

МЕХАНИЗМ ПРИМЕНЕНИЯ ЗАКРЫТЫХ ПАЕВЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ ДЛЯ ОПТИМИЗАЦИИ ССУДНОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ БАНКОВ

© 2010 А.С. Жегалова*

Ключевые слова: инвестиции, задолженность, кредит, кризис, реструктуризация, ЗПИФ, ссудная задолженность.

Актуальность статьи обусловлена возрастанием применения кредитных фондов на фоне финансового кризиса, в первую очередь за счет возможностей, которые открываются при работе с проблемными активами. Кризис породил проблемы с банковской ликвидностью, что вынуждает банки кардинально изменить свою кредитную и инвестиционную политику. При этом такие меры, как снижение объемов активных операций, значительное ужесточение условий предоставления кредитов и даже полный отказ от кредитования юридических и физических лиц, не дают положительного эффекта. Доходы кредитных учреждений снижаются, увеличивается число дефолтных кредитов, балансы отягощены проблемными активами. Одним из возможных решений данной проблемы может стать учреждение кредитных ЗПИФов.

В условиях кризиса у организаций и банков возникает необходимость в новых инструментах рефинансирования, в дополнительной защите активов и их переквалификации в более ликвидные. Растущий объем необеспеченных долгов на балансе кредитной организации приводит к тому, что все больше средств банки вынуждены направлять на формирование резервов. Фактически это стерилизованная денежная масса, которая не обращается на рынке, не инвестируется, не вкладывается в экономику. Снижается доходность по предоставленным кредитам, а выдача новых существенно сокращается. Кроме того, банкам приходится управлять непрофильными залоговыми активами. Все это не только негативно отражается на доходности бизнеса, но и влияет на финансовую устойчивость кредитной организации в целом.

Эффективным путем решения этих проблем является использование закрытых паевых инвестиционных фондов. Паевые инвестиционные фонды, относящиеся к категории кредитных фондов, имеют ряд особенностей, связанных с особым составом и порядком формирования имущества фонда, порядком и органами управления фондом, но в то же время способствуют развитию экономического сектора. Участники банковского рынка в настоящее время ведут переговоры с Банком России о переводе просроченных кредитов в

закрытые ПИФы (ЗПИФ - закрытый паевой инвестиционный фонд). Это позволило бы банкам на некоторое время освободить балансы от плохих долгов.

Существующая законодательно-нормативная база позволяет делать это достаточно технологично, экономично и быстро, но имеется ряд нерешенных вопросов. Сам механизм достаточно простой - банк учреждает ЗПИФ и передает в него пул просроченных долгов, а взамен получает паи этого фонда, которые отражает на своем балансе, т.е. получается актив, не обремененный обязательствами. Таким образом, банк фактически получает регулятивную отсрочку по резервированию, для того, чтобы разобраться с долгами и работать в спокойных условиях, когда над ним не будет ежедневно висеть "дамоклов меч" просроченных кредитов. Став пайщиком такого фонда, банк получает возможность не начислять на нее резервы. При этом он может по договору с управляющей компанией оставаться оператором этих переданных кредитов и может в этом качестве работать с кредитующим по возврату им долгов. Такая схема должна устроить и самого должника, поскольку она по существу отличается от продажи долга на сторону, третьим лицам, которая чревата для неплательщика разного рода эксцессами, вплоть до возможного банкротства.

* Жегалова Александра Сергеевна, аспирант Самарского государственного экономического университета. E-mail: ale-Sandra1@yandex.ru.

Инвестиционные фонды, относящиеся к категории кредитных фондов, могут быть только акционерными инвестиционными фондами и закрытыми паевыми инвестиционными фондами, т.е. будет присутствовать орган управления в виде общего собрания владельцев инвестиционных паев. Так же дополнительно возможно предусмотреть создание инвестиционного комитета. Таким образом сделки с активами фонда будут проходить многоступенчатый контроль и владельцы паев смогут контролировать свои инвестиции путем участия в собраниях и принятия решений. Инвестиционные паи кредитных ПИФов предназначены для приобретения только квалифицированными инвесторами, что с одной стороны ограничивает оборотоспособность паев (сделки с такими паями могут проходить только между квалифицированными инвесторами), с другой - представляет дополнительные возможности: неполная оплата паев, ограничение прав УК в части распоряжения имуществом фонда, контроль сделок инвестиционным комитетом, возможность использовать кредиты и займы.

Положением о составе и структуре активов акционерных инвестиционных фондов и активов паевых инвестиционных фондов помимо того, что разрешено предоставлять займы за счет имущества фондов, присутствует также возможность приобретать в состав активов:

- ◆ денежные требования по кредитным договорам или договорам займа, исполнение обязательств по которым обеспечено залогом, поручительством или банковской гарантией (заимодавцем (кредитором) по такому договору должен быть квалифицированный инвестор в силу федерального закона);

- ◆ имущество (имущественные права), являвшееся предметом залога и приобретенное (оставленное за собой) при обращении на него взыскания в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения обеспеченного залогом обязательства, денежное требование по которому составляют активы Фонда;

- ◆ долговые инструменты.

Таким образом, кредитные фонды являются дополнительным инструментом рефинансирования как участников финансового рынка, так и иных нефинансовых организаций.

Передача прав требований по кредитам в фонды - один из способов превращения неликвидных активов в ликвидные, а также соблюдения нормативов достаточности кредитных организаций и не только. Так, банк может по необходимости реструктуризировать кредиты, совершая сделки с подконтрольным кредитным фондом, а также обменивать длинные или проблемные кредиты на инвестиционные паи (таким образом банк избавляется от проблемных активов, получая на баланс паи).

Появившийся в начале 2009 г. новый вид фондов - закрытый кредитный ПИФ оказался чрезвычайно востребованным инструментом организации "внебалансового" управления долговыми активами банков.

Основные преимущества аккумуляции кредитов вне баланса банка (в составе кредитного ПИФ) заключаются в следующем:

- 1) отсутствие налогооблагаемой базы по процентным доходам, поступающим в составе аннуитетных платежей (по погашаемым кредитам);

- 2) отсутствие существенных ограничений по реструктуризации кредитов;

- 3) возможность работы с имуществом, приобретенным в результате обращения взыскания на залог;

- 4) "отложенная" переоценка дефолтных кредитов.

В качестве технологических решений по использованию кредитного фонда банком могут быть рассмотрены несколько вариантов структурирования сделки по реализации (передаче) кредитных портфелей.

Вариант 1. Прямая продажа кредитов. Продажа (уступка) прав требования из кредитных договоров и договоров займа в состав паевого инвестиционного фонда при условии предварительного финансирования сделки "транзитного" пайщика по формированию фонда.

Вариант 2. Опосредованная продажа кредитов. Продажа (уступка) прав требования из кредитных договоров и договоров займа третьему лицу (с отсрочкой платежа) при условии предварительного финансирования собственной сделки по формированию фонда и последующего приобретения в состав фонда прав требования из кредитных договоров.

Вариант 3. Прямая передача кредитов (только ипотечные кредиты). Передача (уступка) прав требования из кредитных договоров, обеспеченных ипотекой, в состав инвестиционного фонда в оплату инвестиционных паев, выдаваемых при формировании фонда.

Прямая передача ипотечных кредитов в состав фонда также может быть реализована и в рамках увеличения фонда после его формирования. Для целей пополнения фонда кредитами (займами), которые не были переданы в фонд на этапе его создания, могут также применяться описанные выше технологии передачи активов при формировании.

Сделка по реструктуризации кредита(ов), находящихся на балансе фонда может быть инициирована как заемщиком, так и управляющей компанией фонда, осуществляющей права кредитора.

Реструктуризация кредитов и займов, составляющих фонд, может осуществляться в виде:

1) соглашения об изменении срока(ов) погашения кредита в сумме основного долга и (или) процентного долга;

2) соглашения о замене обеспечения по кредиту (займу);

3) соглашения об изменении процентной ставки по кредиту, равно как и размера аннуитетного платежа и иных существенных условий кредита.

Особое значение реструктуризация кредитов в рамках фонда имеет для преддефолтных кредитов, по которым ожидаются существенные просрочки погашения. Являясь основными "потребителями" таких финансовых инструментов, именно институциональные инвесторы вынуждены предпринимать действия, направленные либо на замещение дефолтных активов, либо на их адекватную переоценку.

По аналогии с инициативами по аккумулярованию проблемных кредитов на балансе кредитного фонда участниками формируются предложения по учреждению фондов дефолтных облигаций.

Вариант 1. Прямая передача облигаций. Инвестор перечисляет на транзитный счет депо фонда ценные бумаги, передаваемые в оплату инвестиционных паев, выдаваемых при

формировании фонда, или дополнительных паев. Необходимым условием передачи облигаций, в отношении которых нет признаваемых биржевых котировок, является наличие заключения независимого оценщика.

Вариант 2. Опосредованная передача облигаций. Сделке по передаче облигаций в состав фонда предшествует формирование фонда денежными средствами, обеспечиваемого инициатором создания фонда или внешним инвестором, предоставляющим средства для рефинансирования задолженности. На денежные средства, поступившие в фонд управляющий приобретает у держателя облигаций соответствующий пакет ценных бумаг по цене, не выше имеющейся биржевой котировки, а в отсутствие последней - не выше цены, определенной независимым оценщиком перечисляет на транзитный счет депо фонда ценные бумаги, передаваемые в оплату инвестиционных паев, выдаваемых при формировании фонда, или дополнительных паев.

ЗПИФ является самой удобной формой консолидации проблемных долгов, и именно там должны быть сосредоточены проблемные активы. Несмотря на то, что на Западе это весьма распространенная практика, российские банки до недавнего времени предпочитали работать с задолженностью самостоятельно или передавать ее коллекторам, поскольку был не совсем ясен механизм работы управляющей компании с такими активами. Новые условия, в которых сейчас приходится работать и участникам финансового рынка, и крупнейшим инвесторам, диктуют необходимость внедрения и использования новых решений. Численность кредитных фондов в России продолжает расти. В 2010 г. по частоте регистрации кредитные фонды занимают второе место после ЗПИФов недвижимости. Если такая тенденция сохранится, то к концу года их будет насчитываться более семидесяти. При этом кредитные ПИФы не попадают под регулирование ЦБ, поэтому использующие такой инструмент банки могут не формировать дополнительные резервы на потери по ссудам. На апрель 2010 г. в России Федеральной службой по финансовым рынкам зарегистрировано шестьдесят пять кредитных фондов. На сегодняшний день в кредитные фонды уже инвестировано бо-

лее 5 млрд. руб. Также немаловажным моментом является то, что кредитный фонд не попадает под регулирование Банка России, фонд вправе формировать независимую кредитную политику в отношении заемщиков, поэтому устанавливаемые кредитные ставки будут ниже или равны рыночным.

Сегодня для банков кредитный фонд - это:

- ◆ инструмент управления кредитными портфелями банка или банковского холдинга;

- ◆ инструмент для секьюритизации банковской задолженности;

- ◆ инструмент для организации внебанковского кредитования.

Кроме того, в процентные доходы от кредитов, поступающие в фонд не облагаются налогом на прибыль, что позволяет фактически освободить этот источник дохода от дополнительного налогообложения (доход от продажи прав из кредита не облагается налогом на прибыль, что позволяет снять налоговые издержки от продажи, если доход от продажи прав поступает в кредитный ЗПИФ). Эта категория ПИФов очень выгодна, особенно в условиях кризиса, и особенно для тех УК, учредителями которых являются банки. Однако институт кредитных ПИФов в нашей стране достаточно молодой, первые кредитные фонды только-только на-

чинают формирование, и поэтому возникает много вопросов при обслуживании таких фондов. Например: как оценивать права требования по кредитам? Любое ли имущество, находившееся в залоге, можно обращать в состав фонда? Но, на наш взгляд, такая категория фондов имеет большое будущее.

Для банка продажа пула кредитов в фонд очень актуальна в текущих условиях, сегодня любые эффективные способы решения проблем с возвратом платежей по ссудам интересны и будут востребованы банками. Основная задача для кредитной организации - повысить качество портфеля. Это поможет банкам с ликвидностью: получив живые деньги от фонда, они смогут направить их на фондирование новых кредитных программ. На сегодняшний день эффективным разрешением задачи, которое снимает с банка вопрос неликвидных кредитов и позволяет высвободить денежные ресурсы из-под резервирования, становится создание кредитного ЗПИФа¹.

¹ См. также: *Мазунин А.* Просроченные банковские долги закроют в ПИФы. URL: <http://www.kommersant.ru>; *Волков К.* Коллекторы собрали плохие долги в фонд. URL: <http://www.vestnikao.ru>; *Дементьева К.* Пифы купят долгов на миллионы. URL: <http://www.bfm.ru>; Национальная лига управляющих. URL: <http://www.nlu.ru>.

Поступила в редакцию 15.03.2010 г.