



# **ОПЫТ ШВЕЦИИ В УРЕГУЛИРОВАНИИ NPL ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ SECURUM**

Во второй половине 1980-х годов дерегулирование шведских финансовых рынков привело к значительной кредитной экспансии – в рамках политики либерализации финансовой системы правительство отменило действовавшие ограничения по кредитованию, лимиты процентных ставок и требования инвестировать определенную часть капитала в государственные и жилищные облигации.

Это привело к росту активизации теневой банковской системы в форме финансовых компаний. Данные компании финансировались главным образом за счет банков, обслуживая при этом рынок коммерческой недвижимости и частный сектор.

**В результате дерегулирования банки и финансовые компании увеличили объемы кредитования и начали применять более рискованные методы предоставления ссуд, стремясь увеличить свою долю на рынке, что, в свою очередь, привело к кредитному буму.**

Кроме того, конкуренция банков и финансовых компаний за долю на кредитном рынке в период с 1985 по 1990 год привела к росту цен

на жилую и коммерческую недвижимость более чем вдвое. Одновременно шведским правительством был введен благоприятный для заимствования налоговый режим – благодаря щедрым налоговым вычетам на выплату процентов стоимость кредитов была чрезвычайно низкой, а иногда даже отрицательной. Данная политика отразилась на росте спроса на кредитование среди предприятий и населения.

**В результате в период с 1986 по 1989 год общий объем кредитования в Швеции увеличился более чем на 100%.**

Слабое регулирование и надзор, а также индивидуальная внутренняя практика управления рисками не позволила своевременно выявить чрезмерную концентрацию объемов кредитования на секторе недвижимости. В конечном итоге было обнаружено, что примерно две трети всех банковских кредитов были связаны с секторами жилой и коммерческой недвижимости, включая займы девелоперам и компаниям по управлению недвижимостью, земельные займы и займы для коммерческих целей, обеспеченные недвижимостью.



# ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС В ШВЕЦИИ

## предпосылки создания Securum

**Спекулятивный пузырь лопнул в начале 1990-х годов.** Правительство Швеции внесло изменения в налоговую политику, введя 30-процентный налог на прирост капитала и резко сократив налоговые вычеты на процентные ставки по ипотечным займам. Данные меры оказали ощутимое давление на перегретый внутренний рынок недвижимости, что привело к падению спроса на ипотечное кредитование и снижению цен соответственно.

В 1990 году ряд финансовых компаний понесли значительные убытки, а в сентябре одна из крупных финансовых компаний приостановила платежи, что привело к обвалу рынка ценных бумаг.

Последовавший за этим рост процентных ставок привел к еще большему обрушению цен на недвижимость, банкротству предприятий, сокращению объемов промышленного производства. Уровень безработицы вырос с 2% в 1990 году до 10% в 1993 году.

**К концу 1990 года убытки по кредитам в банковской системе увеличились примерно до 1% от объема кредитования, что в два-три раза больше, чем в предыдущие годы.**

К концу 1991 года убытки составили 3,5%, а на пике кризиса в последнем квартале 1992 года – 7,5% от общего объема ссуд, что примерно вдвое превышало операционную прибыль банковского сектора.

**В 1990–1993 годах накопленные убытки составили почти 17% ссуд.**

Швеция вошла в кризис без системной основы урегулирования и четкой нормативной базы для работы с проблемными банками. Кроме того, отсутствовала схема страхования вкладов, что препятствовало эффективному управлению кризисом.

Опираясь главным образом на опыт США в урегулировании ссудо-сберегательного кризиса, власти Швеции при тесном взаимодействии с международными консультантами разработали схему урегулирования кризиса, состоящую из трех основных направлений:

- 1) выдачи бессрочной гарантии по обязательствам всех банков;
- 2) программы реструктуризации банков;
- 3) создания компании по управлению стрессовыми активами (КУА) Securum.



# ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС В ШВЕЦИИ

## предпосылки создания Securum

Для администрирования процесса реструктуризации банков при Министерстве финансов было создано Управление поддержки банков (Bankstödsnämnden), функционал которого предусматривал оценку всех банков и представление господдержки жизнеспособным учреждениям.

Шведский финансовый кризис

затронул все локальные банки. Стратегия урегулирования определялась самими банками – кто-то регулировал кризис самостоятельно, кто-то привлек господдержку.

Частные банки не продавали активы в государственную КУА из-за невозможности согласования трансфертной цены.

Наименование банков	Стратегия урегулирования
<b>Handelsbanken и SEB, крупнейшие частные коммерческие банки</b>	Рекапитализация акционерами; создание собственного «плохого банка» в качестве дочерней компании. Господдержка кроме общей гарантии не привлекалась.
<b>Nordbanken, основной госбанк и третий по величине банк</b>	Рекапитализация государством (14,2 млрд шведских крон или ~2,4 млрд долл. США в 1991–92). Передача «токсичных» активов в Securum.
<b>Gota Bank, пятый по величине коммерческий банк</b>	Рекапитализация правительством в 1993 году (20 млрд шведских крон или ~2,6 млрд долл. США). Слияние «жизнеспособной» доли с Nordbanken и «токсичной» доли (КУА Retriva) с Securum.
<b>Första Sparbanken</b>	Слияние с 10 другими более мелкими сберегательными банками в Savings Bank Sverige.
<b>Föreningsbanken</b>	Господдержка кроме общей гарантии не привлекалась. Слияние со сберегательным банком Sverige.

**Securum был создан в качестве госкомпании для работы с проблемными активами госбанка Nordbanken 1 января 1993 года с капитализацией в 24 млрд шведских крон или ~3,3 млрд долларов США (1,4% от ВВП). Большинство из 700 штатных сотрудников Securum были из Nordbanken.**

Для Securum де-юре не был установлен срок завершения функционирования. При этом предполагалось, что компания осуществит полное урегулирование переданных стрессовых активов в течение 10-15 лет.

**Securum не был наделен особыми законодательными полномочиями ввиду наличия достаточной нормативно-правовой базы, регулирующей процессы взыскания и банкротства.**

При этом, руководство компании было наделено достаточно широкими полномочиями в части определения стратегии

урегулирования в отношении переданных активов, в том числе принять решение о представлении операционной либо финансовой реструктуризации для оздоровления предприятий.

Несмотря на то, что 100%-ным собственником Securum являлось государство, было принято решение делегировать ответственность на совет директоров, состоявший в основном из профессионалов в сфере недвижимости, а также в небольшой степени – из политиков и должностных лиц министерств.

**Кроме того, независимость Securum была усилена за счет значительного вложения в капитал для исключения дальнейшего запроса компанией дополнительного финансирования у государства.**

Securum также учредил ряд дочерних компаний для работы с конкретными типами активов, тем самым дополнительно защитив текущие операции от политического вмешательства.

Портфель, переданный Securum, состоял из более 3 000 прав требования по займам к 1 274 компаниям (из которых 790 были обществами с ограниченной ответственностью, крупнейшей из которых была компания Nobel Industries).

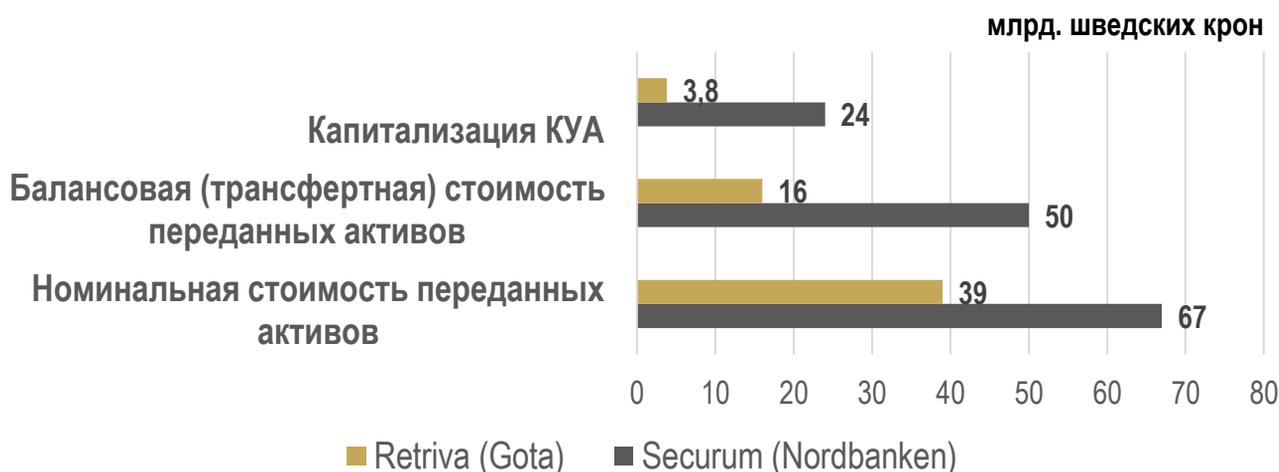
Балансовая стоимость активов составляла 67 млрд шведских крон или ~10 млрд долл. США, а трансфертная цена – 50 млрд шведских крон или ~8,7 млрд долл. США. Займы составляли 90% портфеля, а оставшаяся часть приходилась на акции и недвижимость. Большинство переданных компаний были неплатежеспособными.

Securum не осуществлял какие либо выплаты за переданный портфель. Вместо этого правительство

рекапитализировало Nordbanken напрямую в обмен на передачу банком активов в Securum.

Оценка активов и залогового обеспечения проводилась осенью 1992 года при поддержке внешних консультантов и крупной аудиторской фирмы. Из-за ограничений по времени оценка одной пятой активов была проведена с использованием моделей, основанных на оценке других активов.

Проверка документации по кредитам и залогам осуществлялась Nordbanken, а контроль за процессом осуществлял аудитор, назначенный Правлением Nordbanken. Используемые методы оценки были утверждены комитетом, в состав которого входили представители Nordbanken и Securum.



Стратегия Securum по урегулированию принятых активов была простой и эффективной. Компании с низкой прибыльностью, невыплаченными процентами, низким коэффициентом покрытия процентов, высоким соотношением заемных и собственных средств были объявлены банкротами.

Более перспективные компании были реорганизованы путем слияний, поглощений и продаж. Кроме того, были приняты меры, направленные как на повышение объемов производительности, так и на корректировку цен и качества продукции.

Такой подход привел к большому количеству корпоративных банкротств. Из 790 компаний-должников Securum около 70% были ликвидированы либо признаны банкротами.

Securum работал на рынке проблемных активов с участием нескольких КУА, часто имеющих дело с одними и теми же компаниями или конгломератами, в первую очередь с Nobel Industries.

Securum де-факто стала крупнейшей компанией в сфере недвижимости в Швеции.

В мае 1996 года дочерняя компания коммерческого банка Gota Bank по управлению стрессовыми активами – Retriva была объединена с Securum.

Объединенная компания владела более 2000 объектами коммерческой недвижимости на общую сумму в 15-20 млрд. шведских крон (порядка 2,2-2,9 млрд. долларов США), что составляло 1-2% от всего фонда коммерческой недвижимости в Швеции.

Реализация объектов недвижимости осуществлялась компанией несколькими способами:

- продажа объектов на индивидуальной основе;
- объединение и продажа объектов пулами;
- продажа компаний, специализирующихся на недвижимости.

Приоритетным методом реализации отдельных объектов и пулов активов была продажа по частному договору путем прямых переговоров с отобранными потенциальными покупателями.

Компании, специализирующиеся на недвижимости, были реализованы посредством первичного публичного размещения акций (IPO) на Стокгольмской (четыре сделки) и Лондонской (одна сделка) фондовых биржах. Хотя данные сделки принесли Securum существенную прибыль, на них пришлось менее половины проданных активов. Целесообразность этих сделок заключалась в единовременном отчуждении большого количества объектов путем продажи акций, что в свою очередь позволило избежать расходов, связанных с дальнейшим падением цен на недвижимость.

**В отличие от многих других КУА, Securum не осуществлял реализацию объектов недвижимости на аукционах.** Это было связано с ограниченностью времени, которое требовалось для продажи большого объема активов данным способом; сложностью составления подходящих пулов недвижимости для обеспечения максимальной прибыли; риском снижения цен из-за

единовременного вывода большого объема недвижимости в рынок; а также относительно небольшим размером шведского рынка, который затруднял поиск потенциальных покупателей.

В сентябре 1995 года правление Securum предложило ликвидировать компанию к середине 1997 года. В этой связи, был ускорен процесс отчуждения оставшихся активов – большинство сделок по продаже недвижимости были осуществлены в 1996 году (25 %) и 1997 году (60%). Парламент распустил Securum в июне 1997 года. К моменту закрытия Securum продал 98% своих активов.

**После закрытия Securum вернул правительству примерно 14 млрд шведских крон или около 1,8 млрд долларов США.**

Оставшееся имущество стоимостью 2 млрд шведских крон или ~260 млн долл. США было передано двум государственным холдинговым компаниям – Vasakronan и Venantius, которые продолжили процесс отчуждения.

По оценке Всемирного банка модель реструктуризации шведских банков в целом и функционирование Securum в частности были достаточно эффективными.

Успех Securum был обусловлен следующими факторами:

1) Securum был неотъемлемой частью хорошо продуманной программы реструктуризации банков, которая была направлена на оказание поддержки банкам и предприятиям, а не их владельцам.

2) Основание Securum в качестве обычной коммерческой компании сыграло решающую роль в ее успехе. Ввиду того, что компания не подлежала банковскому регулированию и надзору, ее деятельность была направлена на максимизацию прибыли. Кроме того, перед Securum не стояла реализация социальных задач. Его полномочия строго ограничивались урегулированием активов Nordbanken (а затем Gota Bank). В Securum работали профессионалы, имевшие обширный опыт в управлении и продаже активов. Стратегия работы Securum была простой: регистрация права собственности на недвижимость, повышение стоимости и продажа.

3) На момент приема активов большая часть заемщиков уже были объявлены банкротами либо ликвидированы. Это позволило сэкономить время для проведения процедур взыскания.

4) Благоприятная правовая среда в Швеции также способствовала эффективной деятельности КУА. Займы могли передаваться в Securum без согласия заемщиков, что позволило компании беспрепятственно получить все права бывшего кредитора. Это дало возможность компании оперативно осуществлять свою деятельность, не дожидаясь вступления в силу специальных полномочий или проведения правовых реформ.

**Материал подготовлен  
Департаментом корпоративного  
развития АО «ФПК»**

**При подготовке были использованы материалы:** *Public Asset Management Companies, Caroline Cerruti and Ruth Neyens, World Bank Group  
Swedish AMCs: Securum and Retriva, Mallory Dreyer, Yale University*

**При конвертации шведской валюты были использованы исторические данные с [www.poundsterlinglive.com](http://www.poundsterlinglive.com)**