

АНАЛИЗ РЫНКА ДОЛГОВ НЕПУБЛИЧНЫХ КОМПАНИЙ

*СЛУЦКИЙ А.А., к.т.н.,
Вице – президент, член Совета Национальной
Ассоциации Оценочных Компаний Финансовых Рынков*

*«На рынке долгов играли ещё
лорд Мальборо и канцлер Безбородко»¹*

Общие замечания

Под рынком долгов непубличных компаний мы понимаем рынок купли – продажи дебиторской задолженности предприятий и организаций перед предприятиями и организациями, возникшей из договоров самого разного типа (кредитных, займа, купли – продажи, подряда и т.д.). В ряде случаев, такая задолженность может быть переоформлена в векселя должника.

Этим мы отделяем этот рынок

1. во - первых, от биржевого долгового рынка и организованного рынка векселей компаний;
2. во – вторых, от организованного рынка факторинга и форфейтинга, ориентированного на массовую скупку долгов первоклассных платежеспособных предприятий у их поставщиков, нуждающихся в пополнении оборотных средств².

Текущее ухудшение общеэкономических условий в России в числе прочего привело к увеличению предложений о продаже таких специфических активов, как дебиторская задолженность непубличных компаний. Основную роль в этом играет неуклонный рост числа и временных корпоративных финансовых затруднений, и прямых дефолтов компаний.

Если кризисные явления на рынке просрочки физических лиц шли фактически параллельно с кризисными явлениями в экономике и на рынке труда, то корпоративная задолженность «показала свое лицо» с начала 2009 г. Объясняется это тем, что в течение острой фазы кризиса большинство компаний старалось обслуживать текущие кредиты за счет изъятия средств из оборота, а также сокращения издержек (например, персонала). Банки также часто шли навстречу корпоративным заемщикам в плане реструктуризации кредитной нагрузки. Рост в 2009 г. обусловил то, что способность сектора к оплате кредитов и возможность переговоров с банками исчерпали себя.

По данным коллекторского агентства АКМ³, сейчас высок процент должников, которые объективно не в состоянии погасить собственную задолженность. Число таких компаний среди передаваемых в работу коллекторам достигает 80%. Многие направления российского бизнеса существовали за счет различных форм кредитования – товарного или денежного». Будучи лишены подобных ресурсов, предприятия потеряли рентабельность и естественным путем идут к закономерному банкротству.

¹ Дмитриев И. (2006). В долгу не останемся. Российские чиновники отписывают госдолг своим людям, "Версия", 03.04.2006, http://www.compromat.ru/page_24702.htm

² Рынок просроченных долгов физических лиц так же очевидно не относится к делу.

³ РБК.Кредит (2010), Что будет с корпоративными долгами? РБК Кредит, 01 марта 2010, http://www.acm-debt.ru/presscentr/chto_budet_s_korporativnymi_dolgami_rbkcredit/

В результате, по итогам первого полугодия 2015 года темп роста банкротств российских организаций увеличился до 15%. При этом, что ранее, в 2014 году в целом, число банкротств уже выросло по сравнению с предыдущим годом почти на 20% ⁴.

Правовые основы функционирования рынка ⁵

Согласно ст. 382 Гражданского кодекса РФ, право (требование), принадлежащее кредитору на основании обязательства, может быть передано им другому лицу по сделке (уступка требования).

Продажа долгов, неразрывно связанных с личностью кредитора, в частности требований об алиментах и о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, не допускается.

Правила о переходе прав кредитора к другому лицу не применяются к регрессным требованиям.

Договор цессии является консенсуальным и считается заключенным в момент, когда стороны достигли соглашения по всем существенным условиям договора в требуемой для этого форме.

В законодательстве прямо не предусмотрены нормы о возмездности договора уступки права требования (цессии). Поэтому при заключении договора цессии между физическими лицами договор может быть как возмездным, так и безвозмездным (безвозмездный договор цессии может квалифицироваться как договор дарения).

Для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей договор цессии всегда является возмездным, поскольку безвозмездные сделки между субъектами предпринимательской деятельности недопустимы.

Согласие должника о заключении договора уступки права не требуется (если только такое согласие не предусмотрено основным договором из которого возникло обязательство).

Уступка требования, основанного на сделке, совершенной в простой письменной или нотариальной форме, должна быть совершена в соответствующей письменной форме.

Уступка требования по сделке, требующей государственной регистрации, должна быть зарегистрирована в порядке, установленном для регистрации этой сделки, если иное не установлено законом.

Уступка требования по ордерной ценной бумаге совершается путем индоссаментна на этой ценной бумаге (пункт 3 статьи 146).

Должник вправе не исполнять обязательство новому кредитору. Согласно ст. 385 Гражданского кодекса РФ должник вправе не исполнять обязательство новому кредитору до представления ему доказательств перехода требования к этому лицу.

Если должник не был письменно уведомлен о состоявшемся переходе прав кредитора к другому лицу, новый кредитор несет риск вызванных этим для него неблагоприятных последствий. В этом случае исполнение обязательства первоначальному кредитору признается исполнением надлежащему кредитору.

Объёмы рынка

⁴ Котов Д.И. Андреева Э.В., Елесина К.Д. (2015), Исследование рынка долгов непубличных компаний, Консалтинговая Группа Прайм Эдвайс, <http://www.hlbprime.com/storage/pdf>

⁵ См.: <https://debbet.ru/index.php?q=vazhno-znat/o-pokupke-prodazhe-dolga>

Достоверных оценок объёмов рынка купли – продажи долгов непубличных компаний не существует.



По данным Федеральной службы государственной статистики ⁶, на конец 2015 года объём просроченной кредиторской задолженности предприятий и организаций составлял 2 429 млрд. руб. или 6,2% от общего объёма кредиторской задолженности. При этом, просроченная задолженность поставщикам составляла 1 621 млрд. руб. или 4,2% от общего объёма задолженности.

По данным Банка России ⁷, на 01.06.2016 объём просроченной задолженности по кредитам нефинансовых организациям составил 2 129 млрд. руб. (102% к началу года, 6,8% от всего объёма кредитов, выданных нефинансовым организациям) ⁸.

Таким образом, максимальный объём рынка только просроченных долгов российских компаний можно оценить в 3 500 млрд. руб.

Тем не менее, ясно, что, с одной стороны, не все просроченные долги поступают на рынок (взыскиваются кредиторами самостоятельно или списываются в убытки), а, с другой стороны, продаются и покупаются и не просроченные долги.

По оценке Центра развития коллекторства ⁹ в 2010 объём переданных банками долгов юрлиц в работу коллекторам по агентской схеме году составил около \$3 млрд, по сути, сравнявшись с рынком долгов граждан (которых было продано на сумму чуть более \$3 млрд).

Оценка «Секвойя Кредит Консолидейшн» скромнее - доля корпоративной просрочки в общем объёме долгов, с которыми работают коллекторы в России, пока не превышает 10 – 15%.

Структура рынка

На рынке долгов непубличных компаний сделки заключаются следующими способами ¹⁰:

1. с помощью электронных площадок по торговле долгами – только в Едином Федеральном Реестре Сведений о Банкротстве зарегистрировано 67 площадок ¹¹;

⁶ Федеральная служба государственной статистики (2016), Финансы России - 2016 г., http://www.gks.ru/bgd/regl/b16_51/Main.htm

⁷ Банк России (2016), Обзор банковского сектора РФ. Аналитические показатели, №165, http://www.cbr.ru/analytics/bank_system/obs_ex.pdf

⁸ При этом, рост просроченной задолженности происходил на фоне снижения задолженности нефинансовых организаций и стабильности задолженности физических лиц в течении года.

⁹ Зарщиков А. (2011), Коллекторы нащупали «болевые точки» юрлиц, Банкир.Ру, 13.01.2011, <http://bankir.ru/publikacii/20110113/kollektori-naschypali-bolevie-tochki-urlic-8492058/>

¹⁰ Собственная информация автора

¹¹ См.: <http://bankrot.fedresurs.ru/TradePlaceList.aspx>

2. с помощью специализированных посредников;
3. посредством прямых переговоров с кредиторами.

Перечень услуг электронных площадок по торговле долгами достаточно широк.

Услуги электронных площадок по торговле долгами	
для цедентов / продавцов	для цессионариев / инвесторов
юридический анализ по всем вопросам переуступки	
финансовый анализ долгового обязательства на момент предоставления сведений	
экспертная оценка реальной стоимости долга	
заключение специалистов о сроках реализации права требования	поиск и подбор лотов (долговых обязательств) по заданным критериям
возможность реализации долгового обязательства по закрытым базам	проведение переговоров с цедентом (продающим право требования) на предмет снижения стоимости
сбор и подготовка документов для сделки по переуступке права требования	
сопровождение сделки по переходу прав требования от цедента к цессионарию	
замена стороны взыскания;	
консультация по работе с должником / дебитором в части реализации права требования	

Размер комиссии электронной торговой площадки по разным данным составляет 2 - 5% от цены сделки. Дополнительно взимается фиксированная плата за регистрацию и размещение предложения о продаже или покупке.

Помимо этого, электронные торговые площадки выкупают представляющие для них интерес долги на себя.

В принципе, все те же услуги и действия осуществляют и специализированные брокеры, которые работают, как с несколькими торговыми площадками одновременно, так и напрямую с продавцами и покупателями напрямую, а также в своих интересах и за свой счёт.

Однако, кроме прямой покупки долга, с оплатой после заключения договора или перехода прав требования, брокерами практикуется покупка долгов по различным вариантам оплаты в зависимости от обоюдного интереса сторон:

- покупка по схеме разделения доходов - покупка долга с минимальными первоначальными инвестициями и последующим разделением доходов с продавцом;
- покупка в рассрочку - оплата долгов производится равными платежами до конца года либо единовременно по итогам оговоренного срока;
- покупка с возвратом разницы - покупка осуществляется по максимальной цене, ориентированной на максимальное ожидаемое качество долга, однако, при снижении качества долга разница между фактом и планом компенсируется продавцом.

В начале 2016 года компания Alvarez & Marsal (A&M) объявила о том, что она вместе с инвесторами организует фонд для покупки у крупных российских банков (входящих в топ-50) проблемных корпоративных кредитов ¹² (основная компания фонда зарегистрирована на Кипре). Приобретая эти облигации, инвесторы смогут вкладывать средства в фонд. Начало торгов этими бумагами было намечено на октябрь 2016 г. Тем не менее, никаких дальнейших сведений об этом начинании не имеется.

¹² Плохие долги российских банков выведут на биржу, <http://kypc.ru/blog/finance/56135.html>

Участники рынка

Продавцов долгов непубличных компаний можно разделить на три крупные категории, различающиеся рыночной мотивацией ¹³.

Категории продавцов	Комментарии
Арбитражные управляющие	Продают, как правило, безнадежные долги предприятий после самостоятельного осуществления всех возможных процедур взыскания. В силу этого, продажа очень маловероятна, и представляет собой скорее обязательную процедуру перед списанием долга.
Предприятия - кредиторы	Продают долги своих дебиторов с разными целями – от необходимости пополнения оборотных средств до нежелания самостоятельно заниматься взысканием.
Банки	Продают кредитные долги компаний разного качества с целью разгрузки балансов. При этом, долги могут быть в разной степени обеспечены залогами различного имущества, что повышает их привлекательность и цену.

В то же самое время, по данным Finbox.Ru ¹⁴, покупка долгов не публичных компаний – способ заработка для некоторых компаний, для других – возможность реализовать свои имущественные права при банкротстве или ликвидации, а также способ пополнить оборотные средства, уступив часть прибыли покупателю долга.

Основные цели покупки долгов:

- для дальнейшей перепродажи с прибылью через публичные торги;
- взыскание задолженности с прибылью в порядке судопроизводства;
- взыскание штрафов, пеней и неустоек с должника;
- погашение своих обязательств купленным долгом кредитора или посредством взаимозачета требований с другим контрагентом, являющимся должником кредитора.

Каждый из данных способов имеет свои особенности. Объединяет их одно – достаточно длительная реализация, и, зачастую, не всегда выгодная.

В силу этого, покупателей долгов непубличных компаний можно разделить на четыре категории, различающиеся рыночной мотивацией ¹⁵.

Типы покупателей	Комментарии
Коллекторские агентства	Специализированные компании, покупающие просроченные и не просроченные банковские и небанковские долги разных размеров на всех стадиях их существования с целью досудебного, внесудебного и судебного их взыскания. Обладают доступом к целевым инвестиционным ресурсам для такого рода операций. Могут действовать как в свою пользу, так и по поручению инвесторов. Уже существуют коллекторские агентства, для которых взыскание корпоративной просроченной задолженности – основной бизнес - это

¹³ Собственная информация автора

¹⁴ Finbox.Ru, Как купить дебиторскую задолженность, <http://finbox.ru/pokupka-debitorskoj-zadolzhennosti/>

¹⁵ Собственная информация автора

Центр развития коллекторства, «Центр ЮСБ», Независимое долговое агентство, АКМ ¹⁶.

Юридические и адвокатские компании	Занимаются, в основном, крупными (по сумме задолженности) корпоративными долгами. Основным направлением работы с задолженностью является ее взыскание в судебном порядке по заказу конкретного инвестора и в его пользу за вознаграждение. Размеры вознаграждения компаний непрозрачны и имеют широкий разброс, что связано, в первую очередь, с «индивидуальным» подходом к каждой задолженности, при котором большое внимание уделяется юридической проработке иска.
Предприятия – дебиторы	Покупают долги своих кредиторов целью проведения зачёта встречных требований или взаимозачётов с третьими лицами.
Предприятия - кредиторы	Покупают долги предприятий, находящихся в стадии пред банкротства или банкротства, для получения весомого места или контроля в совете кредиторов

В соответствии с рекомендациями коллекторской компании АКМ ¹⁷, покупателями долгов могут выступить:

Типы покупателей	Комментарии
Коллекторы	Зарабатывают на разнице между стоимостью покупки и реально взысканной с должника суммой
Фонды проблемных активов	На российском рынке их считанные единицы, а те, что работают, весьма разборчивы
Должники кредитора	Их интерес к выкупу с дисконтом обязательств своего кредитора очевиден - последующий взаимозачет. Другими словами, покупатель экономит на погашении своей задолженности.

Сегментация рынка

Специалистами Консалтинговой Группы Прайм Эдвайс ¹⁸ была предложена следующая логичная сегментация рынка долгов непубличных компаний.

Сегмент	Комментарии
«Мусорные» долги, практически не реальные ко взысканию, хотя и существующие юридически	Долги компаний – банкротов. Реализуются арбитражными управляющими на публичных торгах. Арбитражные управляющие продают те долги, взыскание которых не увенчалось успехом. При этом, предложение дебиторской задолженности к продаже на торгах является своего рода заменой списанию этих безнадежных долгов, поскольку доля несостоявшихся торгов по причине отсутствия интереса у покупателей находится в интервале от 83% до 94%, интересантов на них мало, и сделки с ними крайне редки. Вероятность продажи - не более 10%.
Реальные ко взысканию необеспеченные долги	Как правило, не банковские долги. Вероятность продажи оценить очень сложно. Основные критерии – платежеспособность должника, правильность и полнота оформления документов. Возможны покупатели со специальной (но рыночной) мотивацией, например, в виде стремления к зачёту взаимных требований.

¹⁶ Зарщиков А. (2011), Коллекторы нащупали «болевы точки» юрлиц, Банкир.Ру, 13.01.2011, <http://bankir.ru/publikacii/20110113/kollektori-naschypali-bolevie-tochki-urlic-8492058/>

¹⁷ Щербаков А. (2010), Что поможет с максимальной выгодой продать «плохие» долги коллекторам? Финансовый директор, 22.10.2010, http://www.acm-debt.ru/presscentr/chto_pomozhet_s_maksimalnoy_vygodoy_prodat_plohie_dolgi_kollektoram

¹⁸ Котов Д.И. Андреева Э.В., Елесина К.Д. (2015), Исследование рынка долгов непубличных компаний, Консалтинговая Группа Прайм Эдвайс, <http://www.hlbprime.com/storage/pdf>, Собственная информация автора

**Реальные ко
взысканию
обеспеченные долги
Продажа имущества,
являющегося
обеспечением долга,
через продажу самого
долга**

Как правило, банковские долги.
Вероятность продажи зависит от платежеспособности должника (который может быть неплатежеспособным), полноты и правильности оформления документов, а также адекватности оценки и ликвидности обеспечения.

Цены и дисконты

По результатам проведенного специалистами Консалтинговой Группы Прайм Эдвайс исследования ¹⁹ интервалы дисконтов, фактически наблюдающихся на рынке при продаже долгов непубличных компаний разных сегментов можно оценить следующим образом.

Сегмент	Вероятный интервал дисконтов
«Мусорные» долги, практически не реальные ко взысканию, хотя и существующие юридически	100% - 90% ближе к 100%
Реальные ко взысканию не обеспеченные долги	90% - 50%
Реальные ко взысканию обеспеченные долги	50% - 0%
Продажа имущества, являющегося обеспечением долга, через цессию долга	Дисконт, как правило, отсутствует. Напротив, может присутствовать премия, обусловленная превышением рыночной стоимости имущества над номиналом долга

Эти данные хорошо согласуются с результатами альтернативными.

Так, по данным Интерфакс ²⁰, доля погашенных требований кредиторов к должникам, юридическим лицам и индивидуальным предпринимателям (кроме должников кредитных организаций) в общем объеме заявленных требований по завершнным в 2016 году делам о банкротстве составила 3,2% по сравнению с 5% в 2015 году, то есть снизилась в 1,6 раза. И можно спрогнозировать, что показатели эффективности процедур по итогам 2017 года будут еще более неудовлетворительными

По результатам С.В. Воданюка ²¹, полученным в результате наблюдений за рынком на протяжении ряда лет, наиболее вероятный размер дисконта при продаже реальных необеспеченных долгов компаний из разных секторов экономики располагается в интервале 0,306 ... 0,547 в зависимости от даты исследования и отраслевой принадлежности группы дебиторов.

¹⁹ Котов Д.И. Андреева Э.В., Елесина К.Д. (2015), Исследование рынка долгов непубличных компаний, Консалтинговая Группа Прайм Эдвайс, <http://www.hlbprime.com/storage/pdf> **Обработка данных - оценщик.**

²⁰ Интерфакс (2017), Кредиторам в ходе банкротств юрлиц в 2016 году удалось вернуть себе в 1,6 раза меньше денег, чем годом раньше, Интерфакс, 23.01.2017, <http://bankrot.fedresurs.ru/NewsCard.aspx?ID=833>

²¹ Воданюк С.А. (2013), Практика применения сравнительного подхода к оценке прав требования (дебиторской задолженности), Имущественные отношения в Российской Федерации, 6(141), <https://cyberleninka.ru/article/n/praktika-primeneniya-sravnitelnogo-podhoda-k-otsenke-prav-trebovaniya-debitorskoy-zadolzhennosti>

По данным экспертов Ассоциации банков Северо - Запада ²², в зависимости от различных вариантов банкротства компаний рыночные дисконты при продаже обеспеченных долгов предприятий-банкротов колеблются от 32% до 65%.

Судя по всему, такие значения дисконтов являются относительно стабильными во времени.

Так, данные ещё 2001 года свидетельствуют о том, что «На рынке долгов размер дисконта часто превышает 50%. Он определяется финансовым состоянием должника, документарным оформлением задолженности, ликвидностью рынка, перспективами взыскания долга через суд, а также наличием или отсутствием покупателей и претендентов на имущество должника» ²³.

Факторы, определяющие цену долга непубличных компаний

Приведённые выше соображения позволяют автору выделить следующие пять факторов, определяющие размер дисконта к номиналу долга непубличных компаний ²⁴:

Фактор	Качественное описание влияния
1. Уровень непогашения долга должником по причине неплатежеспособности	Чем выше риск непогашения долга должником, тем выше дисконт. В случае банкротного состояния должника дисконт будет стремиться к 100% («мусорные» долги).
2. Предполагаемый срок взыскания	С ростом предполагаемого срока взыскания долга дисконт увеличивается, что естественным образом объясняется стоимостью денег во времени.
3. Уровень действующих рыночных кредитных и депозитных ставок банков	С ростом действующих рыночных ставок дисконт увеличивается, что так же естественным образом объясняется стоимостью денег во времени.
4. Номинал долга	При прочих равных дисконт к номиналу более крупных долгов будет выше, чем для менее крупных долгов, что отражает компенсацию роста риска инвестора (покупателя) с ростом размера инвестиций.
5. Наличие обеспечения долга – оценка (рыночная стоимость) и ликвидность	Наличие обеспечения снижает размер дисконта. Более того, при превышении рыночной стоимости залога над номиналом долга дисконт к номиналу долга может измениться на премию.
6. Порядок оплаты	При оплате «по факту» дисконт будет больше, чем при оплате в рассрочку, поскольку в первом случае риск покупателя выше, чем во втором

Факторы, определяющие ликвидность долга

²² Ассоциация Банков Северо – Запада (2015), Мнение экспертов Комитета по оценочной деятельности Ассоциации Банков Северо – Запада об обоснованных значениях рыночных дисконтов, применяемых при оценке прав требований (долгов) кредитных организаций к непубличным компаниям в условиях неблагоприятной рыночной конъюнктуры, https://www.nwab.ru/static/single/-rus-common-materials42164_165240-/material42164_165425

²³ Кирьян П. (2001), Рынок корпоративных долгов на подъеме, Эксперт, http://expert.ru/expert/2001/06/06ex-tend6_43143/

²⁴ Собственные данные автора

По опыту деятельности коллекторского агентства АКМ ²⁵ продавцу необходимо иметь в виду следующие факторы, повышающие вероятность продажи (ликвидность) долгов:

Фактор	Комментарии
<p>Принципиальная возможность продажи долга</p>	<p>Продаже прав требования могут препятствовать специальные оговорки в контрактах, заключенных с должниками. Например, «Права требования по настоящему договору не могут быть уступлены одной стороной без письменного согласия другой стороны настоящего контракта».</p> <p>Договоры цессии, заключенные вопреки подобному запрету, юридической силы иметь не будут.</p> <p>Нельзя уступить право требования по обязательствам, которые возникли из публичных, а не из гражданских правоотношений. Например, невозможно продать долг налоговой инспекции перед компанией, вызванный переплатой того или иного налога, или задолженность, возникшую из-за задержки выплат средств из бюджета любого уровня – субсидий, оплаты по госзаказу, инвестиций ²⁶.</p>
<p>Полнота комплекта документов, подтверждающих существование и размер долга</p>	<p>Один из самых важных факторов, позволяющий продать долг за максимальные деньги.</p> <p>Как правило, покупатели готовы принять на себя риски банкротства должника, но не риски проигрыша дела в арбитражном суде. Если ситуация с документами неопределенна, шансы получить хорошую цену стремятся к нулю.</p> <p>При этом, комплект документов, подтверждающих существование долга, будет различаться в зависимости от типа сделки, по которой возникла задолженность ²⁷.</p>
<p>Наличие достоверной информации о должнике</p>	<p>Необходимо предоставить потенциальному покупателю самую актуальную контактную информацию о должнике – адрес офиса, контактные лица, телефоны и т.д.</p> <p>Мало кто захочет покупать долги компании, с представителями которой сложно провести даже обычные переговоры.</p> <p>Покупателей, как правило, не интересуют «неуловимые» должники, за исключением тех случаев, когда есть достоверная информация об их интересных для продажи активах (что представляет собой актив, где находится, реальное состояние и т.д.).</p> <p>Должники, не исполняющие вступившее в законную силу решение суда, также настораживают покупателей, еще более - компании банкроты.</p>
<p>Реальность стоимости долга</p>	<p>Стоит ориентироваться в первую очередь на основную часть - «тело» - долга.</p> <p>Величина штрафов, пеней и неустоек имеет для покупателя вторичное значение.</p> <p>С большей вероятностью продавец сумеет продать сам долг плюс начисленные на него проценты за пользование чужими</p>

²⁵ Щербаков А. (2010), Что поможет с максимальной выгодой продать "плохие" долги коллекторам? Финансовый директор, 22.10.2010, http://www.acm-debt.ru/presscentr/cto_pomozhet_s_maksimalnoy_vygodoy_prodat_plohie_dolgi_kollektoram

²⁶ Тем не менее, в этом случае можно продать саму компанию - кредитор

²⁷ Например, при поставке первостепенную роль играют корректно оформленные товарные или товарно-транспортные накладные. Когда речь идет о задолженности по работам подряда для успешного обращения в суд крайне важны подписанные акты КС-2 и КС-3. При займовых отношениях новому кредитору потребуются платежные документы, подтверждающие факт перечисления должнику денежных средств. Иными словами, необходимо предоставить будущему покупателю такой же комплект документов, как если бы продавец сам готовился к обращению в суд.

	денежными средствами. При этом процент равен ставке рефинансирования ЦБ РФ. Риск уменьшения судом этой суммы минимален.
Факторы, повышающие стоимость долга	<p>Таковыми факторами являются:</p> <ul style="list-style-type: none"> • признание долга должником хотя бы на уровне акта сверки; • прежний положительный опыт взыскания задолженности с должника; • длительное сотрудничество с должником; • существование других кредиторов <p>Необходимо документальное подтверждение указанных факторов, что повышает вероятность взыскания.</p>
Прочие факторы	<p>В некоторых случаях покупателю гораздо интереснее купить долг одновременно у нескольких кредиторов. Это позволит, к примеру, контролировать ход процедуры банкротства. Большое количество кредиторов, каждый из которых «тянет одеяло на себя» может негативно сказаться на последующей процедуре взыскания и, соответственно, на цене. Поэтому если информация о других кредиторах вашего должника, стоит поинтересоваться возможностью формирования их пула, и опять же сообщить об этом будущему покупателю долга.</p>

Общие выводы

1. Рынок продажи долгов непубличных компаний значительно сегментирован. Начальной процедурой при определении стоимости долга должна быть работа по установлению сегмента рынка для оцениваемой задолженности. Далеко не всегда эта работа является легким делом, поскольку может потребоваться значительное время на анализ множества факторов – от надлежащего оформления долга до понимания реальной платежеспособности должника.
2. Если анализ покажет принадлежность оцениваемой задолженности к сегменту «мусорных» долгов, то вероятность ее продажи составляет всего около 10%. Дисконты на этом рынке в среднем превышают 90% и реальность самой сделки часто можно рассматривать только в контексте продажи портфеля «плохих» долгов квалифицированному покупателю за символическую плату.
3. Наиболее сложным с точки зрения оценки представляется определение стоимости необеспеченного долга. В этом случае продавцы склонны выставить достаточно высокую стартовую цену продаваемых долгов – в среднем примерно в половину от суммы номинала. Однако, для совершения сделки в таком случае продавцу придется либо обеспечить наличие доказательств платежеспособности должника, либо продаваемый долг будет рассматривать как «мусорный».
4. Для обеспеченных долгов, напротив, цена сделки в среднем составляет порядка половины от номинала долга. При этом, с точки зрения продавца, начальная цена задолженности часто близка к номиналу, а иногда и превышает ее исходя из стоимости обеспечения. Поэтому при отсутствии гибкости в позиции продавца поиск покупателя для совершения сделки может занять продолжительное время. В любом случае, определяющую роль для заключения сделки по поводу обеспеченного долга наряду с должным документальным оформлением, прежде всего, играет характеристика предлагаемого обеспечения.