



## A tulajdonos helyzetében - az alternatíva bankok számára?

2008.03.04 11:10

**Ez volt az egyik kulcskérdése a Distressed Asset Round Table-nek, melyet a Kolaja & Partners - egy interim menedzsmentre és stratégiai tanácsadásra szakosodott cég - 2007. áprilisában már második alkalommal rendezett meg.**

A kidolgozás alatt álló Új Tőke megfelelés szabályai azt a követelményt támasztják a bankokkal szemben, hogy azok a nyújtott kölcsönöket alaposabban értékeljék. A nyújtott kölcsönökhöz kapcsolódó kockázatok megfelelőbb értékelése elkerülhetetlenné válik. A megbeszélés tárgyát ugyanakkor nemcsak a vállalkozásoknak való kölcsönnyújtás módjai képezték, hanem az egyes hitelezők körülményeinek nyomon követése a hitel teljes futamideje alatt, valamint a bank számára a vállalkozás romló pénzügyi helyzetére való korai reagálás lehetőségének biztosítása is. A válasz olyan eszközök kifejlesztése lenne, melyek lehetővé teszik a bank számára a problémák korai felismerését, miáltal az alábbi megoldások valamelyikéhez folyamodhatna: a biztosíték javítása, a kölcsön hatásos átstrukturálása a kölcsön behajthatósága érdekében, illetve a kölcsön tulajdonrészé alakítása.

### Adósságbehajtás az eszközök átvétele révén

Az adósság behajtása a bank által a biztosíték társaságtól való átvétele útján nem mindig bizonyul hatásos megoldásnak. A bank nem képes sem a biztosíték teljesen megfelelő módon történő értékelésére, sem annak jövőbeli értékesítési lehetőségének felmérésére. Sok esetben a biztosítékot képező eszközök nem igazán likvidek, és további kockázatokat hordoznak, melyek a kölcsön nyújtásának pillanatában nehezen előre jelezhetőek (például azok értékcsökkenése a használat során). A találkozó résztvevői - többek között - külön figyelmet fordítottak a bankok megfelelő ismereteinek hiányára a biztosítékot alkotó ipari területek bizonyos fajtáihoz elválaszthatatlanul kötődő környezetszennyezési kockázatok értékelése terén. A kockázatnak ugyanakkor nem feltétlenül kell jellegéből fakadóan ilyen bonyolultnak lennie. A biztosíték értékének csökkentésére megfelelő indok lehet - például gépek esetében - a technológiai fejlődés is, ami az adott berendezést akár két éven belül is elavulttá teheti. Ezen túlmenően a biztosítékot képező gépek vagy ingatlanok elvétele a vállalkozástól ellehetetlenítheti annak tevékenységét, és - magából a tényből kifolyólag - a nyújtott kölcsön vagy lízing további teljesítését. Emellett, még ha az ügyfél át is vészeli a nehéz időszakot, egy ilyen megoldás valószínűleg kizárja a jövőbeni együttműködés lehetőségét.

Az adósság biztosítékból való behajtása ráadásul további akadályokba ütközhet csődeljárás esetében. Nem csak a csődeljárás lebonyolításának kereteit szabályozó törvények, de az eljárás alá vont vállalkozás eszközeinek mérete is szerepet játszik ilyen esetekben. Annak ellenére, hogy a több ország területén is eszközökkel rendelkező vállalkozások esetében egyre gyakrabban lehetőség van a csődeljárás lebonyolításához a megfelelő jog megválasztására, a kinnlevő adósság behajtása feletti felügyelet nem mindig biztosított.

### Adósság-átütemezési folyamat

Az adósság átütemezése a banki eszköztár egyik olyan eleme, amely egyszerre javítja az ügyfél hitelkondícióját és hozzáfértet a biztosíték számára az üzletmenet folytonosságához szükséges eszközökhöz. A konferencia résztvevőiben több, ehhez kapcsolódó kérdés is felmerült: Mennyi ideig vehető igénybe az ilyen típusú segítség? Mikor kell elfogadni azt, hogy a vállalkozó nem képes egyedül menedzselni üzletét, túl optimistán látja annak jövőjét és nem tudja majd visszafizetni a hitelt - attól függetlenül, hogy hányszor halasztották el a visszafizetési határidőt? Hogyan ítéltethő meg az, hogy a vállalkozó csak átmeneti nehézségekkel küzd és a jövőben képes lesz pozitív pénzügyi cash flow-t termelni az operatív tevékenységeiből, vagy visszafordíthatatlanul elindult lefelé a csőd felé vezető lejtőn? Ha tudjuk, hogy a tevékenységek jelenlegi formában nem generálnak pozitív eredményt, le kell-e hívni a követelést és visszafizettetni a hitelt, vagy a vállalkozót inkább támogatni kell az üzletének irányításában oly módon, hogy az adósságot tőkévé konvertálva a bank részt vesz az üzleti tevékenységek folytatásában?

Eladósodott gazdasági társaság feletti felügyelet átvétele

Ha csak a fent említett két megoldást vesszük figyelembe, és nem akarjuk a kölcsönt azonnal

visszafizettetni, akkor felmerül a kérdés, vajon rendelkezünk-e egy vállalkozás feletti ellenőrzés átvételéhez, illetve a cég irányításához szükséges erőforrásokkal? Bár több bank is ért el sikereket ezen a területen, inkább nem vágnak bele még egyszer. Ennek leggyakrabban említett oka az olyan kompetens vezetők hiánya, akik megfelelő tapasztalattal rendelkeznek egy átszervezés alatt álló vállalkozás menedzseléséhez. A szakértők toborzásának szükségessége azonban csak egy darabja a kirakónak. Az átszervezés alatt álló vállalkozásnak általában több finanszírozásra van szüksége többek között azért, hogy állandó szinten tartsa a nyersanyagok beáramlását. A vállalatba történő tőkebefektetés esetén minden, a tulajdonosok által nyújtott további hitel tőkeinjekcióként kezelendő, amelyet nem lehet biztosítani a cég eszközeivel. Sőt, ez a bank számára egy sokkal kockázatosabb befektetés.

### **Adósságok fedezeti alapoknak (hedge fundoknak) történő értékesítése**

Ilyen esetekben a - konferencia résztvevői által is megvitattott - megoldás az adósság olyan speciális befektetési alapoknak történő értékesítése, amelyek finanszírozzák a vállalat átszervezési és megreformálási folyamatait. Az átstrukturálásba bevont stabil partner, aki hozzáférést biztosít vállalatvezetési szakemberekhez, nagyobb garancia a vállalat eredményeinek javulására. A bankok számára az ilyen vállalatokba történő tőkeinjekció már alacsonyabb kockázatú. Sőt, az együttműködés a vállalkozással lehetővé teszi a megfelelő visszafizetési határidő meghatározását, valamint egyéb szolgáltatások értékesítését is.

### **Későbbi problémákra figyelmeztető jelek**

Mikor kell úgy döntenünk, hogy a bank számára túl kockázatos a vállalt további finanszírozása? Mikor kezdünk komolyabb tárgyalásokat a cég Igazgatóságával? Milyen tényezőkre figyeljen a bank az adós rendszeres elemzése során? A konferencia résztvevői egyetértettek abban, hogy az adós vizsgálatának nemcsak a pénzügyi kimutatások és struktúra, valamint a hitelvisszafizetési képesség elemzésére kell kiterjednie, hanem a piaci trendeket, illetve a cégen belüli vezetői változásokat is figyelembe kell vennie. A felsorolt tényezők együttes elemzése lehetővé teszi a korai figyelmeztető jelek felismerését. Ezen jelek természetétől függően a banknak kezdeményeznie kell a probléma korai tudatosulását - mind a bank, mind a vállalat számára - és megfelelő ellenintézkedések kiválasztását. Az átszervezés megindítása, vagy egy befektetési alap, illetve egy bank tulajdonosként történő bevonása nem mindig kezelendő ügy, mintha a vállalkozó elvesztette volna a cégét. Egy ilyen megoldás segíthet a vállalatnak abban, hogy átvészelje a nehéz időköt és visszanyerje korábbi pozícióját.

### **Süt a nap, készüljünk fel az esőre**

Ki kezdeményezze mindezen lépéseket? Talán ez a legutolsó megoldandó kérdés. A rossz adósságok problémájáról nem tudomást venni veszélyesnek tűnik. A lengyel vállalatok jelenleg sok iparágban profitálnak a gazdasági növekedésből. A vállalatok az árbevétel további növeléséért vívott harc hevében megfelelnek a recesszióra való felkészülés szükségességéről. A kérdés, hogy melyik szektor szenved a legsúlyosabb veszteségeket a gazdasági visszaesés alatt gyakoribbá válik. Ezeket a veszélyeket figyelembe véve szükséges egy korai jelzőrendszer kidolgozása, valamint a problémák elemzéséhez megfelelő eszközök kiválasztása. A folyamat kulcsszereplői szerint a bankok alapvető szerepet kell hogy játszanak, mivel, nekik van a legjobb hozzáférésük a potenciális kockázatokra vonatkozó információkhoz. Ez egyáltalán nem jelenti azt, hogy a bankokat egyedül kell hagyni a problémával. Figyelembe véve a Kerekasztal találkozó iránti érdeklődést, megállapítható, hogy egyre nő azon gazdasági entitások száma, akiknek érdeke a probléma megoldásában való részvétel. Nemcsak bankok és vállalatvezetési szakemberek, hanem jogi irodák és befektetési alapok is aktívan részt kívánnak venni a találkozón.

*A szerző, Ewa Rytka a Kolaja & Partners ügyvezető igazgatója. A megvalósított projektek folyamán interim menedzser és ügyvezető igazgatói pozíciókat töltött be teljes átszervezésen és átalakításon vállalatokban.*