

❖ Многие девелоперы из-за финансовых трудностей больше не в состоянии погашать взятые в банках кредиты. Активы девелоперских компаний автоматически становятся проблемными и переходят в собственность банков. Последние на первый взгляд не заинтересованы в получении таких активов, поскольку управление проектами – не в их компетенции. Какая судьба ждет заложенные в банках активы?

журналист:
Мария Тихомирова
.....
фото:
архив CRE,
ФПК «Гарант-Инвест»

Залоговая кабала

В Западной Европе в конце 2008 года банки оказались не готовы к такому повороту событий. Дирк Вихнер, директор по Европе, России и СНГ, начальник отдела по управлению торговой недвижимостью Jones Lang LaSalle, рассказывает, что банкиры на Западе озадачены ситуацией, когда собственники, не имея возможности расплатиться по кредиту, вынуждены оставлять банку недвижимость, которая находилась у него в залоге.

Distressed assets

«У банкиров нет ни желания, ни ресурсов для работы с девелоперскими активами, – говорит Дирк Вихнер. – В частности, в Германии в Jones Lang LaSalle для решения вопросов по залоговой недвижимости обратились ряд банковских структур, у которых в собственности оказалось более 7,5 млн. кв. м площадей».

На сегодняшний день Jones Lang LaSalle управляет активами 100 компаний, владельцами которых являются банки. Дирк Вихнер предполагает, что российскому банковскому сообществу только предстоит столкнуться с подобными проблемами.

В банках пока предпочитают воздерживаться от комментариев по этой щекотливой теме. Прояснить ситуацию о дальнейшей судьбе активов девелоперских компаний отказались в Сбербанке, ВТБ, Газпромбанке, Альфа-Банке и Банке Москвы, а также в ЮниКредит Банке, Банке Сосьете Женераль Восток, Дойче Банке. Специалист по связям с общественностью одного из немецких бан-

ков полагает, что если речь идет об интересах клиентов, то банк не вправе разглашать какие-либо сведения, тем более что говорить об общих тенденциях было бы неправильно, поскольку проблемы в каждом конкретном случае решаются индивидуально.

«Пока все девелоперские компании погашают свои кредиты согласно установленному в кредитном договоре графику», – заверяет Оксана Панченко, руководитель дирекции обслуживания и финансирования корпоративных клиентов, член правления ЗАО «Райффайзенбанк».

По словам Вадима Ульяченко, главы представительства Eurohuro AG в России, у банка нет проблемных кредитов. «На протяжении 2008 года, после кризиса subprime в США, мы предоставляли финансирование весьма консервативно, выбирая только самые лучшие проекты, поскольку ожидали развития кризиса, что и произошло», – отмечает г-н Ульяченко. В глобальный финансовый кризис Eurohuro AG вошел уже подготовленным, с хорошим кредитным портфелем – более 2,5 млн. евро.

В отличие от западных банков у некоторых российских финансовых институтов есть даже собственные подразделения по работе с недвижимостью. В России большинство банков являются частью финансово-промышленных групп. «В Европе это редкость, там банки занимаются своей прямой деятельностью, поэтому не знают, что делать с заложенными активами, – считает Виктор Ларионов, управляющий партнер MOST Marketing. – Россия больше

похожа на азиатскую страну, например, Южную Корею, где в производстве и торговле успешно развиваются крупные корпорации и холдинги. Почему бы в интересах уже существующих собственных бизнес-единиц не воспользоваться ситуацией с проблемными активами?»

В надежде на выгоду

Сейчас выставлять объект на продажу невыгодно, можно потерять в цене. Для получения максимальной прибыли банку нужно всего лишь удержать активы до лучших времен, и в дальнейшем, скажем, через 2–3 года, продать их, получив наибольшую прибыль. Правда, удерживать проблемные активы под силу только банкам с достаточной ликвидностью.

Неслучайно в некоторых СМИ появилась информация о том, что отдельные банки начали инициировать банкротство ряда девелоперских компаний. Можно предположить, что часть банковских структур в России весьма заинтересована в дефолтах девелоперов.

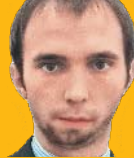
Виталий Можаровский, партнер Goltsblat BLP, подчеркивает, что в первую очередь банк заинтересован в возврате своих денег и процентов по кредиту. Не надо забывать также, что банкротство – обычно не самая привлекательная для кредиторов процедура, поскольку этот процесс может длиться годами и редко способствует увеличению активов компаний. Кроме того, при банкротстве собираются воедино все задолженности банкрота, включая зарплаты,

невыплаты поставщикам, кредиты и т. д. Преимущественно удовлетворяются требования физических лиц по зарплате, компенсациям вреда, причиненного здоровью, по авторским правам и др. Банки же, наравне с остальными кредиторами, относятся только к третьей очереди, поэтому к банкротству, как правило, они прибегают лишь в крайнем случае, когда иных способов вернуть назад хотя бы часть денег просто нет.

«Насколько мне известно, финансовые учреждения, как правило, долго не держат у себя такие активы, а подразделения, которые могут профессионально работать с девелопментом и недвижимостью, есть только в очень немногих банках», – делится г-н Можаровский.

В случае дефолта девелоперской компании (если, конечно, речь не идет о ее банкротстве) с юридической точки зрения в судьбе ее проекта может мало что измениться. Дело в том, что когда проект реализуется на заемные средства, то в качестве обеспечения кредиторы, в данном случае – банки, в первую очередь берут в залог акции проектных компаний. Помимо этого они также могут потребовать залог земельного участка, иной недвижимости, поручительства «материнской» компании, банковские гарантии и пр. Однако в девелоперских проектах ключевым способом обеспечения остается залог акций проектной компании: в такой ситуации в случае дефолта банк может получить все ключевые права «в одном пакете»: проектную документацию, права на землю, всю





разрешительную документацию, контракты с подрядчиками и персоналом и т. д. Это позволяет сэкономить массу времени и ресурсов, которые в иной ситуации потребовались бы на переоформление десятков административных документов персонализированного характера.

Получается, что при переходе акций проектной компании к банку как к новому собственнику с юридической точки зрения каких-либо существенных изменений в девелоперском проекте не происходит. Разве что сменится директор и главный бухгалтер компании. Такой подход соответствует и обычной практике, принятой на большинстве развитых рынков.

Изменения могут затронуть скорее коммерческий или маркетинговый аспект проекта: зачастую возникают вопросы, стоит ли достраивать тот или иной объект сейчас, нужно ли его достраивать по первоначально разработанному проекту или требуется перепозиционирование объекта, его репрофилирование. Но поскольку в большинстве случаев банк – не профессиональный девелопер, едва ли он будет самостоятельно развивать проект, скорее он начнет поиск покупателей для такого актива.

80% гарантии

Александр Ванеев, юрист международной юридической фирмы Magisters, подчеркивает, что недавно произошли существенные перемены в регулировании статуса залоговых кредиторов в процедуре банкротства. Согласно принятому 30 декабря 2008 года

Федеральному закону № 296-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)», в случае банкротства девелоперской компании банк сможет гарантированно получить 80% от стоимости заложенного объекта.

Ранее при банкротстве девелопера начиналось конкурсное производство, и предмет залога попадал в общую конкурсную массу. По словам Александра Ванеева, были нередки случаи, когда банкам от залога ничего не оставалось, поскольку средства, вырученные от продажи предме-

тства, по договорам кредита, обеспеченных залогом имущества компаний и зачастую поручительствами третьих лиц.

Однако можно посмотреть на эту проблему с другой стороны: кто и за какие деньги сейчас готов приобретать заложенное имущество? Банку нужно найти покупателя на недостроенные заложенные объекты, чтобы получить те самые гарантированные новым законодательством 80% от их стоимости. В современных условиях таких покупателей все меньше. Массовые обращения банков за взыскание долгов могут привести к цепной реакции, и в такой ситуации вряд ли кто-то окажется в выигрыше. В свою очередь, девелоперы, по мнению Александра

В случае неисполнения обязанностей по договорам кредита существует угроза потери активов. Как подчеркивает г-н Чумаченко, банки, безусловно, прежде всего заинтересованы в денежном возмещении суммы долга и процентов. Речь может идти о миллиардах рублей, но при отсутствии возможности взыскать денежные средства необходимо реализовать заложенное имущество по цене, покрывающей размер задолженности. Осуществить это крайне затруднительно из-за падения рыночной стоимости недвижимого имущества.

Реализация предмета залога (недвижимого имущества) при обращении взыскания, как правило, связана с соблюдением обязательной процедуры публичных торгов, предусмотренной Законом «Об ипотеке». В этом случае актив необязательно будет продан по нужной банку цене или перейдет ему в собственность. Например, статья 55 Закона устанавливает запрет на приобретение залогодержателем земельного участка, являющегося предметом ипотеки (залога).

«Стороны могут прибегнуть к другому способу, позволяющему осуществить передачу активов непосредственно в собственность банка, и он уже в качестве владельца получит возможность распоряжаться этим имуществом в полном объеме», – рассказывает Игорь Чумаченко.

Смысл соглашения об отступном (ст. 409 ГК) заключается в прекращении обязатель-

Учитывая сложную природу большинства кредитных обязательств, в каждом случае вопрос потенциальной неоплаты кредита (дефолта) требует индивидуального подхода.

та залога, уходили на погашение текущих платежей. Данное обстоятельство служило аргументом для банка повременить с обращением взыскания на залог.

Сегодня же ситуация такова, что если девелоперы захотят договориться с банками об отсрочке выплат до лучших времен, то в переговорах более слабой стороной могут стать сами девелоперы. У банков появился стимул сразу подавать иски об обращении взыскания на залог, даже если ответом станет заявление должника-девелопера о введении наблюдения.

Ванеева, могут попытаться препятствовать обращению взыскания на предмет залога. Например, можно оспорить как сами договоры залога, так и кредитные соглашения на основании того, что они не были надлежащим образом одобрены. Такой иск вряд ли избавит от залога, но уж точно позволит затянуть процесс обращения взыскания.

Игорь Чумаченко, старший юрист практики «Недвижимость. Земля. Строительство» юридической фирмы «Вегас-Лекс», соглашается, что сейчас злободневна проблема неисполнения девелоперами своих обяза-



*Алексей Панфилов,
президент ФПК «Гарант-Инвест» /
Alexei Panfilov,
President, Garant-Invest*

❖ *Какие шаги нужно предпринимать девелоперу, если он не сможет продолжить погашение кредита, особенно если банк старается всячески инициировать банкротство девелоперской компании?*

«Девелоперу с банком нужно договариваться, договариваться и еще раз договариваться. Сегодня уже недостаточно красивого бизнес-плана и концепции, предложенных консультантами. Лишь на этом основании банки больше не будут давать деньги. Придется доказывать, что проект будет успешен, девелопер в состоянии обеспечить кредит, а вы не случайно попали на рынок девелопмента. Помимо бизнес-плана должен быть виден конечный потребитель проекта – в торговой недвижимости это покупатель. Значит, надо доказать банку, что покупатели пойдут именно в конкретный ТЦ, что девелопер сделал все возможное, чтобы правильно разработать концепцию, выбрать правильное месторасположение и обеспечить хорошую транспортную доступность. Во-первых, нужно решать вопрос с банком о возможности удлинения сроков выплаты кредита или предоставлении каких-то процентных каникул. Во-вторых, существуют банки, инвестиционные и финансовые компании, которые готовы выкупать проблемные кредиты. В отличие от Америки и Европы в России вторичный рынок кредитов только начинает развиваться. И, как правило, его развитие стимулируют разного рода потрясения, кризисы. Конечно, аппетиты у всех стали гораздо скромнее, но в стране, несмотря на кризис, 50% девелоперов и 60% ритейлеров продолжают работать без сбоев. 90% банков функционируют в нормальном режиме, в том числе и «Гарант-Инвест». Однако не все девелоперы смогут договориться с банками, поэтому банкротства примерно 10–30% девелоперских компаний все же неизбежны. Этот процесс начался уже с октября 2008 года и, видимо, будет развиваться на протяжении всего 2009 года. Сегодня продолжается конкурентная борьба за покупателя. Настоящая, серьезная, мужская борьба».

*См. интервью
с Алексеем Панфиловым*



ства, в данном случае по кредитному договору, путем предоставления взамен исполнения отступного. Например, передаче заложенного и иного имущества должника в собственность кредитора – банка. В соглашении стороны обязательно устанавливают размер, сроки и порядок предоставления отступного. Преимущество этого способа – возможность быстро получить в собственность актив должника.

Дальнейшая стратегия банка в отношении полученного актива зависит от того, по какой цене его удалось получить, то есть какую часть долга он прекращает (покрывает). Если удалось получить имущество в качестве отступного по цене ниже рыночной, есть смысл продажи. В другом случае банк может сначала довести проект до той стадии, на которой он начнет пользоваться спросом.

По словам Игоря Чумаченко, можно выделить несколько основных особенностей отступного, которые необходимо учитывать,

исходя из анализа судебной практики, в том числе позиции Высшего арбитражного суда.

Во-первых, отступное невозможно без достижения соглашения сторон, то есть должна быть воля обеих сторон. Во-вторых, обязательство по договору кредита прекращается с момента предоставления отступного взамен исполнения, а не с момента достижения сторонами соглашения об отступном. Это означает, что само соглашение об отступном не прекращает обязательства по договору кредита. Необходимо исполнение данного соглашения, выражающееся в фактическом предоставлении отступного. В случае нарушения сроков передачи имущества банк будет вправе снова потребовать уплаты долга по договору кредита, но не может делать этого до нарушения этих сроков.

В-третьих, если стороны не укажут, что отступное прекращает долг только в части, обязательно по договору кредита будет прекращено в полном размере,

даже если стоимость отступного меньше размера долга.

В-четвертых, с предоставлением отступного прекращаются все обязательства по прежнему договору, включая и обязательство по уплате неустойки, если только в соглашении об отступном не будет специальной оговорки.

«Все вышеперечисленное необходимо учитывать при решении вопросов о реализации или передаче заложенных активов в погашение долга», – говорит Игорь Чумаченко. Владислав Иванов и Дарья Плотникова, юристы фирмы White & Case LLC, считают, что ситуация с несвоевременной выплатой кредитов осложняется тем, что активы застройщиков, включая площадки, на которых реализуется проект, как правило, заложены банкам-кредиторам. Если застройщик не в состоянии выплачивать банку кредит, существуют два основных сценария дальнейшего развития событий. Первый, «позитивный» сценарий: застройщику удалось обеспечить погашение или реструктуризацию долга. Второй, менее оптимистичный, сценарий юристы называют «негативным» – когда спор переходит в фазу обращения взыскания на заложенное имущество. На какие же юридические аспекты этих сценариев стоит обратить внимание?

Позитивные сценарии

Для реструктуризации долга банк и застройщик могут согласовать изменения к кредитному договору и договору об ипотеке о продлении срока погашения кредита, изменении порядка его погашения. «В данном случае банк скорее всего потребует увеличения процентной ставки по кредиту и/или предоставления дополнительного обеспечения (например, поручительства холдинговой компании, залога акций/долей или дополнительных активов застройщика при наличии таковых)», – говорит Владислав Иванов.

Необходимо принимать во внимание, что в конце декабря 2008 года были внесены существенные поправки в залоговое законодательство, например, был упрощен порядок внесудебного обращения взыскания на заложенное имущество. В поддержку своих доводов о реструктуризации застройщик может предложить банку отразить вышеуказанные поправки в изменяемой кредитной документации.

Если договориться с банком-кредитором не получается, застройщик может обратиться к другому банку для рефинансирования. Неизбежно возникнет вопрос, какое обеспечение застройщик может предоставить под новый кредит. Если последующий залог не запрещен первоначальным договором о залоге, то возможно предоставление того же самого предмета залога, например, права аренды или собственности на земельный участок, на котором реализуется проект, в качестве обеспечения нового кредита. Однако по закону при предоставлении имущества в последующий залог требования нового банка будут удовлетворяться из стоимости заложенного имущества после удовлетворения требований предшествующего банка. При обращении взыскания на заложенное имущество по требованиям

нового банка одновременно может быть обращено взыскание на заложенное имущество и по требованиям предшествующего банка, срок предъявления которых еще не наступил. Соответственно, возможности нового банка по получению возмещения кредита из стоимости уже заложенного имущества ограничены.

При возникновении сложностей застройщику можно предложить изыскать дополнительные средства путем привлечения партнера, например, путем продажи акций, долей в компании-застройщике, продажи незаложенных непрофильных активов. Застройщик может предложить самому банку или его аффилированному лицу войти в проект в качестве партнера и приобрести полностью или частично акции или доли компании-застройщика. В свою очередь, застройщик может предложить банку или иному партнеру привлечь его управляющую компанию для завершения проекта.

Негативные сценарии

Одним из негативных сценариев является продажа заложенных активов для погашения кредита банку. Однако в данном случае ситуация осложняется тем, что банк должен дать свое согласие на продажу, и имущество будет продано с обременением – залогом. Таким образом, для подобной продажи активов необходимо получить согласие как банка для продажи, так и покупателя на приобретение имущества, обремененного залогом.

Если переговоры с банком о погашении кредита не были успешными, банк вправе обратиться в суд с требованием о взыскании долга, включая проценты, и обращении взыскания на предмет залога. При наличии положительного решения суда и иных предусмотренных законом признаков банкротства банк может инициировать в суде банкротство застройщика. Для предотвращения банкротства застройщик может использовать некоторые аргументы при проведении переговоров с банком.

«Процедура банкротства включает в себя несколько стадий, для каждой из которых закон предусматривает собственные сроки, которые не всегда соблюдаются на практике, – рассказывает Дарья Плотникова, – поэтому процедура банкротства может растянуться, что неэффективно для банка».

С другой стороны, учитывая текущую рыночную ситуацию, непонятно, можно ли будет реализовать заложенное имущество, скажем, земельный участок, на котором реализуется проект, по цене, позволяющей полностью погасить долг перед банком.

Банк все-таки может обратиться в суд с требованием о признании застройщика банкротом. На любой стадии банкротства кредиторы и должник вправе заключить мировое соглашение. С другой стороны, даже при наличии признаков банкротства суд может и не принять решения о признании должника банкротом. В частности, если первое собрание кредиторов ходатайствовало перед судом о введении внешнего управления или об открытии конкурсного производства, то есть процедур, связанных с существенным ограничением деятельности должника или с его ликвидацией. Суд при определенных

обстоятельства вправе ввести более «мягкую» процедуру финансового оздоровления, в частности, необходимо предоставление банковской гарантии. «Более того, нам известно решение суда, когда в признании банкротом было отказано, поскольку должник смог погасить сумму основного долга, т. е. без учета финансовых санкций, тем самым устранив признаки банкротства», – приводят пример юристы White & Case LLC.

Последние поправки к закону о банкротстве, по мнению Владислава Иванова и Дарьи Плотниковой, также несколько изменяют процедуру банкротства должника-залогодателя. В частности, на стадии наблюдения – первоначальном этапе рассмотрения дела о банкротстве, обращение взыскания на заложенное имущество во внесудебном порядке не допускается. В ходе последующих стадий – финансового оздоровления или внешнего управления – банк вправе либо требовать реализации заложенного имущества, либо отказаться от реализации на данных стадиях. В таком случае банку будет предоставлено право голоса на собрании кредиторов до завершения соответствующей стадии.

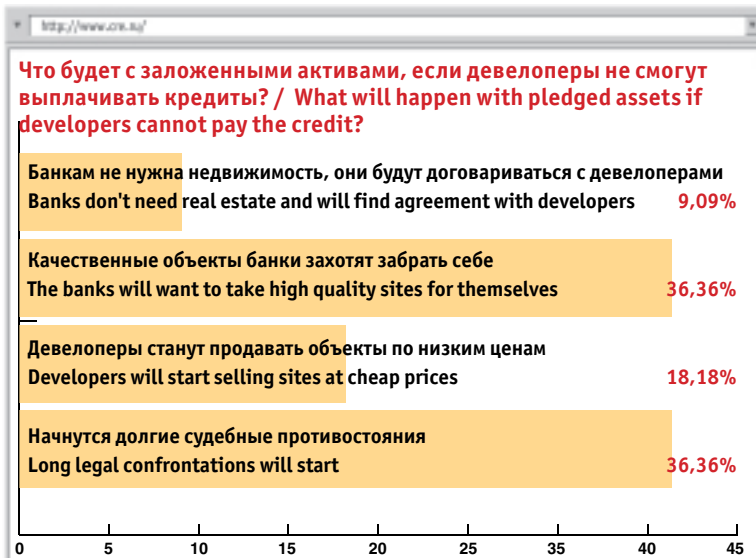
Если застройщик сможет доказать, что обращение взыскания на имущество в ходе финансового оздоровления или внешнего управления делает невозможным восстановление его платежеспособности, обращение взыскания на данной стадии не допускается. При реализации заложенного имущества требования банка погашаются за счет средств, полученных от реализации такого имущества. При реализации заложенного

имущества на последней стадии банкротства (конкурсном производстве) из средств, полученных от реализации, на погашение требований банка будет направлено только 80 процентов, но не более суммы кредита и процентов. Остальные средства направляются на погашение требований кредиторов первой и второй очередей, судебных и иных расходов, предусмотренных законом.

Учитывая сложную природу большинства кредитных обязательств, в каждом случае вопрос потенциальной неоплаты кредита (дефолта) требует индивидуального подхода. «Для успешного разрешения проблемы и завершения проекта строительства желателен комплексный анализ способов погашения долга застройщика с привлечением специалистов из различных областей, включая финансовых специалистов, юристов, строителей и т. д.», – заключает Владислав Иванов.

Судьба проекта

Денис Соколов, партнер, руководитель отдела исследований компании Cushman & Wakefield Stiles & Riabokobylko, считает, что можно спрогнозировать два варианта развития событий относительно заложенных активов: «Одно дело, когда владелец не может выполнить свои обязательства перед банком из-за своих глобальных проблем и вынужден расстаться с заложенным имуществом, которое само по себе вполне привлекательно и приносит прибыль. А другое – если для выполнения своих обязательств собственник должен собирать высокую арендную ставку, а арендаторы не могут или не хотят ее платить.



В результате владелец не в состоянии обслуживать кредит из-за арендной ставки».

Судьба качественного современного объекта, приносящего стабильный доход очевидна: банк с успехом продаст его покупателю, возможно по более низкой цене, чем хотелось бы залогодателю, но в пределах рыночной стоимости. Соответственно, такая продажа скорректирует ставку капитализации здания, и новый владелец будет иметь большую свободу при установлении арендной ставки.

Проект, который пока только запланирован, или старое здание с потенциалом для реконструкции труднее всего продать.

Не исключено, что у банков в итоге скопятся значительные портфели такой недвижимости. Нечто подобное наблюдалось в 1999 году, когда у некоторых банков накопилось достаточно большое количество убыточных промышленных активов. При невозможности продать их по привлекательной цене существует сценарий создания дочерней структуры, задачей которой станет извлечение дохода из имеющегося портфеля. «И здесь на сцену выходят консультанты, которые должны помогать банкам в управлении этими портфелями и продаже недвижимости», – подытоживает Денис Соколов. c|RIe



author:
Maria Tikhomirova

photography:
Archive CRE



Mortgage Serfdom

In Western Europe, towards the end of 2008, banks found themselves unprepared for such a shift in events. Dirk Wichner, Director for Europe, Russia and CIS, Head of Property Management, Jones Lang LaSalle, accounts that bankers in the West are frightened by the situation whereby landlords that are unable to honor their debt loads are transferring their mortgaged real estate assets to the banks.

Distressed assets

“Bankers do not have the capacity nor the resources to work with developers’ assets,” says Dirk Wichner. “For instance, in Germany, many banks have approached Jones Lang LaSalle in order to solve issues related with the real estate properties that ended up in their possession and represent over 7.5 million sq m.”

Jones Lang LaSalle is presently managing assets of more than one hundred companies that belong to banks. Dirk Wichner believes that the Russian banking community will be confronted with the same circumstances.

Banks for the time being are refraining from any comments regarding this complicated and sensitive topic. Sberbank, VTB, Gazprombank, Alfa-Bank and Bank of Moscow have refused to comment on the long-term fortune of developers’ assets. UniCredit Bank, Banque Societe Generale Vostok and Deutsche Bank also refused to provide information regarding problematic assets. A public relations specialist from one German bank believes that when talking about the interests of the bank’s clients and of their assets, the bank has actually no right to divulge any information whatsoever, and talking about the overall trend would be wrong since issues are being solved on an individual basis for each concrete case.

“For the time being, all development companies are honoring their debts according to the fixed timeframes of the credit agreements,” assures Oxana Panchenko, Head of Corporate Banking and Corporate Finance Directorate, Member of the Board, Raiffeisenbank.

According to Vadim Ulchenko, Head of Representative Office, Eurohypo Ag in Russia,

Due to financial difficulties many developers are no longer able to honor their bank loans. Assets of development companies automatically become problematic and are transferred to bank ownership. At first glance the banks are not interested in acquiring such assets since they are not in the business of managing such projects. What becomes of these mortgaged assets?

the bank has no problematic debtors. “During all of last year, following the subprime crisis in the USA, we were offering conservative funding only to the best projects as we were expecting the crisis to develop even further which proved us right,” says Mr. Ulchenko. Eurohypo AG was ready for the crisis with a good debt portfolio – over 2.5 billion Euros.

Unlike western banks, some Russian financial institutions even have sub-divisions that work with real estate. Most banks in Russia are part of financial-commercial groups. “In Europe this is rarely seen and banks deal solely with banking and this is why European banks don’t know what to do with their newly acquired assets,” considers Victor Larionov, Managing Partner, MOST Marketing. “Russia is similar to some Asian countries such as South Korea where major corporations and holdings are developed amongst the manufacturing and industrial sectors. So why not resolve the issues with the problematic assets within the existing businesses?”

Hoping for profits

For the time being, putting facilities up for sale is highly disadvantageous and can represent some substantial monetary losses. In order to obtain the highest possible profit, a bank has to simply hold on to the asset till better times, and in about two or three years sell it with a good return. It goes without saying that sitting on such assets is only financially viable for banks with substantial financial reserves.

It is no coincidence if some mass media channels are announcing that some banks have undertaken bankruptcy procedures against certain developers. We can speculate that certain

banking structures in Russia are most interested in the default of some developers.

Vitaly Mozharowski, Partner, Goltsblat BLP, points out that a bank is a financial institution and is mainly interested in the return of its loans and their interests. We shouldn’t forget either that usually a bankruptcy is not the most appealing procedure for a creditor, since the process may last for years. Also, bankruptcies are rarely conducive to increasing the assets of a company. Furthermore, bankruptcy procedures gather all liabilities including salaries, arrears to suppliers, loans and so on. All debts are prioritized according to standard procedures. The major debts considered are those of individuals’ salaries, damage and health hazards compensations, copyright issues, etc. Banks are at the third priority level and bankruptcies are considered to be a last resort when all other possible scenarios have been exhausted.

“As far as I know, banks generally don’t hold on to such assets, and sub-divisions that can work with such real estate development are very rare,” shares Mozharowski. Good banks do not necessarily have expertise in real estate and this is rarely a simple issue – evaluate whether a certain project will be profitable and whether it’s reasonable to hold on to it.

In cases of default by a development company without any talk of bankruptcy, then from a legal point of view, there is very little that can change with regard to the developer’s projects. When a project is being implemented through debt financing, banks accept as collateral the assets of the actual developer. Moreover, banks may also take as collateral the land plot, some other real estate assets, guarantees from the controlling company, bank guarantees, etc.

However, development companies most often use their own company shares as collateral. This allows a bank in case of default to take over all the rights in one single package: project documentation, land rights, all permits, contracts with contractors and personnel and so on. This provides great savings in time and resources that would have been necessary in other situations – transfer of documentation such as agreements, permits, land rights, connection to engineering networks, infrastructure development and many others.

It turns out that upon the transfer of shares from the development company to the bank as the new proprietor, from a legal point of view there are no major changes to the actual project. Only the director and accountant actually change as is the practice in most developed countries.

The changes may impact on the commercial or marketing aspects of the project: often issues arise with regard to timeframes, whether a project should be suspended, whether the project should be finalized in its initial conceptualization or should be redesigned. Nevertheless, as indicated above, and since banks in most cases aren’t professional developers, and won’t pursue the project’s development, the bank will most likely attempt to identify a potential buyer for such an asset.

An 80% guarantee

Alexander Vaneev, Legal Counsel and Partner, Magisters, an international law firm, accounts that major changes were recently implemented with regard to regulating the status of creditors during bankruptcies. According to the Federal Law 296-F3 adopted on December 30,



2008, entitled “Changes to the Federal Law on Bankruptcy”, in case of bankruptcy of a development company, a bank can be guaranteed with 80% of the mortgaged project.

According to Alexander Vaneev, in past experience, there were many cases when banks were left with nothing from the mortgaged assets since the funds raised from the sale of the mortgaged premise were invested in honoring the existing current expenses. The given circumstance was often used as an argument for the bank to wait with the appeal towards the exaction of the collateral.

Today’s situation is such that should developers offer an agreement with the banks for a postponement of payments until better times, the developer assumes the underhand. Banks today have an incentive to file a suit for an appeal towards the exaction of the pledge even if the reply will be an announcement by the debtor-developer to introduce an observation. And this is very important.

However, this issue can be viewed somewhat differently: who and for how much is anyone presently willing to purchase a mortgaged property? The bank needs to find a purchaser for the unfinished mortgaged facility in order to receive that same 80% of the said property guaranteed by the new legislation. In today’s environment there are very few such clients and they are paying less every day. A widespread law suit by the banks may bring a pricing reaction and no one will win. According to Mr. Vaneev, developers may on the other hand undertake certain measures in order to prevent penalties on the mortgaged object. For instance, the

actual collateral and loan agreements can be disputed based on the fact that they were not properly endorsed. Such a law suit will hardly save the collateral but will undoubtedly stretch the appeal process.

Furthermore, in the given situation there is another legal issue – equity holders. What is the relationship between the bank’s requirements for the collateral under the appeal and the requirements of the equity holders with regard to the same object? “A lot depends on the state of completion of the object and on what the reaction of the other equity holders will be. They have invested money, concluded co-investment agreements and they have the right to demand the apportionment of part of the object in nature,” says Mr. Vaneev.

It is no coincidence if some mass media channels are announcing that some banks have undertaken bankruptcy procedures against certain developers.

Igor Chumachenko, Senior Attorney of the Real Estate. Land. Construction Practice, Vegas Lex, agrees that the issue of non-fulfillment by developers of their obligations towards loan agreements obtained through mortgaging of their properties and often through third party guarantees is a hot topic at present.

In cases of non-fulfillment of obligations on loan agreements, which has become a major issue due to spreading difficulties with liquidity, there is a real danger of losing one’s

assets. As pointed out by Chumachenko, banks are undoubtedly first of all interested in the indemnification of their investment and interests. Billions of dollars are at issue, but with the absence of any reasonable means to recover the said financial resources it is essential to clear the mortgaged property at a price that will cover all debts. Accomplishing such a task is extremely difficult, essentially because of the falling market value of the real estate property.

Liquidating the collateral (real estate property) through an appeal for vindication is generally governed by public tender procedures under the provision of the Law on Mortgages. Such a procedure doesn’t guarantee that the asset will be liquidated at the required by the bank value or that it will be transferred solely

property: liquidate, transfer into a trust management, undertake its development through a sub-division or a third party and so on,” says Igor Chumachenko.

The principle of an agreement on compensation (article 409 of the Government Code) consists in terminating the obligations, in the given case regarding the loan agreement, through the assignment of an execution exchange – termination fee. For instance, transfer of the collateral of the debtor to the creditor – the bank. In the agreement for a termination fee the parties determine the size, terms and order for producing the termination fee.

The long-term strategy of the bank with regard to the received asset depends on how much the asset cost, i.e. how much of the debt was honored in exchange for the asset. If the property was received as a termination fee for a below market value price, it makes sense to sell it. Otherwise the bank can initially bring the project to a level whereby it responds to market demand.

According to Igor Chumachenko, it’s possible to identify certain major particularities of a termination fee that are essential pursuant a review of legal practice, including the positions of the Supreme Arbitration Court.

First of all, a termination fee cannot exist without a mutual agreement between the parties, in other words, without the will of both sides. Secondly, the obligations of the loan agreement cease from the moment the termination fee is submitted in exchange for the discharge and not upon agreement by the sides on the termination fee. This signifies

✦ **Alexei Panfilov, President, Garant-Invest**

What measures should a developer undertake if faced with the impossibility of honoring his bank loans, and especially in a situation whereby the bank is desperately attempting to launch a bankruptcy procedure against his development company.

“A developer must come to an agreement with the bank and keep negotiating up and until such an agreement is reached. A nice business plan and concept prepared by some consultants is no longer sufficient. This is no longer the only prerequisite for a bank loan. It will be necessary to demonstrate that the project is successful and that the developer is capable of assuming the loan and that you are working in this field not just by chance. Besides a business plan, the end-user must be profiled and documented, for example, in retail it’s the shopping center’s customer. And hence, it’s necessary to demonstrate to the bank that the customers will be coming to this specific shopping center, and that the developer did all that is required in order to attract the client with a good concept, location and accessibility. The developer must take care of all these issues beforehand, and not only worry about some nice advertising. The first issue to resolve with the bank is the possibility of obtaining extended terms for the reimbursement of the loan or some interest postponements. Secondly, there are some banks, investment and financial companies, that are ready to purchase problematic loans. Unlike the United States and Europe, the secondary lending market in Russia is just starting to develop. And as a general rule, its development is stimulated by various shocks and crises. It goes without saying that ambitions and appetites have lessened substantially, but regardless of the crisis, 50% of all developers in Russia remain on schedule, 60% of retailers are also performing relatively well. And some 90% of all banks continue operating successfully, including Garant-Invest. Not all developers, however, will be able to come to an agreement with the banks and a 10% to 30% bankruptcy rate amongst development companies is inevitable. This process began as far back as last October, and will most probably continue for all of 2009. There is a real competitive struggle for the remaining consumer. A true, earnest and manly struggle.”

See interview with Alexei Panfilov



that the termination fee agreement does not put an end to the loan agreement. It is essential to fulfill the given agreement, expressed in the actual submission of the termination fee. In the case of violation of the terms of the transfer of the property, the bank assumes the right to demand the repayment of the loan in accordance with the loan agreement, but cannot undertake this prior to violation of the said terms.

Furthermore, upon presentation of the termination fee all obligations from the previous agreement cease to have power, including the obligation to pay penalties, unless the termination agreement has some special provision.

Vladislav Ivanov and Daria Plotnikova, an associate at White & Case LLC, believes that the situation regarding the untimely repayment of loans is further complicated by the fact that the assets of developers, including land plots for a construction project, are usually mortgaged in favor of the lending bank. If the developer is unable to repay his bank loan, there are two basic scenarios. One scenario, the more positive of the two, is when the developer succeeds in restructuring his loan. The second one, slightly negative, is when the dispute turns into a levy on execution upon the mortgaged property. What legal aspects of these two scenarios should investors be aware of?

Positive Scenario

In order to restructure a loan, the lending bank and developer can agree on changes to the loan and mortgage agreements for extending the repayment terms and the procedure for its repayment. “In a given case, a bank will most likely demand increasing the interest rate and/or providing additional security (for instance, guarantees of the holding company, mortgage of shares or additional assets of the developer, if any),” says Vladislav Ivanov, an associate at White & Case LLC.

If the negotiations with a lending bank are not successful, the developer can approach another bank for refinancing. The question as to what securitization can be provided for the new credit will most certainly arise. If the subsequent mortgage is not forbidden by the initial mortgage agreement, the same mortgage subject (such as lease rights or title to the land plot) can be considered for the securitization of a new credit. However, according to Russian law, upon provision of a property into a subsequent mortgage, claims of the new bank will be satisfied upon satisfaction of the previous mortgagee claim. Pursuant to the recent changes in Russian law, following a levy on execution upon the mortgaged property, after the subsequent mortgagee claim, the previous bank has the simultaneous right

to claim early payment of its loan secured with a previous mortgage and levy on execution upon the mortgaged property even if the loan period of the previous bank has not expired. Accordingly, the possibilities of the new bank to reimburse the loan from the subsequent mortgage are limited.

If complications arise, the developer could identify additional resources through the involvement of a partner, for instance, through the sale of shares of the development company and the sale of unencumbered non-core assets. The developer can offer the lending bank or its affiliated company the opportunity to participate in the project as a partner and to purchase part of the shares of the development company. In turn, the developer can suggest that the bank or other partner involve the developer’s managing company in order to finalize the project.

Negative scenario

One of the negative scenarios is the sale of the mortgaged assets in order to repay the bank loan. In this case, the situation is made much worse by the fact that the lending bank has to agree on the sale, and the property will be sold with its encumbrance. Therefore, for such a sale, it is essential to agree with the buyer on the purchase of the encumbered property and to obtain the consent of the lending bank for its sale. If the negotiations with the bank for repaying the loan are unsuccessful, the bank will have the right to initiate court on the loan recovery, including interest and a levy on execution upon the mortgaged property. If the court comes to a positive decision and the bankruptcy criteria are met, the bank may initiate bankruptcy proceedings against the developer in the court. In order to avoid bankruptcy, the developer can provide a variety of arguments during its negotiations with the bank.

“A bankruptcy proceeding is comprised of several stages, each with a predetermined timeframe specified by the law. However, these timeframes are not always strictly adhered to,” says Daria Plotnikova. “This is why bankruptcy proceedings can sometimes take a great deal of time, which is certainly not in the bank’s interest.”

The bank can always go to court with a claim to declare the developer bankrupt. However, at any stage in the bankruptcy procedure, the creditors and the debtor have the right to execute a settlement agreement. On the other hand, even if the bankruptcy criteria are met, a court can turn down a claim for liquidation of the company and introduce special remedial proceedings. Specifically, if the first meeting of creditors requests that the court introduce external management proceedings for the developer or liquidation proceedings, a court, under certain circumstances, has the right to introduce a procedure of “financial rehabilitation,” provided that a bank guarantee is issued. Furthermore, there is at least one court decision when a court rejected to declare the debtor bankrupt since the debtor repaid its principal debt, i.e. without financial penalties, and thereby eliminated the bankruptcy criteria.

The latest changes to the Law on Bankruptcy, according to Vladislav Ivanov and

Daria Plotnikova, also modify the bankruptcy procedures of the mortgagor, which banks and developers should aware of.

An out-of-court levy on execution upon the mortgaged property is not permitted at the observance stage (the first bankruptcy stage).

During the following stages – financial rehabilitation or external management, the bank has the right to either claim the levy on execution upon the mortgaged property or to refuse it for these stages. In the last case, the bank will obtain the right to vote in the creditors’ meeting through the corresponding bankruptcy stage. Furthermore, if the developer can prove that the claim for a levy on execution upon the mortgaged property made during the financial rehabilitation or external management stages will make it impossible to improve its financial conditions, the levy on execution will not be allowed. Upon the sale of the mortgaged property at these stages, the bank’s claims are satisfied with the resources collected from the sale. Considering the complicated nature of most credit obligations, each potential default case requires an individual approach. “To resolve a problem successfully and complete the construction, it is highly recommended to do a thorough analysis of the ways a developer can repay its debt with the involvement of specialists from various sectors, including finance, legal, construction and others,” concludes Vladislav Ivanov.

The destiny of a project

Denis Sokolov, Partner, Cushman & Wakefield Stiles & Riabokobylko, also considers that it’s possible to forecast two possible resolutions with regard to collaterals.

“It’s one thing when an owner cannot honor his obligations to a bank because of his global problems and is forced to give up his mortgaged collateral which in itself is most attractive and brings profits,” says Sokolov. “It’s another situation when in order to continue fulfilling his obligations, the owner has to receive very high leasing rates and the tenants cannot or don’t want to pay. As a result, the owner finds himself unable to honor his loans based on revenues from tenants.

The fate of a modern day facility with a stable source of revenue is obvious: the bank will successfully sell it to a buyer at a lower price than the depositor would like but within the limits of its market value. Accordingly, such a sale will adjust the rate of the building’s capitalization and the new owner will have greater freedom to determine the leasing rates.

A project that is just being designed or an old building that can potentially be reconstructed are the hardest to sell. It is quite possible that the banks as a result will accumulate a substantial portfolio of such real estate. Something similar happened in 1999 when certain banks amassed a rather large quantity of unprofitable industrial assets. When a sale cannot be closed at an acceptable price, it is possible to create a sub-division that will be responsible for making the portfolio profitable. “And this is when consultants come into play and have to help the banks with the management of the said portfolio and clearance of the assets,” sums up Denis Sokolov. c|Re

