

Review



«В банкротстве мы должны быть деликатными, как врачи»

Юридическая фирма PKT известна на рынке банкротств своим бережным подходом к клиентам — в компании уверены, что усилия юристов должны работать на спасение бизнеса. Способность разработать комплексную стратегию, навыки психологии в работе с владельцами предприятий и agile-подход к управлению персоналом — именно это делает компанию устойчивой, полагает партнер PKT **Иван Гулин**.

— от первого лица —

— За последние пару лет рынок банкротств заметно трансформировался. Какие специалисты нужны ему сегодня — мультифункциональные фирмы, чей штат позволяет обслуживать весь жизненный цикл банкротства, или традиционные игроки? К какой из этих категорий относится PKT?

— Отличительная особенность PKT — комплексность и многофункциональность. Комплексность означает, что клиент получает услугу «под ключ»: пришел с проблемой, ушел с деньгами. Многофункциональность заключается в том, что PKT де-факто работает не только как инструмент, но и как консалтер: если существует возможность избежать банкротства или найти хорошего инвестора — это будет сделано. Мы собрали многопрофильную команду: специалистов в области права, управления, маркетинга, финансов, аудита, оценки, продаж и многих других. Работа с банкротством требует понимания, как функционирует бизнес, какова конъюнктура и емкость рынка, каков спрос и ожидания целевой аудитории. Мы умеем получать ответы на эти вопросы и способны разработать комплексную стратегию, максимально комфортную как для должника, так и для кредитора.

Еще один плюс PKT — методы управления компанией. Руководитель скорее действует как наставник, нежели как начальник, а сотрудники выстраивают свою деятельность самостоятельно, но с высокой степенью ответственности за результаты. То, что менеджмент именует «agile-подходом» в управлении персоналом, интегрировано в нашу корпоративную культуру давно, плотно и органично.

— Кто ваши основные клиенты?

— Мораторий и пандемия сместили акцент в пользу системных кредиторов. Но так или иначе, мы представлены в области инвестиционного банкротства, защиты интересов должников и их бенефициаров в различных отраслях экономики.

— Вы работаете со всеми, кто к вам приходит?

— Добро и зло не существуют в чистом, дистиллированном виде — в нашей сфере уж точно. Мы ведь не занимаемся уголовными делами физических лиц, где приходится работать с убийцами и насильниками (и я хорошо понимаю Михаила Барщевского, который не защищает подобных личностей).

Мы работаем с юридическими лицами в сфере бизнес-ситуаций, и в условиях возникшего конфликта интересов я, как адвокат, в конечном итоге помогаю сторонам (как правило, бывшим партнерам по экономическим отношениям) выйти на разумный компромисс. Но если клиент обращается к нам с целью скрыть следы преступления и придать легитимность похищенному — мы такой проект не возьмем.

— Без каких профессиональных навыков реализация банкротных проектов сегодня невозможна?

— К сожалению, банкротство всегда сопровождается стрессом, поэтому знание основ психологии — неотъемлемая и важная часть нашей профессии, поскольку мы работаем с людьми.

А лучшее описание навыков успешного юриста, на мой взгляд, опять-таки дал Михаил Барщевский: «Адвокат — психолог, артист и только потом юрист...» Одно применимо и к тем, кто работает в банкротстве.

Не менее важно действовать на опережение. Любая успех куда больше зависит от наших решений и поведения, чем от окружающих условий. Всегда лучше самому пойти и оспорить сделку или изучить, за счет чего можно пополнить конкурсную массу, а не ждать, пока за тебя это сделают третьи лица.

— В каких вопросах банкротства вы накопили наиболее обширную экспертизу?

— Я испытываю особенное удовлетворение, когда проекты, находящиеся под моим руководством, в значительной степени направлены именно на оздоровление бизнеса и сохранение предприятия со всеми его социальными обязательствами.

Бывает, что банкротство обусловлено неразумными экономическими причинами. В таких случаях наша команда эффективно выявляет убытки, их следствия и причины, устанавливает круг виновных лиц, а кроме того, может помочь в поиске и возврате активов. К примеру, мы выявили и доказали в судебном порядке схему, по которой десятки миллиардов рублей выводились из фирмы через увеличение уставного капитала дочернего общества. Но имен наших клиентов я вам, конечно, не назову — в банкротстве мы должны быть деликатными, как врачи.

— Насколько справедливо утверждение, что банкротство — это действительно реанимация, способ финансово оздоровить компанию и урегулировать проблему с наименьшими потерями, а не скорая ликвидация, которой так боится бизнес?

— Теория Дарвина гласит: «Выживает не самый сильный и умный, а тот, кто лучше приспосабливается к изменениям». Не знаю, прав ли он, но обратного пока не доказали.

На мой взгляд, возможность реанимации в банкротстве зависит от ценности идеи, для которой создавался бизнес, и ценности активов должника. Если идея может реорганизовать и активы продолжают представлять интерес, то шанс найти инвестора, конечно, есть. К сожалению, практика показывает, что и то и другое бывает крайне редко.

— Что вы думаете об очередной надежде должников — поправках в Закон о банкротстве, разработанных в марте 2020 года Министерством экономического развития?

— Я бы описал их крылатой фразой Виктора Степановича Черномырдина: «Хотели как лучше, а получилось как всегда». Наш законодатель оторван от реальности — достаточно посмотреть, что он сделал, с 1 января текущего года освободив банкротов от уплаты НДС. Он не только остановил хозяйственную деятельность должника, но и создал условия, при которых ожидания кредиторов на удовлетворение требований уменьшились.

Новый законопроект разрабатывали те же люди, и я не понимаю, как можно называть его «надеждой должников». Да, взамен процедур финансового оздоровления и внешнего управления вводится процедура реструк-



туризации, но это юридическая техника. Должник по-прежнему зависит от кредиторов, он не может навязать им свой план реструктуризации. Каких-либо принципиально новых положений, которые помогли бы должнику, в проекте нет, а все предлагаемые инструменты — конвертация долга в акции, замещение активов — есть и в действующей редакции закона.

— Как вы считаете, институт банкротства в целом эффективен в России?

— Мы часто слышим, что доля удовлетворенных требований кредиторов не превышает 5%. В этом виноваты плохой закон, неэффективные реабилитационные процедуры и текущая модель торгов, ангажированность арбитражного управляющего и многое другое. Нет, институт не эффективен.

Так, исследования эффективности реабилитационных процессов, которые проводились в США и Европе, показали их несостоятельность по сравнению с ликвидационными процедурами. И этому есть объяснение: сложно найти инвестора, который захочет работать с должником, находящимся в процедуре банкротства. Такой инвестор потребует дополнительного обеспечения, что явно не отвечает интересам кредиторов должника. В конце концов, непонятно, как можно заставить старую идею, для которой создавался бизнес, по-новому работать на обветшалых рельсах: кредиторы вряд ли согласятся на глобальное перепроизводство, и выходит, что реабилитация — это всего лишь способ приостановки продажи имущества должника.

— Есть ли какие-либо острые вопросы в банкротстве, которые заслуживают внимания законодателя?

— Есть. К примеру, вопросы по трансграничной несостоятельности, банкротстве членов предпринимательских групп и холдинговых структур.

У нас был кейс, связанный с банкротством промышленной группы, производившей строительные материалы. В один круг с заводом входили юридические лица с правами на земельные участки, карьер по добыче нефрудных материалов, инженерную и транспортную инфраструктуру — всего в периметре группы их было пять.

На повестке дня встал вопрос, что делать со всей группой. Решение напрашивалось само собой: имеющиеся

нематериальные активы (патенты, лицензии) нужно сохранить, все ресурсы важно консолидировать и передать одному лицу — значит, проводим замещение активов! Не смогли. Действующее законодательство не позволяет провести эту процедуру на базе имущества нескольких должников: пришлось продавать его на совместных торгах, и в результате нематериальные активы были попросту утрачены.

— Что бы вы посоветовали предприятию, которое приняло решение инициировать процедуру банкротства? Какие риски и аспекты стоит оценить перед принятием такого решения?

— Главное — действовать без спешки. Знаете, есть такая поговорка: «Воробы торопились, да маленькими уродились».

Важно провести аудит финансового состояния и деятельности компании в целом — такая оценка может существенно снизить риски бенефициаров. Если решение все же принято, необходимо начать гораздо строже относиться к сделкам и платежам компании. К примеру, выдача займа дочерней компании может стать триггером для привлечения к субсидиарной ответственности. Разумеется, в период ухудшения финансового положения нежелательна продажа активов, в крайнем случае она возможна только по рыночной цене.

— И играют ли юристы с арбитражными управляющими на разном поле? И что принимать бизнесу, если выясняется, что арбитражный управляющий действует в интересах оппонентов?

— Конечно, играют. И цели у них разные: арбитражный действует в интересах «должника, кредиторов и общества», тогда как юристы — в интересах своего доверителя. Тенденция судебной практики такова, что арбитражный управляющий всегда обязан занимать проактивную позицию, в то время как юристы вправе вести себя пассивно.

Что делать, чтобы добиться независимости арбитражного управляющего? В зависимости от ситуации модель поведения может быть агрессивной или медиативной, на ее выбор влияет много нюансов. Экономический эффект от агрессивной реализации сопоставим с игрой в рулетку и, на мой взгляд, беспроигрышная модель — идти договариваться с оппонентами.

— При условии, что экономика России еще трипять лет останется на текущем уровне, что будет с рынком банкротных услуг? Ждать ли нам консолидации и роста вертикально интегрированных банкротных холдингов?

— В последнее время консалтинг проигрывает инхаус-юристам, клиенты стараются решать юридические вопросы самостоятельно. Квалифицированные кадры это понимают и уходят из консалтинга, поэтому спрос на «классических» юристов будет неизбежно падать.

В то же время рынок услуг качнется в сторону консолидации различных компетенций — на это повлияет не только общая экономическая ситуация, но и реформирование института банкротства. Сложно представить, как управляющий будет в одиночку сопровождать банкротную процедуру.

— Появились ли у вас новые направления практики, которым вы уделяете больше внимания, концентрируете на них максимум усилий?

Рынок юридических услуг в сфере банкротства был и остается чрезвычайно волатильным — во многом из-за влияния, которое пандемия и нестабильная экономика оказывают на бизнес-процессы. Мы ожидаем, что наши «банкротные» услуги, конечно, будут востребованы.

Вместе с тем мы недавно получили статус представителя владельцев облигаций и намерены развиваться на рынке капиталов в этом новом для нас направлении.

Юридический бизнес

Скорее жив, чем мертв

— мнение —

2020 год дорого обошелся российскому рынку M&A, но даже в такое сложное время он смог удержаться на плаву — инвесторы быстро приспособились к новым условиям, а пандемия невольно спровоцировала бурное развитие онлайн-сегмента во многих экономических отраслях. **АЛЕКСЕЙ ГОРОДИСКИЙ**, руководитель практики «Корпоративное право / M&A» адвокатского бюро «Андрей Городиский и партнеры», поделился с «Ъ» размышлениями о том, омрачат ли события прошлого года перспективы рынка слияний и поглощений.



Прогнозы, как известно, дело неблагоприятное, но совсем обойти без них невозможно. Выстраивая стратегию развития одной из ключевых практик собственной фирмы, трудно удержаться от предположений о канве, в которой сложится предстоящий год, особенно если эта практика частично зависит от общего инвестиционного и экономического климата в стране.

Прошлый год для рынка M&A ожидаемо выдался непростым: показатели реализованных сделок оказались намного скромнее цифр 2019 года как по количеству, так и по общей стоимости. Согласно опубликованным исследованиям и отчетам, наиболее крупные сделки — по крайней мере из тех, информация о которых публична, — прошли в нефтегазовом и металлургическом экономическом секторе. По оценкам специалистов, на прежнем уровне остался сектор технологий и инноваций, хотя и здесь наблюдается определенное падение, которое выразилось в уменьшении общей стоимости сделок, в то время как количество закрытых сделок, наоборот, возросло. Факт сам по себе любопытный.

Спектр соглашений был весьма разнообразен: от создания всевозможных экосистем до увлекательных проектов в области Food-tech, Ed-tech или сервисов доставки. Области недвижимости и строитель-

ва, транспорта и инфраструктуры, страхования и банковских услуг просели куда существеннее.

Не принес ушедший год ничего хорошего, нового или хоть сколько-нибудь продуктивного и в международных отношениях. Пожалуй, наиболее точно и коротко его можно охарактеризовать так: неопределенность сохраняется, а санкционное давление растет. Ну и, конечно, свою ошущимую лепту внесли пандемия и последовавший за ней глобальный карантин, окрашенный локальными особенностями.

Все эти факторы в совокупности не могли не сказаться на инвестиционном климате и рынке M&A. Приток прямых иностранных инвестиций в российскую экономику неуклонно падал в течение всего года: по оценкам КPMG, сделки по покупке иностранными инвесторами российских активов существенно сократились, снизившись на 43% по суммам и на 34% по количеству соглашений.

В сделках с иностранным участием наблюдался скорее обратный тренд: зарубежные инвесторы выходят из российских активов.

При этом начало года для рынка слияний и поглощений можно назвать неплохим. Во-первых, подписывались и закрывались сделки, стартовавшие еще в 2019 году. Во-вторых, реализовывались соглашения, запланированные на первый квартал 2020 года. Однако во втором квартале случился провал: рынки (и сегмент M&A не является исключением) оказались не готовы к тотальному локдауну, и многие сделки, находившиеся в начальной фазе, заморозились.

В условиях экономической неопределенности, драйверами которой по большей части стали международная политика и пандемия, предприниматели столкнулись с проблемой справедливой оценки активов. Кто-то сфокусировался на спасении бизнеса, другим потребовались более тщательные предынвестиционные исследования, позволяющие определить долгосрочные последствия кризиса и составить прогнозы роста.

Затем приостановленные сделки начали закрываться в ряде отраслей с лихорадочной скоростью — и тут-то сектор инноваций и технологий вырвался вперед. В условиях карантина и невозможности личных встреч документы готовились быстро, переговоры велись удаленно и так же подписывались сделки. Пледая ярких закрытий в инновационном секторе продемонстрировала, что ускоренная цифровизация увеличила стоимость технологических компаний и благоприятный с соответствующим компонентом.

Каковы возможные прогнозы на 2021 год? Можно с осторожным оптимизмом предположить, что вероятность повторного полномасштабного карантина невелика. При этом из пандемии мы не вышли и не выйдем в течение еще очень продолжительного времени, а последствия локдауна продолжат влиять на корпоративный сектор.

Пандемия, однако, принесла не только негативные последствия, фактически она спровоцировала бум роста и разви-

тия онлайн-сегмента во многих отраслях. Взрывной рост продемонстрировал рынок EdTech, существенно увеличилась выручка у онлайн-кинотеатров, а на днях появилась информация о закрытии сделки в области HR-tech.

Улучшений в международных отношениях не наблюдается, а санкций на наш век точно хватит, поэтому резкого притока иностранных инвестиций ждать не стоит. И, наконец, отмена банкротного моратория также отразится на игроках самых разных секторов экономики — главным образом на тех, кому пандемия нанесла особенно сильный удар. Но можно рассчитывать на то, что сделки, приостановленные или вовсе отложенные в прошлом году, реализуются в текущем. Крупный бизнес начнет активно избавляться от непрофильных активов, а наименее пострадавшие от пандемии игроки усилят тренд на консолидацию, чтобы выжить.

Вероятно, мы продолжим наблюдать структурные изменения, направленные на скорейшую адаптацию к новым постпандемным условиям, а это означает дальнейшее развитие инновационного сектора экономики и рост числа сделок в сфере цифровых технологий. Естественно, что при текущей структуре экономики и практических отсутствующих на российском рынке M&A активных иностранных игроков тренды продолжат задавать крупные российские диверсифицированные холдинги и компании с государственным участием.

Можно предположить, что в лидерах окажутся и банки, которые стремятся создавать свои экосистемы. Следом за ними подтянутся IT-гиганты и провайдеры цифровых услуг, ведь они также имеют виды на полномасштабное доминирование во всем, что каким-либо образом связано с оказанием услуг населению и домохозяйствам. Думаю, что 2021 год пройдет под гегемонией экосистем.

Если же говорить о юридических особенностях ушедшего года, то в первую очередь хочется отметить продолжение тенденции

«локализации» сделок. Выбор иностранного права, конечно, встречается, но российских сделок становится все больше; по моим наблюдениям, пять лет успешного применения российского права и формирующаяся судебная практика дают свои первые осязательные плоды. При этом не только количество, но и размер сделок, структурируемых по российскому праву, неуклонно растут — как в стоимостном выражении, так и по критерию участников и размеров активов. На сегодняшний день изрядная доля участников российского рынка уже осознала, что по российскому праву можно структурировать даже самые сложные и нестандартные сделки.

По итогу, несмотря на все негативные явления, рынок M&A скорее жив, чем мертв. Примечательно, что даже в такой непростой для мировой экономики период российский рынок M&A смог удержаться на уровне 2017 года как по количеству сделок, так и по их совокупному объему. Несмотря на рост проблем, вызванных новой реальностью, бизнес демонстрирует способность приспосабливаться к работе в нестабильных условиях, менять стратегии и находить новые возможности.

Каким юристам и консультантам повезет больше? Сектор инноваций и технологий уже традиционно входит в число крупнейших сегментов российского рынка M&A, а прошлогодний локдаун лишь усилил тренд на его развитие. В первую очередь будут востребованы команды, обладающие глубокой экспертизой в области технологий, медиа и телекоммуникаций, способные предугадывать отраслевые тренды, формировать ожидания клиентов и правильно ими управлять. Также в топе окажутся юристы, одновременно обладающие опытом в M&A-процессах и глубокими знаниями в сфере интеллектуальной собственности, регулирования персональных данных. Сохранится спрос и на консультантов, имеющих опыт в реализации комплексных проектов по реструктуризации.