

Лот как инструмент: разумный подход к реализации проблемных активов

СПИКЕР

Оксана Егорова

заместитель технического
директора, судебный эксперт



Деньги теряются не на этапе торгов, а на этапе формирования лотов

veta✓

Конкурсный управляющий часто мыслит активами «как на балансе» либо собирает разнородное имущество в одну «солянку», чтобы увеличить стартовую цену.

Реальность рынка: покупают не актив, а возможность заработать или сэкономить.



Основные ошибки и проблемы формирования лотов

1 Продажа целиком

ПРИМЕР

Промышленная площадка за миллиард, где смешаны старый цех, новое оборудование, краны и металлолом.

ИТОГ

Рынок потенциальных покупателей сужен — одному нужен цех, другому оборудование, никто не хочет брать всё сразу.

2 Продажа «оптом»

ПРИМЕР

Торговая сеть, 50 точек одним лотом.

Прибыльная точка в одном регионе обесценивается убыточной в другом.

Основные ошибки и проблемы формирования лотов

3 Продажа «непрофильному» покупателю

ПРИМЕР

Аппарат МРТ продаётся на стандартных банкротных торгах перекупщикам.

Профильный медицинский интегратор, способный дать справедливую цену, не видит лота, потому что ищет на отраслевых площадках.

4 Злоупотребление: «бриллиант + балласт»

КЕЙС 1

Спиртзавод с дорогостоящим бардохранилищем, ценным только при сохранении профиля комплекса. Инвестор так и не нашёлся — актив утянул весь комплекс на дно.

КЕЙС 2

Из состава производства выведена железнодорожная ветка и продана вместе с одним цехом. У оставшегося производства нарушена логистика, которая привела к обесценению — покупатель на такой актив без ветки не приходит.

ВЫВОД

Быть не продавцом
имущества,
а архитектором
сделок



«Хирургическая нарезка»

КЕЙС

Градообразующий завод-банкрот, единый лот 560 млн руб. — покупателей нет.

РЕШЕНИЕ

Разделение имущественного комплекса на инвестиционно-привлекательные единицы:

- ✓ недвижимость нарезана на несколько лотов под «мелких» и «средних» арендаторов;
- ✓ старая техника оценена поштучно по утилизационной стоимости (запчасти, металлолом);
- ✓ рабочее оборудование в хорошем состоянии — с учётом спроса в других регионах.

ИТОГ

Сумма продажи по частям превысила стартовую цену единого комплекса.

Агрегирование (сборка)

КЕЙС

Активы слишком малы или повреждены, чтобы продаваться поодиночке, например: 10 квартир в разных районах:

- ✓ продавать оптом — длительный срок экспозиции, малый круг покупателей, скидка за опт;
- ✓ продавать каждую в розницу — высокие издержки и не всегда максимальный доход.

РЕШЕНИЕ

Объединение в инвестиционные лоты:

- ✓ **Лоты для рантье:** квартиры под аренду, продаётся денежный поток (можно подключить хоумстейджинг).
- ✓ **Активы под ремонт:** квартиры в плохом состоянии, но в хороших локациях — объект для флиппинга с дизайн-проектом и расчётной доходностью.

Продажа не «пулом», а «реестром оферт»

ПРАКТИКА

Оценка и продажа дебиторской задолженности лотами без учета природы возникновения.

АЛЬТЕРНАТИВА

Создание каталога дебиторов, где покупатель сам выбирает требования под свою экспертизу:

- Крупный платежеспособный дебитор, дисконт 10% —→ иск с высокой перспективой взыскания.
- Небольшая фирма с «непрозрачной» историей, дисконт 99% —→ коллекторы либо рынок мусорных долгов.

Синдицирование (ЦФА)

ПРОБЛЕМА

Актив слишком крупный для любого локального игрока.

* Требуется тщательной правовой проработки, не универсальный инструмент

РЕШЕНИЕ

1. Не снижать цену бесконечно на повторных торгах, а снизить порог входа.
2. Выпуск цифровых финансовых активов (ЦФА) — права на долю в уставном капитале общества, на баланс которого передан недострой (например, в банкротстве застройщика).
3. Вместо продажи объекта за 1 млрд рублей одному инвестору — продажа 1000 ЦФА по 1 млн рублей розничным квалифицированным инвесторам.
4. Розничный инвестор платит за будущий cash-flow, не требуя дисконта за контроль. Суммарная капитализация выше оптовой цены.

Риски и возражения

Задача конкурсного управляющего — действовать разумно и добросовестно в интересах кредиторов. Есть риск оспаривания дробления мажоритарным кредитором

Возражение

Контрагумент

Дробление затягивает процедуру и несёт дополнительные расходы

Дисконт 90% при едином лоте против возврата 60% при продаже частями — выбор очевиден

Есть риск оспаривания дробления мажоритарным кредитором

Экономическое обоснование: заключение оценщика, отчёт организатора торгов об отсутствии заявок

После продажи ликвидного ядра могут остаться неликвиды

Не оставлять проблему на финал, проектировать ликвидацию с самого начала: закладывать затраты на утилизацию

Заключение

Задача — не просто быстро продать с дисконтом, а выстроить продажу так, чтобы актив стал интересен конкретному потребителю.

Ключевой вопрос: «Какую проблему покупателя решает этот актив?»

Эффективная стоимость начинается с правильного формирования лота и правильного позиционирования.

veta✓



Подписывайтесь на наши телеграм-каналы



Илья Жарский печатает...

@i_zharskiy

Блог управляющего партнера экспертной группы Veta — о буднях управленца и оборотной стороне экспертизы



Экспертная группа Veta

@veta_expert

Специальные знания в помощь юристам: кейсы, руководства, исследования. И немного закулисья экспертизы!





ОКСАНА ЕГОРОВА

заместитель технического директора,
судебный эксперт

+7 906 556-03-52

egorova@veta.expert

www.veta.expert

