

ТОП 400 НА НАЙ-БОГАТИТЕ АМЕРИКАНЦИ

БРОЙ 8 • НОЕМВРИ 2011 • ЦЕНА: 7 ЛВ.

БЪЛГАРСКО ИЗДАНИЕ

Forbes

КУРС ПО
ДАВАНЕ С
БИЛ ГЕЙТС И
ДЪСТИН МОСКОВИЦ

Kindle

И ИЗГУБЕНОТО
ПРОИЗВОДСТВО НА САЩ

ПОДРИВНИЯТ
АГЕНТ
ШОН ПАРКЪР

РАЙНА КАБАИВАНСКА
ТАМ КЪДЕТО Е
НОМЕР ЕДНО

БАНКЕРЪТ

който обича предизвикателства

ОТ ПРЕВОДАЧ ПРЕЗ МИНИСТЪР ДО БАНКЕР, ЛЕВОН ХАМПАРЦУМЯН
СИ НАМИРА ЦЕЛИ И МОТИВАЦИЯТА ДА ГИ ПОСТИГНЕ



Симптоми на казуса с „Алма тур“



ОТ ЗОЯ ВАСИЛЕВА

През 2008 г., когато икономиката бумеше и оптимизмът преливаше, един от фондовете за дялови инвестиции се обърна към нас с въпрос дали някои от добрите и големи туроператори биха се заинтересували от влизане на инвеститор - миноритарно или мажоритарно, без драстични предварителни условия. След предварително проучване се свързахме с мениджмънта на „Алма тур“. Обяснихме предимствата и недостатъците на подобна сделка и това, че с амбициозната им програма за растеж няма да се справят само с кредити, напротив ще влязат в сериозни рискове.

Предложението ни се оказа безинтересно, а разговорите - безплодни. Напълно обяснимо. Банките бяха хиперактивни в кредитирането, ухаждаха големите клиенти с атрактивни предложения и ги мотивираха да вземат кредити. На фондовата борса емисиите корпоративни облигации също бележеха недвижжан ръст.

После дойде крахът на Lehman Brothers и глобалната икономическа криза. В България първо започнаха проблемите с корпоративните емисии облигации, не защото проблеми имаха само те, а защото има журналистически сегмент „капиталов пазар“ и публичността е сравнително добра. Не и отчетността и анализите, още по-малко анализите на случващото се и последиците за бизнеса. В банките нещата останаха по-спокойни и по-скрити, въпреки че беше очевидно, че и с кредитите нещата не са съвсем добре. БНБ помогна проблемите да се тушират, като даде възможност за по-свободно преговаряне и реструктуриране,

така че моментът на заделяне на провизии да се отдалечи, да се отложи, да се размине. Очевидно всички смятаха, че проблемите са само в кризата, което явно не беше така. Много фирми предприеха действия за оперативно реструктуриране и снижаване на разходите, където успешно, където не, но без мисъл за бъдещето. И производителността се увеличи, което е сериозен успех, но там където нямаше прекомерна задлъжнялост. Какво направиха другите пазарни играчи, банките, пенсионните и други фондове? Преговаряха и реструктурираха. Направихме втора совадка с мениджмънта на „Алма тур“, понеже междувремето бяхме започнали

„АЛМА ТУР“ Е ТИПИЧЕН ПРИМЕР ЗА НЕАДЕКВАТЕН МЕНИДЖМЪНТ И ФАЛИТ КАТО ПО УЧЕБНИК

да работим по реструктуриране и оздравяване на фирми. Те вече бяха заинтересувани, дори поискаха оферта. Но загубиха интерес в момента, в който получиха отсрочка за корпоративните си облигации. После всичко замря и се случиха събитията от септември тази година - спиране на полетите от „България Еър“ поради неплатени сметки от туроператора „Алма тур“ и блокиране на руски туристи на летището.

Историята на „Алма тур“ с корпоративните облигации беше като на другите проблемни емисии - спиране на плащането на главниците с разсрочване във времето срещу малко по-големи лихви. Не знаем на каква база се направиха тези преговаряния, никой не показва някакви разчети. Елементарният финансов

анализ за голямата част от дружествата показваше абсолютна невъзможност да се започнат ефективни плащания по главница, нито след година, нито след две, но въпреки това преговарянията бяха направени.

С банките нещата протекоха по същия начин. Говорихме с повечето от тях в началото на 2009 г., когато проблемните кредити бяха около 2%. Но не срещнахме разбиране, че предстои вълна на проблемни плащания на длъжници към банките и трябва да се работи сериозно и проактивно, преди нещата да са се влошили.

Какво можеше да се направи. За малките и средните фирми много малко - оперативно реструктуриране, намаляване на разходите и свиване на дейностите до абсолютния минимум. За малки структури таква мерка се предприемат сравнително лесно, защото се виждат бързо, а мерките са еднопластови и със сравнително бързи ефекти там, където е възможно нещо да бъде спасено. При големите структури първо трябва да се види кои са жизнеспособни и имат шанс не само да оцелеят, но и да се изправят на крака, както и какво е необходимо, за да се случи това.

„Алма тур“ и нейният казус е типичен пример за неадекватен мениджмънт, прекомерни и непремерени инвестиции, висока задлъжнялост. Пример за фалит като по учебник. Инвеститорите на борсата се включиха в пропадането, защото изпълниха исканията им безусловно. Банките им помогнаха с политиката си на отлагане на неизбежното, да стигнат дъното, в един от малкото сектори, които растат и в тези несигурни времена. ☹