**Статья «Глоссарий ковенантов: как говорить с банком на одном языке».**

Я бы начал говорить о ковенантах даже не с определения понятия, а с произношения слова. Тысячи банковских служащих в России и десятки тысяч их клиентов говорят: «эта ковенанта – слишком жесткая» или «мы ждем от Вас исполнения всех ковенант». Не мудрено, что все ошибаются. Поиск этого слова в толковых и орфографических словарях русского языка дает практически нулевой результат. На всех сайтах, толкующих понятие, - разнобой: и ковенант (муж.) и ковенанта (жен.). Слово это (*covenant*) пришло к нам из английского, а там – родов нет. И само понятие «ковенант» имеет абсолютно понятное происхождение из английской системы права. Оттуда его заимствовали и все страны с континентальной системой права. Посмотрим на другие языки: и французский, и немецкий относят его к мужскому роду. Да и отдельные русские словари, и русскоязычная Википедия говорят: «ковенант» - мужского рода. Предлагаю принять эту точку зрения. «Банк выставил нам набор неисполнимых ковенантОВ»; «Неисполнение ковенантА привело к закрытию кредитной линии».

Что же означает слово «ковенант»? Толкование в английских словарях возводит происхождение слова к «публично произнесенной клятве». Не будем вдаваться в этимологию, хотя она – очень интересна, и советую Вам покопаться в интернете на досуге. Современный смысл этого слова во всех языках, в том числе, и русском: «Принятое на себя обязательство сделать что-то, либо воздержаться от совершения чего-то». Правовая природа этого понятия в российском законодательстве пока четко не прописана. Запрос в базе данных правовых актов с этим словом дает только ссылки на статьи ученых и практиков. В российском законодательстве этого слова пока нет. А вот в банковской практике без ковенантов – никуда. При подписании любого кредитного договора заемщик (и физическое лицо, и юридическое) берет на себя обязательство выполнять большое, иногда огромное, количество дополнительных условий. И вот здесь я бы определился с юридическим смыслом этих условий. Условия возврата кредита и уплаты процентов – относятся к существенным условиям кредитного договора согласно ст. 819 ГК РФ. И вряд ли кто-то будет оспаривать право кредитора применить к заемщику любые самые строгие меры воздействия в случае нарушения существенных условий кредитного договора. Другое дело – нарушение каких-то дополнительных условий - например, обязанности предоставлять отчетность до 15 числа. Сдал я ее в банк 16-го. Финансовое положение банка это вряд ли подорвало, никакого материального ущерба я не нанес. Но статья 821.1 ГК РФ позволяет банку требовать досрочного погашения кредита и при несоблюдении заемщиком дополнительных условий, закрепленных кредитным договором. Вот здесь и содержится косвенное правовое определение ковенантов: это – дополнительные условия кредитного договора, неисполнение которых может дать кредитору право требования досрочного погашения кредита либо, добавим мы от себя, применения иных санкций, установленных кредитным договором. Набор дополнительных санкций – невелик, но чувствителен: прекращение выдачи новых кредитных траншей, применение штрафной процентной ставки, выплата фиксированной неустойки. Но в некоторых, особенно продуманных, кредитных договорах есть и совсем жесткие условия: изменение статуса собственников компании-заемщика, фактическое обращение взыскания на заложенное имущество и т.п. Так что, подписываясь под пакетом дополнительных условий кредитного договора или ковенантов, заемщик должен быть особенно внимательным. Здесь всё, как в судьбе сапера: одна ошибка может стать последней.

Поэтому разберем творческие подходы банков в деле формирования ковенантного пакета подробнее.

Итак, согласно теории английского права ковенанты делятся на позитивные (positive, affirmative) и негативные (negative, restrictive). Я, заемщик, обязуюсь: либо сделать что-то хорошее, либо не делать чего-то нехорошего. В русском языке модальность разных глаголов развита не так сильно, как в английском. Поэтому нам зачастую сложно семантически точно определить негатив/позитив. Я обязуюсь соблюдать соотношение Долг/EBITDA на уровне не более 4.0х (позитив). Или я обязуюсь не превышать этого уровня (негатив)? В-общем, для нас это разделение – достаточно условно.

Я бы предложил категоризацию ковенантов по смысловым группам: 1) касающиеся физических параметров деятельности заемщика; 2) касающиеся финансовых показателей деятельности заемщика; 3) ограничивающие дееспособность компании заемщика; 4) касающиеся заложенного имущества; 5) касающиеся корпоративного управления компании заемщика. Теперь обо всём подробнее.

**Ковенанты, относящиеся к физическим параметрам деятельности заемщика.**

Кредитор зачастую требует, чтобы заемщик соблюдал требования по объему произведенной за период продукции, по объёму финансирования капиталовложений и срокам исполнения проектов, по объему готовой продукции и сырья на складе, по объему выполнения неналоговых обязательств перед государством (если заемщик имеет таковые), по физическим объемам экспорта продукции.

Например, для нашего нефтеперерабатывающего предприятия очень часто кредиторы пытаются установить следующие ковенанты: объем нефтепереработки – не менее Х тонн в месяц (усредненно за последние 3 или 6 месяцев); объем экспорта нефтепродуктов – не менее Y % от объема производства; максимальный объем готовых нефтепродуктов на складе – не более Z % от среднемесячного объема производства; 100%-ное ежемесячное исполнение существующих соглашений с Министерством Энергетики. Конечно, в других сегментах экономики содержание подобных ковенантов будет иным, но кредитор всегда попытается поставить какие-либо условия, которые индицируют для него здоровье бизнеса с точки зрения его физических параметров.

Резюме: основная идея ковенантов, относящихся к физическим показателям деятельности заемщика, связана с желанием кредитора понимать, что заемщик сохраняет завоеванную им долю рынка. Если объемы бизнеса падают, то и оборотного капитала компании надо меньше, и риск ее неплатежеспособности возрастает.

Но особый простор для творчества банкиров при определении ковенантов, относящихся к физическим параметрам деятельности заемщика, возникает при проектном финансировании. Здесь - и неисполнимые требования для поставщиков и подрядчиков, которые должны иметь рейтинги S&P (шутка! но с долей шутки…) и не числиться в реестрах недобросовестных компаний, и не иметь судебных исков, и не иметь налоговых штрафов даже в прошлом и бесконечные и т.п., и т.п. Здесь - и куча проверяющих надзирателей, назначенных банком, и страховки, и гарантии возврата авансов, и гарантии исполнения обязательств. Мы не можем осуждать банкиров за эти строгости, риск неисполнения проекта либо радикального увеличения его бюджета – не выдумка. Но полученные мною недавно ковенанты, применяемые к проектному кредиту, заняли 35 страниц десятым шрифтом. И тут уже Вам, заемщику, надо находить компромисс между необходимыми и избыточными требованиями вместе с кредитором.

**Ковенанты, относящиеся к финансовым показателям деятельности заемщика.**

Это – самый объемный раздел требований кредитора к заемщику. Что является его жемчужиной?

***Коэффициенты Левериджа (Leverage Ratios).***

И, конечно, соотношение Чистый Долг/EBITDA (NetDebt/EBITDA). Не буду вдаваться в подробности относительно резонности этого ковенанта, но многолетняя статистика западных рынков показывает, что финансовое нездоровье компании начинается со значения этого коэффициента, равном 4.0x (в исчислении за последние 12 месяцев). Конечно, бывают исключения для компаний, реализующих большие проекты за счет заемного проектного финансирования, но так или иначе, этот объем левериджа служит надежным индикатором приближения компании к черте, за которой начинается финансовая неустойчивость. Несомненно, на коротком промежутке времени даже значение 5 и выше не служит сигналом скорой смерти компании. Это часто случается, когда EBITDA в силу макроэкономических причин резко падает в определенном периоде. Но на среднесрочном горизонте компания должна придерживаться разумного значения общего долга в сопоставлении со своими доходами. Может ли компания подвергаться давлению от банка на уровне 2x-3x Debt/EBITDA? У компаний с публичными рейтингами к уровню левериджа могут быть привязаны триггеры на понижение рейтинга. Что будет с банком-кредитором, если рейтинг его заемщика будет понижен, и покупатели облигаций заемщика начнут избавляться от бумаг? Не факт, что это поставит банк в тяжелое положение, но риски явно вырастают. В-общем, в ситуации регламентирования предельного уровня заемного капитала в соотношении с чистыми доходами заемщика моральное право заслуженно принадлежит банку. Нам с Вами остается только дискутировать на тему адекватного (по отношению к нашему бизнесу) уровню данного показателя и механизма его калькуляции. Подсчет EBITDA не регламентируется ни одним сводом стандартов бухучета, поэтому надо четко определить в договоре, как она будет рассчитываться. И расчет показателя Чистого долга таит много подводных камней: например, часто банк не хочет отнимать от суммы общего финансового долга сумму ликвидных средств на счетах компании на отчетную дату (что несправедливо, ведь заемщик может использовать эти средства для погашения вечером 31 декабря части кредитов). Есть и вопросы по расчету суммы долга при наличии факторинговых обязательств у заемщика, при наличии платной кредиторской задолженности по полученным заемщиком авансам и т.п.

К основному ковенанту левериджа примыкают его дочки-сыночки: EBITDA/% к уплате; Net Debt/FFO before Interest (Funds From Operations до уплаты процентов – упрощенно, чистый операционный денежный поток до процентных платежей, но после уплаты налогов); FFO before Interest/% к уплате. Это – наиболее часто используемые. Те, которые включают FFO, - более жесткие. Денежный поток от операций чаще всего не успевает за выручкой, особенно у компаний, клиенты которых платят в рассрочку. Поэтому в переговорах с банком пытаемся привязаться к Выручке и EBITDA.

Есть и более экзотические, но достаточно часто используемые показатели левериджа: Долг/Все активы; Долг/Собственный капитал; Все активы/Собственный капитал. Но они не так универсальны для большинства компаний-заемщиков.

Резюме: ковенанты, ограничивающие леверидж компании – наиболее чувствительны для кредитора, они фиксируют действительно существенные риски. Поэтому мы, заемщики, принимаем их. Но торгуемся.

***Коэффициенты ликвидности (Solvency and Liquidity Ratios).***

Все мы знаем про мгновенную, текущую, кратко-, средне-, долгосрочную ликвидность. Для последней в английском языке используется понятие Solvency – «стратегическая» платежеспособность, способность погасить все существующие обязательства и те, которые возникнут в будущем.

Самый популярный ковенант – Коэффициент текущей ликвидности. Соотношение всех краткосрочных активов к краткосрочным пассивам. Обычно российскими банками используются достаточно щадящие цифры: 1,1x – 1,3x. По статистическим наблюдениям значение 1,5x уже индицирует, что компания не способна расплачиваться в моменте со всеми своими текущими обязательствами. Но банкиры смотрят на этот показатель в отношении компаний не так жестко. В отношении своих собратьев на межбанковском рынке они ведут себя чаще более кровожадно.

Иностранцы часто используют более травмоопасный тест - Quick Ratio (Acid Test – «кислотный тест»). Из краткосрочных активов вычитаются запасы сырья и продукции, и эта цифра соотносится с краткосрочными пассивами. Тут уже значение 0,7х – 0,8х выглядит неплохо. Но этот коэффициент чаще всего используется для компаний, у которых возможно затоваривание произведенной продукцией.

Мгновенную ликвидность для компаний нефинансового сектора используют редко. Тем не менее, встречается: Cash + Мгновенно ликвидные активы/Краткосрочные обязательства. Считается, что диапазон 0,2х – 0,5х является оптимальным.

А вот, что является фишкой всех банкиров мира, - это показатели оборачиваемости. Особенно, для дебиторки, но и запасы банкиры не обходят вниманием. Поскольку замедление оборачиваемости дебиторской задолженности, появление проблемных дебиторов, затоваривание - действительно стремительно ухудшают положение заемщика, то здесь - контроль весьма строг. Для каждого бизнеса эта цифра индивидуальна, срок исчисляется в днях. Боремся за свои права, выгрызаем каждый лишний день!

Резюме: ковенанты, привязанные к коэффициентам ликвидности, важны для кредитора. Они вскрывают для него многие важные моменты: не инвестирует ли заемщик краткосрочные кредиты и кредиторку во внеоборотные активы; не выводит ли он деньги из бизнеса через проблемных дебиторов; не пытается ли завоевать рынок, предлагая всем без разбора свою продукцию в рассрочку. Но ограничения эти редко серьезно влияют на заемщика, который не промышляет всем вышеперечисленным. Поэтому можно особо не бороться с банком относительно данного класса ковенантов.

***Коэффициенты покрытия долга (Debt Service Ratios).***

Этот раздел ковенантов я никогда не оспариваю, хотя он – самый бессмысленный. В общем понимании он подразумевает исчисление коэффициентов по соотношению денежного потока и графиков погашения долга (и процентов). Здесь кроется тотальный диссонанс. Если смотреть по отчетности, то есть, по достигнутому результату, то нарушение мною коэффициентов покрытия в прошлом уже не привело к фатальным последствиям, т.е., к неплатежу. Ибо если была задержка платежа по кредиту или процентам, то я уже нарушил существенные условия кредитного договора. А значит, мне не штрафы надо предъявлять, а обсуждать реструктуризацию кредита, либо мое банкротство. А если рассматривать мою финансовую модель, то есть, прогноз, то наказывать меня за еще несовершенное преступление, тем более, нельзя. Но банкиры упорно настаивают на исполнении этого ковенанта по полученной ими отчетности. Да продлит Господь их счастливые дни!

Существуют следующие коэффициенты: DCSR (Debt Service Coverage Ratio – коэффициент покрытия всего долга); ICR (Interest Coverage Ratio – коэффициент покрытия уплачиваемых процентов. Его аналог мы уже видели в разделе «Леверидж»); PLCR (Project Life Coverage Ratio – достаточность денежного потока на всем протяжении жизни проекта в проектном финансировании); LLCR (Loan Life Coverage Ratio - достаточность денежного потока на всем протяжении жизни кредита). Два последних не могут быть исчислены по финансовой отчетности, только по модели. Поэтому их использование пока не вполне освоено отечественными работниками банковского окошечка. Оно реализуется на этапе согласования финансовой модели проекта и до текста кредитного договора не доходит.

А вот, DSCR и ICR используются активно. Указанным в кредитном договоре способом считаем денежный поток, доступный для погашения всех выплат по кредиту. Поток должен превышать выплаты: 1,1х – 1,2х считаются нормальными значениями. И отвечаем за допущенные нарушения, если они состоялись, хотя это – мягко говоря, незаслуженное наказание. Но профилактическое. Чтоб впредь неповадно!

Резюме: ковенанты покрытия долга являются практически обязательными, но избыточными требованиями банка.

***Прочие финансовые ковенанты.***

Можно отнести к финансовым и некоторые дополнительные, чаще всего позитивные ковенанты. Мы должны представлять отчетность не позднее 45 дней с даты закрытия периода. Мы должны уведомлять банк обо всех событиях, которые влияют на наше финансовое положение. Прежде всего, о полученных кредитах других банков, выпусках облигаций, факторинговых и лизинговых операциях, выплатах дивидендов и купонов, а также назначении новых должностных лиц в компании. Справедливые требования. Хотя везде можно перегнуть палку. Например, один очень большой банк, установил мне однажды лимит по выдаче банковских гарантий, который моя компания не использовала ни разу. Тем не менее, каждый месяц, узнав из разных источников о получении моей компанией каких-то кредитов в других банках, выписывал штрафы по 600 тысяч рублей за каждый факт неуведомления его о проведенной операции. До тех пор, пока мы эту линию не закрыли с концами.

Ну, и напоследок – отечественная фишка. Проведение оборотов по счетам в банке. Иностранцы пишут угрожающие письма о штрафах на сверхнормативные остатки денежных средств на счетах. Наши банкиры ставят однозначное условие: ваш оборот по счетам в нашем банке не должен быть не меньше, чем… Обычно справедливой цифрой является 100% суммы полученных кредитов в банке за квартал. Но некоторые алчут до 100% в месяц. Это – уж совсем запредельно.

Резюме: обычно дополнительные финансовые ковенанты не являются избыточными, но необходимо внимательно исполнять все требования, которые устанавливает банк. Если у Вас кредиты в 20 банках, и Вы берете новый в 21-ом, не забудьте известить всех остальных.

**Ковенанты, ограничивающие дееспособность компании заемщика**

Базовый «вечный» ковенант – целевое использование кредитных средств. Нельзя полученные деньги потратить не только на погашение кредитов в других банках, но и на приобретение ценных бумаг, недвижимости и т.п. С этим спорить не стоит.

Минимальный уровень ограничений, который банки устанавливают для компаний с относительно небольшими уровнями кредитной нагрузки, - запрет на смену контроля над компанией. Смена контроля трактуется расширенно. Это – и приход новых акционеров/участников, и перераспределение долей, и изменения устава. Более того, указанные условия распространяются и на поручителей по кредиту. Но требование – резонное. Новые акционеры могут существенно поменять стратегию бизнеса.

Следующая ступень защиты банка от рисков при росте кредитной зависимости заемщика - запрет на получение новых кредитов, лизинга, факторинга, выпуск векселей, выдачу поручительств и предоставление залогов без согласия кредитора. А также запрет на продажу любых активов свыше установленного порога стоимости и выплату дивидендов. Этот пакет ограничений уже несет существенные ограничения для бизнеса. В этом случае придется задумываться, насколько необходим кредитный продукт нашей компании.

При дальнейшем росте кредитной нагрузки банк может включить дополнительный режим своего участия в корпоративном управлении компании-заемщика. Об этом – ниже.

Резюме: кредиторы часто пытаются установить набор достаточно жестких ограничений дееспособности компании-заемщика, не сообразуясь с реальными рисками и уровнем ее левериджа. Если Долг/EBITDA заемщика меньше 3.0х, необходимо спорить с банком о том, чтобы он не включал дополнительные ограничения выше минимального уровня.

**Ковенанты, относящиеся к залогу.**

По общему правилу залогодатель обязан обеспечивать содержание и сохранность заложенного имущества (ст. 343 ГК РФ). Банки дублируют в кредитных договорах основные положения закона, спорить об этом неуместно.

Но вот одно обстоятельство, которое практически всегда включено к кредитный договор, обеспеченный залогом, - обязанность постоянной переоценки заложенного имущества. И тут вступают в силу сложные последствия. Если рыночная стоимость залога в силу каких-то причин упала, и он теперь является недостаточным для покрытия рисков кредитного договора, заемщик обязан: либо погасить сумму превышения, либо предоставить дополнительный залог, либо наступают санкции за неисполнение условий кредитного договора. На практике стоимость залога, особенно недвижимого имущества, падает не в силу макроэкономических причин, а в силу изменения методик залоговых департаментов банков. Я чуть не каждый квартал сталкиваюсь с различными нововведениями, принимаемыми банками, в результате которых стоимость принадлежащего моей компании имущества падает в разы. После недавней переоценки залоговый департамент одного из кредитных учреждений заявил, что теперь полная оценка имущественного комплекса, производящего продукции на пару миллиардов долларов в год, равна ½ годовой EBITDA. Так не прайсят даже компаний-банкротов. Но в результате талантливого синтеза различных методик оценки работники банка пришли к этому блестящему выводу.

Резюме: установленные законодательством ограничения для заложенного имущества должны исполняться безусловно, и не важно, продублированы они в кредитном договоре или нет. Но всё, что касается оценки заложенного имущества, подлежит очень детальному обсуждению на этапе до подписания кредитного договора. В методике, применяемой банком к оценке залога, кроется очень много рисков для заемщика. Необходимо очень внимательно подходить к установлению правил игры в этой области.

**Ковенанты, относящиеся к корпоративному управлению компании заемщика.**

Когда речь идет о больших кредитных линиях, чаще всего по проектному финансированию, реже при синдицированном кредитовании, и почти всегда при реструктуризации, банки могут выступить с идеями по имплементации своего участия в корпоративном управлении компании-заемщика. Это - суровая угроза для собственников компании. Они могут потерять контроль над ней при малейшей неосторожности. Как правило, банки, выдавая большие кредиты, требуют залога долей/акций. Но залог не ограничивает возможности собственников принимать корпоративные решения, которые могут породить дополнительные риски для кредитора: одобрить крупные сделки с нежелательными условиями или сделки с заинтересованностью; принять решения об отчуждении активов; выплатить внеплановые дивиденды.

Поэтому банки в особых случаях требуют введения своих представителей в органы корпоративного управления компанией-заемщиком и права вето на ряд корпоративных решений. В зоне английского права подобные полномочия могут быть решены без катастрофического риска для акционеров компании, но с гарантиями для кредитора. Там существует практика параллельного выпуска 2 типов акций: обыкновенных и «золотых», дающих право вето (акции типов А и В). Собственники компании владеют обыкновенными акциями, и ничто не угрожает их правам на активы. Но банк получает право блокировки нежелательных решений, владея «золотой» акцией.

В российском праве аналогичные правовые инструменты для коммерческой компании отсутствуют. Поэтому банки используют сложносочиненные механизмы, сочетающие:

- приобретение на условиях Репо (Repurchase agreement – сделка купли-продажи с правом обратного выкупа) части акций, дающее право банку участвовать в органах корпоративного управления;

- обязательное участие представителя банка в общих собраниях акционеров и в совете директоров с правом вето на большой список решений;

- обязательное получение согласия банка на назначение исполнительных органов компании-заемщика, а иногда и возможность банка самостоятельно назначать единоличный исполнительный орган;

- и большое количество дополнительных ограничений дееспособности собственников компании в реализации своего права на владение и управление бизнесом.

Конечно, подобные меры порождают практический риск утраты контроля собственников над компанией. Хотя декларируется, что крайние меры, когда банк вступает в фактические права единственного собственника компании, применяются только в случае нарушения существенных условий кредитного договора, но риски для существующих акционеров/участников велики.

Резюме: в ситуации, когда банк требует введения данного рода ковенантов, трудно аргументировать свое неприятие описанных условий. Собственники бизнеса должны сопоставить для себя сумму получаемого кредита, будущие денежные потоки от внедрения проекта и текущую оценку принадлежащих им активов, которые они ставят на карту. Если кредит жизненно важен для компании, придется принимать нелегкое решение.

**Еще два важных слова,**

Напрямую связанных с понятием «ковенант».

***Дефолт***

Часто слышим: «компания объявила дефолт». А что значит «дефолт»? Банкротство? Или временные финансовые трудности? В английском языке есть несколько слов, похожих по значению, но имеющих разный семантический смысл. Default – неисполнение заемщиком обязательства по платежу. Illiquidity – «недостаточная ликвидность» - заемщик кредитоспособен, но неплатежеспособен в данный момент времени. Insolvency – отсутствие способности заемщика отвечать по своим обязательствам (некредитоспособность). Bankruptcy – судебный процесс в отношении неплатёжеспособного заемщика, находящегося в состоянии дефолта.

В российском законодательстве понятие «дефолт» не прописано. Хотя в судебных решениях иногда встречается. В разных статьях и комментариях проводится дифференциация: (полный) «дефолт» (преддверие банкротства) и «технический дефолт» (неисполнение обязательства заемщиком, при котором объявление дефолта относится к прерогативам кредитора).

Я полагаю, что понятие технического дефолта однозначно применимо к конструкции нарушения заемщиком ковенантов по кредитному договору. В ситуации нарушения дополнительных условий кредитного договора (ковенантов) кредитор имеет право решить: прекращать ли отношения с заемщиком и взыскивать все ранее выданные ссуды, либо ограничиться мерами превентивного наказания.

***Вейвер (Waiver)***

Этого слова однозначно нет в словарях русского языка. Зато правовая норма, описывающая содержание этого понятия существует. В статье 450.1 ГК РФ указано, что для одностороннего отказа от исполнения принадлежащего ей права стороне договора достаточно уведомить об этом вторую сторону. Вейвер – извещение кредитора об отказе от использования принадлежащего ему права на применение санкций в случае нарушения заемщиком условий кредитного договора.

Вейвер – инструмент, пока устойчиво не вошедший в нашу финансовую практику. И весьма напрасно. Простой пример: был нарушен несущественный ковенант, работник банка, обсудив с заемщиком ситуацию, известил устно, что санкции не будут применяться. Затем по каким-то причинам работник банка был сменен. Его преемник пишет новое письмо о нарушении ковенанта и необходимости применения санкции. Если бы заемщик получил официальный вейвер банка, что нарушение зафиксировано, но санкции не будут включены, то новых дискуссий никогда не возникло бы. Мой совет всем коллегам-заемщикам: требуйте письменных извещений относительно любых действий банка в связи с нарушением ковенантов.

Ситуация, когда вейвер обязательно появится в жизни заемщика, - это синдицированный кредит. Если нарушен самый несущественный ковенант, заемщик обязан получить согласие абсолютно всех участников синдиката на продолжение кредитного договора.

**Заключение.**

Ковенанты – категория, которая прочно вошла в российскую финансовую практику. К сожалению, не существует правовой регламентации этого института. Отсутствие четких законодательных дефиниций и прописанных механизмов взаимодействия сторон в рамках кредитного договора, оставляет лакуны, которые могут быть некорректно использованы. Надо отметить, что кредитные учреждения достаточно продвинулись в практической разработке ковенантных пакетов для своих заемщиков. Но эксцессы случаются. Надеемся, что законодатель озаботится созданием новых конкретизирующих норм, а участники рынка будут создавать адекватную практику, стимулирующую экономический рост.