

Правовая реформа – одно из уникальных направлений деятельности ЕБРР. Мероприятия, проводимые в рамках правовой реформы, нацелены на разработку правовых норм, создание институтов и привитие культуры, от которых зависит динамичное функционирование ориентированной на рынок экономики. Издаваемый дважды в год в рамках Программы правовой реформы журнал “Право на этапе перехода онлайн” освещает новые веяния в правовой сфере региона операций ЕБРР и, делась накопленным опытом, ставит своей целью создать стимулы для развертывания дискуссий по проблемам правовой реформы в странах с переходной экономикой.

# Содержание

## Предисловие

Институт арбитражных управляющих по делам о несостоятельности: новое исследование ЕБРР с анализом прав кредиторов в делах о несостоятельности

Содействие в развитии сотрудничества между регуляторами в сфере несостоятельности

Процедуры финансового оздоровления в странах Юго-Восточной Европы

Законодательство в сфере реструктуризации: рекомендации Европейской комиссии

Тенденции в области реструктуризации юридических лиц: исследование и сравнительный анализ положения дел в Хорватии и Сербии

Революционные преобразования на рабочих местах: может ли реформа отношений несостоятельности снизить кредитный риск для инвесторов и помочь в решении проблем безработицы в регионе Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА)?

Последние изменения в законодательстве Словении в целях продвижения процессов реструктуризации компаний

Уменьшение рисков для кредиторов благодаря Интернет-революции в области информации о банкротствах в России

# Предисловие

Название журнала “Право на этапе перехода” особенно уместно звучит для текущего номера журнала, посвященного вопросам реструктуризации и несостоятельности. Грамотно разработанные режимы реструктуризации и несостоятельности доказали свое важное значение в условиях недавно имевших место в мире финансового кризиса и потрясений на европейских рынках. Как свидетельствуют опубликованные в настоящем номере журнала статьи, эффективно функционирующие правовые системы, тщательно продуманные законодательные акты, опыт специалистов, проводящих мероприятия по реструктуризации и финансовому оздоровлению, имеют принципиальное значение для успешной деятельности компаний и стран в условиях разразившихся финансовых кризисов. Но по мере все более активного наращивания бизнес-структурами Европы и мира масштабов своих трансграничных операций все острее ощущается необходимость в обеспечении согласованности действий разных юрисдикций и содержания коммерческих законов, регулирующих вопросы, затрагивающие множество юрисдикций. Некоторым странам еще только предстоит принять законы, обеспечивающие эффективное проведение мер реструктуризации бизнес-структур, оказавшихся в бедственном положении, и уж совсем в немногих странах уже приняты законы, закладывающие основу для решения трансграничных и международных проблем.

Как указывается в настоящем номере журнала, многие страны Европы уже приступили к пересмотру содержания действующих у них законов в сферах реструктуризации и несостоятельности в свете недавно разразившихся финансовых кризисов и более тесной интеграции в мирохозяйственные связи. Их реформаторская деятельность является зеркальным отражением реформ, проводимых во всем мире. Для совершенствования законов и форм практики в сфере реструктуризации имеется масса возможностей, а реформаторские инициативы должны проводиться с учетом событий последних лет и международных факторов. В этом плане в настоящее время на национальном уровне делается много полезного такими международными организациями, как Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), группа организаций Всемирного банка и Международный валютный фонд, в целях продвижения тщательно продуманного курса реформ и совершенствования законодательства и форм практики в сфере несостоятельности.

Одной из важных инициатив в этом отношении является деятельность, развернутая международной группой внештатных исследователей ИНСОЛ с целью увеличения числа стран, применяющих Типовой закон ЮНСИТРАЛ о трансграничной несостоятельности (Типовой закон). Сформировавшаяся в мире бизнес-среда требует координации подходов к решению вопросов международного характера в сферах несостоятельности и реструктуризации. В условиях отсутствия реального сближения режимов правового регулирования принципиально важно заложить правовую базу (по подобию указанного выше Типового закона), позволяющую координировать применение судебных процедур разными юрисдикциями, обеспечивать признание иностранных законов и судебных решений, а также преодоление транснациональных различий. Группа стажеров ИНСОЛ, состоящая из более 70 специалистов из 20 стран, причем все они прошли учебный курс ИНСОЛ по вопросам мировой практики в сфере несостоятельности, имеют требуемую квалификацию для оказания помощи странам в продвижении процесса принятия Типового закона. Несмотря на то обстоятельство, что он еще не принят Европейским союзом или большинством государств – его членов, многие страны, в том числе Соединенные Штаты Америки, уже инкорпорировали этот закон в действующие у них режимы правового регулирования. С учетом большого числа стран Европы и других регионов, рассматривающих перспективы проведения реформ в сферах несостоятельности и реструктуризации, именно сейчас наступил наиболее подходящий момент времени для увеличения числа стран, принимающих этот закон.

В последующих статьях этого номера журнала показано, какую важную роль законы в сферах несостоятельности и реструктуризации играют в периоды потрясений и

реформ. По мере того, как мировая стихия и международная проблематика приобретают все более важное значение для бизнес-структур (и для всех нас), необходимо учитывать то влияние, которое на проведение будущих мероприятий по реструктуризации может оказать более эффективно налаженная координация между различными юрисдикциями.

**Джеймс Спрейридж**

**Президент**

**ИНСОЛ Интернешнл<sup>1</sup>**

INSOL International  
6 - 7 Queen Street  
London  
EC4N 1SP



---

<sup>1</sup> “ИНСОЛ Интернешнл” (INSOL International) является всемирной федерацией национальных ассоциаций бухгалтеров и юристов, специализирующихся по вопросам финансового оздоровления и несостоятельности. См. [www.insol.org](http://www.insol.org) (по состоянию на 1 августа 2014 года).



# Институт арбитражных управляющих по делам о несостоятельности: новое исследование ЕБРР с анализом прав кредиторов в делах о несостоятельности<sup>1</sup>

Кэтрин Бридж

Недавно ЕБРР была проведена подробная оценка состояния института арбитражных управляющих по делам о несостоятельности с анализом хода его развития и деятельности в регионе операций ЕБРР.

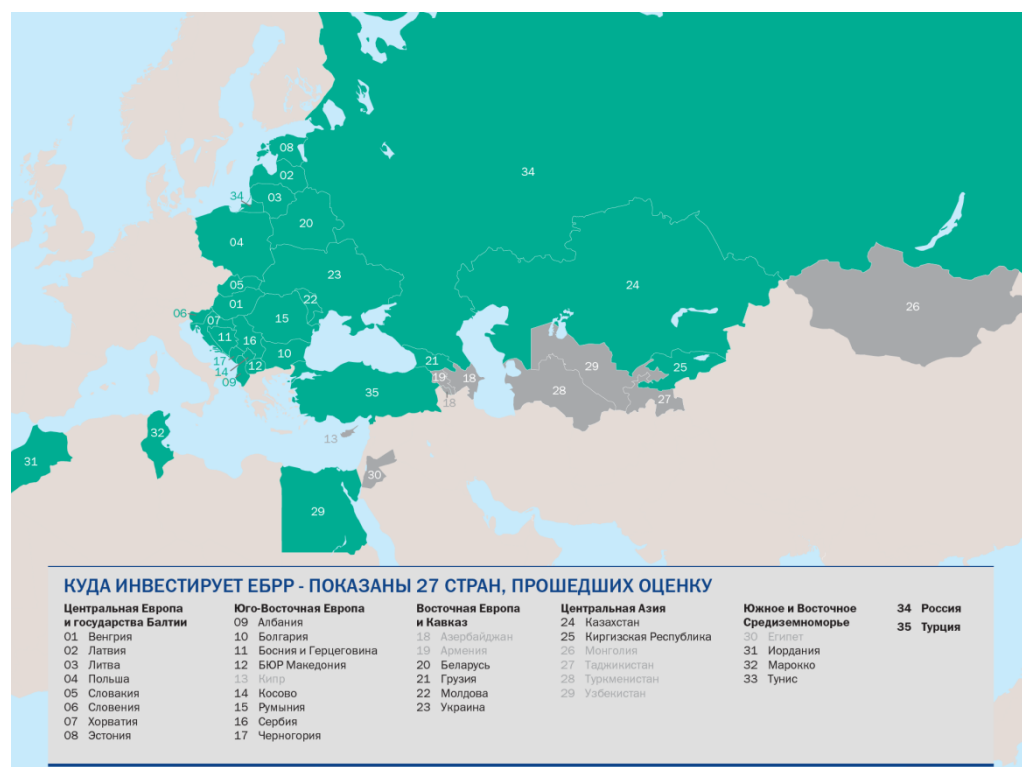
В результате этой оценки получены важные сведения не только о деятельности арбитражных управляющих по делам о несостоятельности, но и о функционировании систем несостоятельности, участниками которых они являются, а также о динамике взаимоотношений между арбитражными управляющими, кредиторами и судами. В настоящей статье рассматривается ряд важнейших для кредиторов проблем, выявленных в ходе проведенной ЕБРР оценки состояния института арбитражных управляющих по делам о несостоятельности.

## Предыстория проведения оценки

Известные под разными наименованиями: администраторы, управляющие, конкурсные или добанкротные управляющие, арбитражные управляющие по делам о несостоятельности (АУДН) являются центральными фигурами в коллективных производствах по делам о несостоятельности. Проведение процедуры несостоятельности зачастую сопряжено с полным или частичным отстранением руководителей предприятия-должника от выполнения их служебных обязанностей и назначением АУДН для управления активами должника или их ликвидации<sup>2</sup>. Центральное место, которое АУДН занимают в процессе банкротства, было четко охарактеризовано одним из респондентов в Молдове, который отметил: “Процесс банкротства невозможно себе представить без участия в нем арбитражного управляющего по делам о несостоятельности, выступающего связующим звеном между судом, кредиторами и должником”. Несмотря на важную роль АУДН до недавнего времени институт этих арбитражных управляющих не был предметом сколь-нибудь серьезных сравнительных исследований<sup>3</sup>. В 2012 году ЕБРР приступил к проведению анализа (оценки) состояния института АУДН в 27 странах<sup>4</sup> в целях получения дополнительной информации об их деятельности и выявления требующих

устранения недостатков в действующей сегодня законодательной базе регулирования этой сферы.

Страны наших инвестиций – показаны 27 стран, прошедших оценку



Вначале эта оценка в качестве пилотного проекта была проведена в 2012 году в семи странах (в Боснии и Герцеговине, Латвии, Польше, России, Румынии, Сербии и Тунисе), а затем в 2013 и 2014 годах ею были охвачены еще 20 стран. Оценка проводилась методом сбора информации с рассылкой вопросников отобранным для этой цели группам заинтересованных сторон, куда входили АУДН, органы регулирования (включая государственные ведомства), юристы и кредиторы (главным образом банки). Одну из крупнейших фактически во всех юрисдикциях групп респондентов составили кредиторы.

В оценке ЕБРР содержались приведенные ниже семь “эталонных положений”, на базе которых собирались и оценивались данные, характеризующие состояние института АУДН.

1. **Лицензирование и регистрация:** для занятия своей деятельностью АУДН должны иметь официально выданные в той или иной форме разрешительные документы.
2. **Регулирование, надзор и соблюдение дисциплинарных норм:** с учетом характера их деятельности и должностных обязанностей АУДН должны быть объектом режима регулирования, снабженного функционалом надзора, мониторинга и дисциплинарного воздействия.
3. **Квалификация и подготовка:** кандидаты на должность АУДН должны отвечать установленным стандартам квалификации и практической подготовки данных лиц. Получив соответствующую квалификацию, АУДН должны совершенствовать свои профессиональные навыки и умения, регулярно посещая учебные курсы непрерывного повышения квалификации.
4. **Система назначения АУДН на должность:** для назначения АУДН на должность необходимо иметь четко сформированную для этих целей систему, учитывающую пожелания должников и кредиторов и способствующую назначению профессионально годного кандидата на должность АУДН.
5. **Стандарты и этические нормы трудовой деятельности:** в своей трудовой деятельности АУДН должны соблюдать ряд конкретных стандартов и норм трудовой этики, действующих в данной области профессиональной деятельности.



6. *Предусмотренные законом права и должностные обязанности:* АУДН должны быть в достаточной степени наделены предусмотренными законом правами для выполнения возложенных на них должностных обязанностей, в том числе правом обращения взыскания на активы из конкурсной массы должника. В обязанности АУДН должно входить регулярное информирование всех заинтересованных сторон о ходе производств по делам о несостоятельности.
7. *денежное вознаграждение:* в целях регулирования процесса выплаты гонораров АУДН и защиты прав заинтересованных сторон вопросы денежного вознаграждения АУДН должны быть отражены в нормативно-правовой базе. В ней необходимо предусмотреть весомые материальные стимулы для добросовестного выполнения возложенных на АУДН должностных обязанностей и меры обеспечения причитающихся им гонораров в условиях ликвидации предприятий-должников.

С учетом широкого характера проведенной оценки в настоящей статье ставится цель рассмотреть с точки зрения интересов кредиторов те ключевые проблемы, которые возникают в обследованных юрисдикциях в плане соблюдения двух эталонных положений: функционирование системы назначения АУДН на должность и вопросы их денежного вознаграждения. В статье анализируются данные об обеспечении защиты прав кредиторов в свете этих двух эталонных положений и их влиянии на ход самого процесса банкротства. И последнее. В статье также анализируются предусмотренные законом права и должностные обязанности АУДН с конкретным учетом роли кредиторов и суда в надзоре за деятельностью АУДН<sup>5</sup>.

### **Арбитражные управляющие по делам о несостоятельности в странах с переходной экономикой**

Как показывают результаты проведенной оценки, арбитражные управляющие состоят в основном из физических лиц или, другими словами, граждан (в 26 из 27 стран). В нескольких странах обязанности АУДН могут также выполнять созданные для этого партнерства или объединения физических лиц. Например, в Румынии эти обязанности могут выполнять профессиональные объединения с ограниченной ответственностью. В девяти из обследованных в ходе оценки стран правом выполнять обязанности АУДН наделены юридические лица. Единственной из обследованных стран, где в качестве АУДН могут выступать только юридические лица (либо общества с ограниченной ответственностью, либо закрытые акционерные общества), является Венгрия.

В большинстве из стран, прошедших оценку, как представляется, установились прочные связи между АУДН и иными категориями специалистов, а именно юристами, хотя в некоторых странах у АУДН также налажены связи с бухгалтерами. Помимо дел о несостоятельности АУДН часто занимаются и иными видами профессиональной деятельности. Вместе с тем в Сербии АУДН обязаны заниматься “исключительно” своей профессиональной деятельностью: с 2012 года закон запрещает им заниматься иными видами трудовой деятельности. В отличие от положения дел в Соединенном Королевстве ни в одной из обследованных стран представители крупных бухгалтерских фирм на должности АУДН, по-видимому, не назначаются. Это может быть вызвано рядом факторов, в том числе низкой зарплатой и/или повышенной степенью риска в виде профессиональной ответственности. Во многих странах, в том числе в Сербии и Словении, АУДН чаще всего представляют собой практика-одиночку, а не АУДН, представляющих компанию или товарищество. Эта особенность АУДН служит важным показателем характера профессиональной деятельности данного института, а также возможно состояния рынка услуг в сфере несостоятельности и спроса на них.

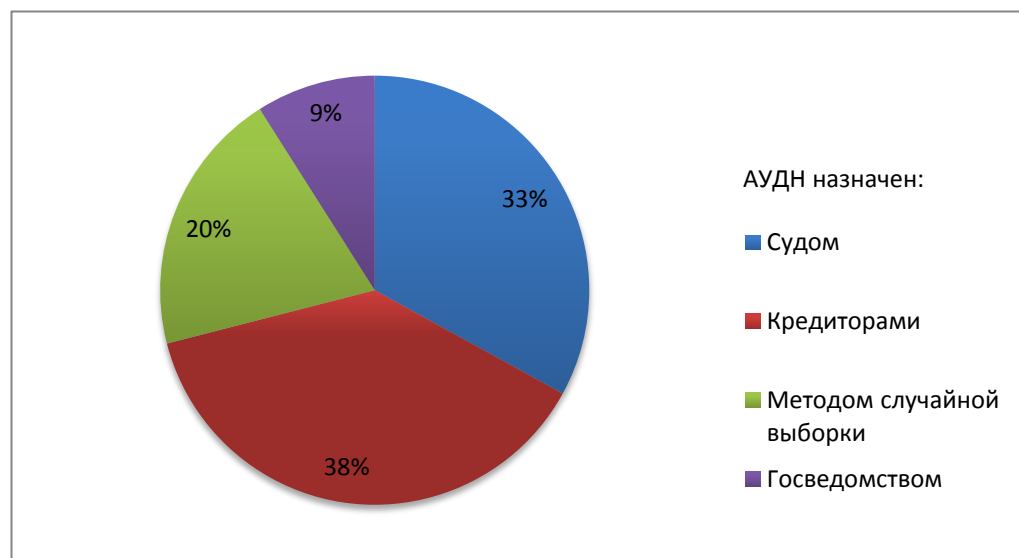
### **Назначение арбитражных управляющих по делам о несостоятельности**

Назначенный для ведения дела о несостоятельности арбитражный управляющий может оказать решающее влияние на форму ведения этого дела и величину сумм долга, взысканных кредиторами. Невзирая на возникающие у кредиторов финансовые риски в случае некомпетентного управления конкурсной массой или бизнесом должника (а также на то обстоятельство, что большинство кредиторов неплатежеспособного должника никогда не добьются взыскания причитающихся им долгов в полной мере) кредиторы зачастую не допускают к фактическому или эффективному участию в

процессе назначения АУДН. Это может лишить кредиторов стимула к составлению эффективных “планов действий на случай возникновения непредвиденных обстоятельств” при подаче заявления об инициировании процедуры несостоятельности. Кроме того, это может подорвать позиции кредиторов в вопросах противодействия угрозам руководства предприятия-должника обратиться в суд с иском о признании его банкротом.

Как показано на диаграмме 1 ниже, кредиторы наделены правом назначать или непосредственно отбирать кандидатуры на должность АУДН в более чем одной трети из обследованных стран. Такое их право, тем не менее, может ограничиваться выдвижением или отбором кандидатур для назначения на должность АУДН на постоянной основе после назначения решением суда первоначального или временного АУДН на начальных этапах производства. В других странах, прошедших оценку, кредиторы лишены рычагов влияния или имеют ограниченное влияние на процесс назначения АУДН, и этот процесс по-прежнему относится к ведению суда или же происходит по принципу случайной выборки либо с участием государственного ведомства.

**Диаграмма 1. Функционирование систем назначения арбитражных управляющих по делам о несостоятельности в странах с переходной экономикой**



Примечание. На этой круговой диаграмме показан ряд обследованных стран, в которых ключевым фактором процесса отбора и назначения арбитражных управляющих по делам о несостоятельности является либо суд, кредиторы, система, работающая по принципу случайной выборки/электронного назначения, либо государственный орган. В тех случаях, когда в той или иной стране действует несколько таких факторов, участие такой страны отражено в каждой из соответствующих категорий.

Источник: проведенная ЕБРР в 2012–2014 годах оценка состояния института арбитражных управляющих по делам о несостоятельности.

При первичной подаче ходатайства об инициировании процедуры несостоятельности рекомендовать или отбирать кандидата на должность АУДН разрешается кредиторам (или должнику) в очень небольшом числе стран, где проводилась оценка функционирования их систем несостоятельности. Это Болгария, БЮР Македония, Молдова<sup>6</sup>, Россия и Румыния<sup>7</sup>. В Румынии, где как кредиторы, так и должник вправе предлагать кандидатуры на должность первоначального АУДН, новым законодательством в сфере несостоятельности уточняется, что ходатайство кредитора превалирует над альтернативным ходатайством, поданным должником<sup>8</sup>. В Латвии суд может назначить на должность АУДН выбранного должником кандидата при ведении производств по делам о правовой защите (реорганизации) только лишь, если этот кандидат получает поддержку большинства кредиторов. Вместе с тем при ведении производств по делам о несостоятельности (ликвидации) отбор АУДН осуществляется Администрацией по делам о несостоятельности Латвии<sup>9</sup>, а кредиторы лишены возможности оказывать влияние на назначение АУДН. В Беларуси кредиторы и иные заинтересованные стороны, включая должника, на начальном этапе возбуждения



производства могут обращаться в суд с заявлениями, но суд не обязан удовлетворять их.

В рамках тех систем несостоятельности, которые допускают кредиторов к участию в процессе отбора АУДН в качестве постоянного должностного лица, как правило, участвовать в этом процессе им разрешается только после этапа подачи заявления, то есть либо на первом собрании кредиторов либо на собрании, проводимом после открытия процедуры несостоятельности. Так обстоят дела в Хорватии (только в отношении процедур банкротства) и в Эстонии. В этих странах действующий по собственному усмотрению суд назначает первоначального или временного арбитражного управляющего и впоследствии кредиторам поручается выбрать постоянного управляющего. Не ясно, сколько из назначенных решением суда арбитражных управляющих в реальной жизни заменяются кандидатами, предложенными кредиторами. Опасность здесь заключается в том, что производство по делу о несостоятельности может уже намного продвинуться вперед к тому времени, когда кредиторы получают возможность заменить АУДН и важные решения, касающиеся его хода, могут к тому времени уже быть приняты.

Согласно законодательству Германии, действовавшему в сфере несостоятельности до 2012 года, судом назначался временный управляющий, а кредиторы имели возможность назначить нового управляющего большинством голосов на своем первом собрании. На практике замена кредиторами назначенного судом управляющего производилась редко из-за связанных с этим задержек во времени и дополнительных расходов. Вместе с тем в 2012 году в законодательство Германии в сфере несостоятельности были внесены изменения, предусматривающие возможность формирования предусмотренного законом предварительного комитета кредиторов при производствах по делам должников из определенных по размерам категорий. На начальных этапах производства по делам о несостоятельности данный комитет может выбрать кандидата на должность АУДН, а суд своим решением может лишь отказать в назначении его на должность на основании несоответствия данного лица должностным требованиям<sup>10</sup>. В ходе оценки относительные достоинства участия кредиторов в процессе отбора временных АУДН не затрагивались, но, по мнению многих представителей делового сообщества Германии, проведенная реформа законодательства страны позволяет учитывать интересы кредиторов более полно, а также повышает степень эффективности и предсказуемости результатов производств по делам о несостоятельности. Это ставит следующий вопрос: захотят ли обследованные страны аналогичным образом реформировать действующие у них системы назначения АУДН, чтобы дать возможность кредиторам уже с самого начала принимать участие в процессе отбора временных АУДН?

В ряде стран (Беларусь, Босния и Герцеговина, Египет, Марокко и Тунис) единственным органом, уполномоченным производить отбор и назначение АУДН, выступает суд. В этих юрисдикциях у кредиторов мало прав для обращения с ходатайствами по замене АУДН. Основаниями для его замены, как правило, могут служить лишь неправомерность его действий или нарушение им своих должностных обязанностей. В Беларуси для рассмотрения судом возможности заменить назначенного АУДН кредиторы должны, помимо прочего, вначале предъявить доказательства халатного или ненадлежащего выполнения им его должностных обязанностей или совершенного им правонарушения. В Марокко и Тунисе кредиторы наделены правом обращаться в суд с жалобой на АУДН и ходатайствовать об отстранении его от должности, но все решения по вопросам замены АУДН принимаются исключительно по усмотрению суда. Вместе с тем, в отличие от кредиторов, однако, у суда нет материальной заинтересованности в ходе и результатах производств по делам о несостоятельности.

В четырех странах (Казахстан, Киргизская Республика, Латвия и Хорватия) ведущую роль в решении вопроса о назначении АУДН на должность играет государственный орган. В Хорватии вопросы отбора добанкротного управляющего в ходе процедуры урегулирования долга на добанкротном этапе отнесены к компетенции государственного финансового ведомства “ФИНА”. В Казахстане вопросами назначения АУДН из списка кандидатур на эту должность занимается Налоговый комитет Минфина; в Киргизской Республике эти вопросы решаются Департаментом по делам банкротства, хотя кредиторы наделены правом предлагать департаменту свою

кандидатуру на должность АУДН. В Латвии рекомендации суду о назначении АУДН в производствах по делам о несостоятельности вносятся Администрацией по делам о несостоятельности.

В законодательствах других стран в сфере несостоятельности (БЮР Македония, Венгрия, Сербия, Словакия, Словения и Украина) применяется автоматизированная система назначения АУДН, действующая по принципу случайной выборки. Несмотря на то что выполнение функции назначения АУДН с помощью автоматизированной системы может внешне казаться обеспечивающим объективность, это сродни игре в лотерею и может приводить к “случайным” результатам. Помимо того, что указанная система не позволяет подобрать АУДН, профессионально пригодного для ведения конкретного дела о несостоятельности, она может лишать арбитражных управляющих стимулов к достижению высоких результатов в своей работе, поскольку будущие назначения производятся не на основании достигнутых ими результатов в своей работе. При применении систем назначения АУДН с учетом их репутации и профессиональных достоинств они, вероятно, будут очень стараться в выполнении порученной им работы, чтобы сохранить свою репутацию и выложиться до конца. Как свидетельствуют изъятия, внесенные Словенией в функционирование автоматизированной системы назначения АУДН по делам, связанным со средними и крупными предприятиями, такая система может оказаться непригодной для ее применения компаниями с большим экономическим весом.

Интересно отметить, что недостаточный уровень участия кредиторов в процессе назначения АУДН (либо из-за отведения ведущей роли в этом процессе суду, либо из-за применения автоматизированной системы назначения АУДН по принципу случайной выборки) необязательно имеет своим следствием то, что у респондентов, участвовавших в проведении оценки, сложилось мнение о слабости надзора со стороны кредиторов за деятельностью АУДН. Как показано на диаграмме 2 ниже, респонденты из Беларуси, где система назначения АУДН действует под судебным контролем, единогласно отмечают наличие строгого надзора со стороны кредиторов за деятельностью АУДН. Вместе с тем в Египте и Марокко, где ведущая роль в назначении АУДН отведена судам, как представляется, можно проследить корреляцию между функционированием системы назначения АУДН судом и сложившимся мнением о слабости контроля и надзора за деятельностью АУДН со стороны кредиторов. Наличие строгого надзора за этой деятельностью со стороны кредиторов отмечают респонденты в Венгрии, Словакии, Словении и Украине, где действуют автоматизированные системы назначения АУДН по принципу случайной выборки.

Активизация участия кредиторов в процессе назначения АУДН не должна выливаться в пристрастное отношение АУДН к кредиторам. Как констатируется в разработанных ЕБРР Основных принципах функционирования режима правового регулирования отношений несостоятельности, “Ликвидация или реструктуризация неплатежеспособного предприятия сказывается на положении должника, кредиторов, работников, государства и местного населения”. АУДН должен выступать в роли беспристрастной третьей стороны<sup>11</sup>. Вместе с тем предоставление возможностей для участия в процессе назначения АУДН тем заинтересованным сторонам (кредиторам), которым грозят наибольшие материальные убытки из-за несостоятельности их должников, может стать стимулом для усиления конкурентной борьбы и повышения качества работы представителей института АУДН.

## Денежное вознаграждение АУДН

При ликвидации должника денежное вознаграждение АУДН, как правило, выплачивается из средств конкурсной массы должника, причем в преимущественном порядке очередности по сравнению с необеспеченными кредиторами и иногда с кредиторами с преимущественными правами требования и обеспеченными кредиторами. Таким образом, особенно актуальным для кредиторов становится достижение нужного им “соотношения цена-качество” при оказании услуг арбитражными управляющими, поскольку может оказаться так, что кредиторы будут оплачивать эти услуги из вырученных от продажи конкурсной массы средств, которые иначе могли бы подлежать распределению среди кредиторов. Параллельно с этим для дальнейшего развития института АУДН принципиальное значение имеет показатель

конкурентоспособности денежного вознаграждения или оплаты услуг специалистов. Этот показатель служит стимулом для выполнения зачастую обременительных и требующих больших расходов требований к принятию в ряды представителей этой профессии, включая прохождение ими специализированной учебы и подготовки. Денежное вознаграждение, кроме того, представляет собой потенциальный инструмент материального поощрения специалистов, достигших более высоких результатов в данной профессии, или отражения имеющихся у некоторых из них специализированных навыков и умений или опыта.

Различия в режимах правового регулирования вопросов денежного вознаграждения АУДН зачастую обусловлены типом применяемой процедуры несостоятельности, а также тем, нацелена ли она на ликвидацию или реорганизацию должника. Свободное установление сумм денежного вознаграждения АУДН по согласованию между АУДН и кредиторами в условиях ликвидации должника допускается в очень немногих из обследованных стран. Как представляется, это имеет место только в Болгарии, Грузии и Литве, где отсутствует подробно прописанный режим правового регулирования вопросов денежного вознаграждения, и эти страны являются исключением из общего правила. В Болгарии кредиторам разрешается устанавливать уровни денежного вознаграждения постоянных АУДН в делах как о ликвидации, так и о реорганизации, тем не менее кредиторы обязаны ежемесячно вносить плату за проделанную АУДН работу, а также могут дополнительно вознаграждать их при окончательном расчете (сумма этого вознаграждения рассчитывается как выраженная в процентах доля стоимости конкурсной массы банкрота или любого имущества, прошедшего процесс ликвидации). В Грузии и Литве суммы гонораров, выплачиваемых частным АУДН, определяются на основании частного договора, который заключается между кредиторами и АУДН.

В действующие в некоторых странах системы денежного вознаграждения АУДН заложен элемент гибкости, позволяющий АУДН получить “дополнительную сумму гонорара” в факультативном порядке и/или по результатам его работы. Вместе с тем дополнительные суммы денежного вознаграждения необязательно устанавливаются самими кредиторами. В России собранием кредиторов может быть вынесено решение об увеличении фиксированной суммы гонорара, подлежащего уплате АУДН, но их решение подлежит утверждению судом. В Черногории решение о выплате гонорара по результатам проделанной работы утверждается судом. В других юрисдикциях, например, в БЮР Македония и Сербии, сумму денежного вознаграждения АУДН в определенных обстоятельствах можно увеличивать, например, когда дело о несостоятельности носит особенно сложный характер или когда требования кредиторов были удовлетворены в более крупных суммах. В Албании и Венгрии выплата повышенного денежного вознаграждения обусловлена сохранением предприятия-должника на плаву, что в Венгрии требует заключения должником и кредиторами соглашения об урегулировании.

В большинстве стран, прошедших оценку, суммы денежного вознаграждения АУДН устанавливаются решением суда, а у кредиторов практически нет прав для участия в этом процессе. Зачастую это является следствием применения системы строгого тарифообразования, которой руководствуется суд при установлении сумм денежного вознаграждения, как правило, в виде фиксированного гонорара и/или в виде суммы, устанавливаемой по скользящей шкале или в предусмотренном диапазоне их величин. Во многих странах кредиторы обладают ограниченными правами в вопросах пересмотра или оспаривания сумм денежного вознаграждения АУДН. Например, в Словении кредиторы, желающие оспорить решение суда о сумме денежного вознаграждения АУДН, должны подать ходатайство об этом с соблюдением общих правил, применяемых при процедуре несостоятельности. А этот процесс может оказаться нескорым.

Кредиторам желательно дать возможность оказывать влияние на уровень денежного вознаграждения АУДН. Тем не менее, с учетом характера выполняемой АУДН работы и того факта, что работа АУДН, как правило, оплачивается из средств конкурсной массы должника, странам важно иметь нормативно-правовой режим, регулирующий вопросы денежного вознаграждения АУДН. Применяемая тарифная система может иметь прозрачный и “внешне объективный” характер, но одновременно с этим оказываться

довольно негибкой. Она может не обеспечивать достаточный уровень вознаграждения АУДН за отличные результаты его работы или порождать опасность чрезмерного вознаграждения его в тех случаях, когда АУДН не добился максимизации стоимостных параметров конкурсной массы должника. К счастью, действующая в некоторых странах тарифная система смягчена заложенным в нее элементом гибкости, который позволяет АУДН получать в факультативном порядке гонорар, рассчитываемый по результатам его работы. Выплата такого гонорара зачастую производится по решению суда, а не кредиторов. Решение о выплате такого гонорара является одним из ключевых аспектов денежного вознаграждения АУДН, и в таких случаях кредиторы, как можно утверждать, могли бы играть более серьезную роль.

## Контроль и надзор суда за производствами по делам о несостоятельности

Ограниченность возможностей кредиторов в вопросах назначения АУДН и принятия решений об их денежном вознаграждении в ряде обследованных стран ставит под сомнение ту роль, которую играют кредиторы в вопросах надзора за работой АУДН в ходе производств по делам о несостоятельности. Кроме того, здесь встают вопросы о взаимодействии кредиторов и суда. В большинстве из обследованных стран производства по делам о несостоятельности ведутся “в суде”. Таким образом, АУДН большую часть своей работы выполняют в рамках системы, требующей на различных этапах производства по делам о несостоятельности предварительного уведомления суда, а иногда и одобрения судом. Как указывается ниже, надзор со стороны кредиторов за работой АУДН, как правило, осуществляется совместно с судом, отвечающим за ведение конкретного дела о несостоятельности.

Вместе с тем в меньшинстве стран, в том числе в Киргизской Республике, Словении, Турции и Хорватии, в ведении производств по делам о несостоятельности присутствует внесудебный элемент. В Хорватии предварительный административный этап проведения процедуры добанкротного урегулирования<sup>12</sup> осуществляется несудебным органом – агентством “ФИНА”, в то время как в Киргизской Республике согласно Закону “О несостоятельности”<sup>13</sup> должник с согласия кредиторов имеет право применять процедуры специального администрирования и реабилитации во внесудебном порядке. Как в Киргизской Республике, так и в Хорватии для ведения дела о несостоятельности АУДН тем не менее проходит процедуру назначения. В результате этого исключительно в этих странах контроль и надзор за деятельностью АУДН со стороны суда не осуществляются (в ходе ведения определенных производств). Интересно отметить, что в некоторых странах, где применяются добанкротные или банкротные процедуры на начальных этапах несостоятельности, физическому или юридическому лицу, назначенному для оказания помощи должнику, не обязательно иметь лицензию или регистрироваться в качестве АУДН. По аналогии с Францией в Румынии АУДН могут, но не обязаны назначаться на эту должность для выполнения либо особых поручений (*mandat ad hoc*), либо для заключения компромиссных соглашений<sup>14</sup>. В отличие от Румынии в Хорватии для проведения процедур добанкротного урегулирования управляющий должен выбираться из списка сертифицированных АУДН.

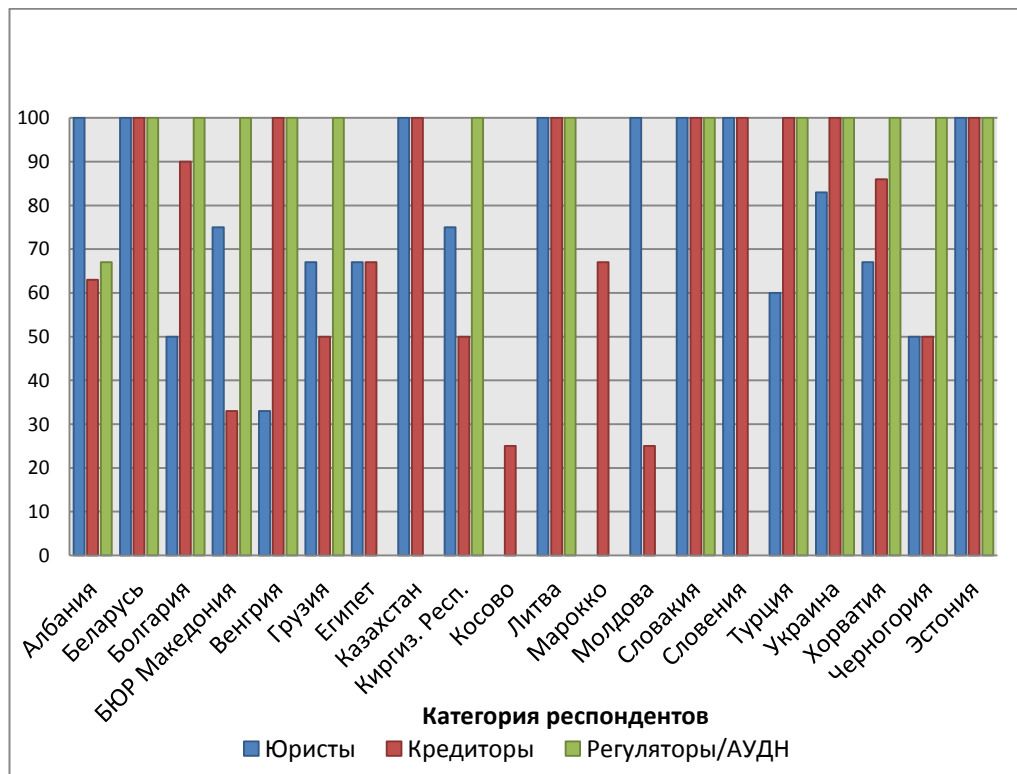
В целом каждое конкретное дело может характеризоваться разной степенью участия суда в судопроизводстве по делам о несостоятельности. Она может зависеть от решения отдельного(-ых) судьи(-ей), а также от компетенции конкретного АУДН. По мнению респондентов, суды играют большую роль в вопросах мониторинга работы АУДН в Болгарии, Египте, Литве, Словении и Турции, но относительно небольшую роль в Грузии, Казахстане, Литве и Молдове. В Словении в значительном числе случаев вынесения решений по конкурсной массе должника требуется получить предварительное одобрение их судом, что может свидетельствовать, согласно бытующим мнениям, о большом влиянии суда. Вместе с тем как отмечали некоторые из кредиторов в Словении, судебный надзор ограничивается лишь соблюдением формальностей, не касаясь существа дела. Здесь важно отметить, что в странах<sup>15</sup> со слабо поставленным судебным контролем кредиторы, как представляется, заполняют эту брешь, возникшую из-за отсутствия здесь судов, и, как считают местные респонденты, играют большую роль в вопросах надзора за работой АУДН.

## Кредиторский контроль и надзор за работой АУДН

Как свидетельствуют ответы на вопросники в ходе проведения оценки, в большинстве юрисдикций кредиторы активно осуществляют надзор за работой АУДН. Как подтвердили в общей сложности 77% респондентов во всех категориях респондентов и юрисдикциях, вопросы выполнения полномочий и должностных обязанностей АУДН поставлены под строгий надзор со стороны кредиторов (в некоторых случаях с оговорками)<sup>16</sup>. Тем не менее выявлен ряд различий во мнениях, высказанных разными респондентами, особенно в БЮР Македония, где, по мнению респондентов из числа регуляторов, кредиторы осуществляют строгий надзор, а поддерживают это их мнение лишь меньшинство кредиторов (33%) (см. диаграмму 2).

В Косово большинство респондентов из числа кредиторов и всех юристов-практиков не считают, что кредиторы играют важную роль в надзоре за выполнением АУДН возложенных на них полномочий и должностных обязанностей. Это мнение отчасти может быть вызвано недостатком практического опыта. В Косово дел о несостоятельности пока возбуждается мало. В Марокко относительно большое число мнений о слабости контроля и надзора со стороны кредиторов за работой АУДН можно объяснить весьма незначительной степенью участия кредиторов в процессе ведения дел о несостоятельности. Несмотря на то что в Марокко для целей контроля за ведением дела о несостоятельности или наблюдения за его ходом судом может назначаться ряд кредиторов, последние не участвуют в процессе назначения АУДН на эту должность и не голосуют ни на общем собрании, ни на заседаниях комитета кредиторов на ключевых этапах проведения процедуры несостоятельности. Надзор со стороны кредиторов также слабо поставлен в Египте и Тунисе, где по аналогии с Марокко кредиторы могут назначаться лишь для выполнения функций “контролеров” (в Египте, как представляется, на практике это происходит редко).

Диаграмма 2. Общее мнение о строгости кредиторского надзора за выполнением полномочий и работой АУДН в странах с переходной экономикой



Примечание. На данной диаграмме показаны в процентах доли респондентов, давших положительные ответы (“Да” или “Да” с оговорками) на следующий вопрос: “Являются ли АУДН объектом строгого надзора со стороны кредиторов (в том числе со стороны комитетов кредиторов) при выполнении возложенных на них полномочий и должностных обязанностей?” Ответы собирались у групп респондентов (юристов, кредиторов, регуляторов/АУДН) в процессе проведения оценки в приведенных в диаграмме 20 странах. Положительные ответы сгруппированы в агрегированном виде по каждой из категорий респондентов и выражены в



процентных долях, где 100% означает единодушно положительный ответ. Отсутствие ответов от той или иной категории респондентов свидетельствует о получении отрицательных ответов либо от всех профессиональных юристов (Косово, Марокко), либо от регуляторов/АУДН (Египет, Казахстан, Косово, Марокко, Молдова и Словения).

Источник: проведенная ЕБРР в 2012–2014 годах оценка состояния института арбитражных управляющих по делам о несостоятельности.

Во многих странах, где проводилась оценка, кредиторы наделены большими правами в вопросах продажи арбитражными управляющими необремененного обязательствами имущества должника при его ликвидации, хотя характер этих прав в разных юрисдикциях разный. Контроль со стороны кредиторов может осуществляться в форме либо предварительного получения у кредиторов согласия на продажу всех (или определенных) активов, либо совместного согласия на это кредиторов и суда. В некоторых юрисдикциях, например в Венгрии, получение у кредиторов прямого согласия на реализацию арбитражными управляющими имущества должников не требуется.

В Албании право АУДН продавать какие-либо активы должника, как правило, подлежит предварительному согласованию с комитетом кредиторов, в то время как в Беларуси АУДН обязан представить общему собранию кредиторов ликвидационный план на утверждение. В Польше согласие кредиторов с таким планом напрямую не запрашивается, кроме как при реализации активов в частном (закрытом) порядке. Кредиторский надзор в Сербии также осуществляется в более ограниченных масштабах, где от кредиторов требуется получить предварительное согласие на продажу активов в форме заключения прямого договора купли-продажи или продажи предприятия-должника как юридического лица. В некоторых странах способы продажи имущества должников обусловлены общими ограничениями. В Словакии, при намерении АУДН реализовать имущество должника, если это не продажа всего или значительной части его бизнеса, то тогда реализация этого имущества должна проводиться на открытом аукционе.

В некоторых случаях кредиторский контроль за любыми продажами активов должника осуществляется совместно с судом. В Болгарии решением собрания кредиторов устанавливается порядок и способ ликвидации имущества должника, в том числе проведение всех его стоимостных оценок, но любая реализация конкурсной массы должника требует предварительного получения для этого разрешения суда. В некоторых странах, например в Египте, Марокко, Тунисе и Турции, АУДН при продаже активов должника требуется получить согласие на это лишь от суда (а не от кредиторов). В каждой из этих стран институт комитетов кредиторов отсутствует, хотя, как отмечалось выше, “контролеров” этого процесса может назначать суд. Несмотря на то что действующая в Турции система не наделяет кредиторов правом давать АУДН “добро” на продажу активов, кредиторы участвуют в процессе выдвижения кандидатур на должность АУДН и составления их списка после первоначального отбора кандидатов, а также в голосовании по всем планам реорганизации или реструктуризации (в отличие от систем, действующих в Египте, Марокко и Тунисе). Таким образом, Турция является примером страны, где кредиторы, как представляется, играют более серьезную роль в некоторых, хотя и не во всех аспектах дел о несостоятельности.

В отличие от реализации активов при ликвидации работа АУДН по управлению делами должника, как правило, контролируется кредиторами (и судом) в меньшей степени. Тем не менее в законодательстве могут содержаться ограничения, налагаемые на право АУДН принимать решения в отношении имущества “в крупных суммах”. В Сербии совершение “особо важных” действий, в том числе привлечение кредитов и приобретение предметов большой ценности, требует предварительного уведомления о них суда и получения согласия кредиторского комитета. Это отличается от ситуации в Соединенном Королевстве, где арбитражные управляющие по делам о несостоятельности (администраторы) наделены законом широкими правами на заключение ряда сделок, в том числе “правом привлекать или заимствовать денежные средства и передавать в этой связи имущество компании в залог”<sup>17</sup>. В некоторых случаях права АУДН на управление имуществом должника могут осуществляться совместно с судом. Например, в Черногории АУДН не могут принимать решения о совершении таких сделок, как привлечение кредитов и закупка дорогого оборудования, не получив на это предварительно согласия судьи.



При проведении процедур реорганизационного типа, когда должник сохраняет за собой “права владения”, имеющиеся у АУДН права на управление делами должника зачастую ограничены осуществлением надзора за деятельностью нынешнего руководства предприятия-должника. В более чем половине стран, прошедших оценку, применяется именно такая процедура реорганизации не лишённого прав владения должника, когда АУДН не берет на себя “бразды правления” бизнесом должника, а осуществляет контроль за работой действующих директоров или менеджеров должника. В таких случаях кредиторы наделяются соответственно меньшими правами на осуществление официального надзора за работой АУДН.

### Обязанности АУДН по составлению отчетности о его работе

Интересно отметить характер обязанностей АУДН по составлению для кредиторов отчетности о его работе. В большинстве стран АУДН обязаны регулярно предоставлять отчетность кредиторам и суду. Составляемая ими отчетность облегчает кредиторам и другим заинтересованным сторонам процесс осуществления надзора за ведением дела о несостоятельности, давая им информацию, чтобы они могли вмешаться в этот процесс и – в случае необходимости – поднять какие-либо вопросы или высказать жалобы в связи с ведением АУДН того или иного дела. Тем не менее в некоторых странах, в том числе в Египте, Косово, Молдове, Тунисе и Турции, единственным получателем отчетов АУДН, как представляется, выступает суд, а заинтересованным сторонам доступ к этой информации получить нелегко. Вместе с тем кредиторы могут быть вправе знакомиться с отчетами, направляемыми АУДН в суд. Так обстоят дела в Косово и Молдове.

Важное значение также имеет периодичность предоставления отчетности, ибо это позволяет заинтересованным сторонам отслеживать ход деятельности АУДН, оказывать на нее влияние и – в случае необходимости – оспаривать ее. В обследованных странах эта отчетность зачастую составляется ежеквартально. Составление ежемесячной отчетности требуется в определенных странах, в том числе в Беларуси, Болгарии (только в делах по ликвидации), БЮР Македония, Казахстане (только в делах о восстановлении платежеспособности), Косово, Киргизской Республике, Румынии (вопросы судебного делопроизводства) и Украине (только в делах по ликвидации). На практике это может возлагать на АУДН относительно большую в административно-организационном плане нагрузку. Вместе с тем по результатам проведенной оценки невозможно судить об общей пользе составления АУДН ежемесячной и иной регулярной отчетности для заинтересованных сторон<sup>18</sup>.

Слабо прописанные обязанности по составлению отчетности для кредиторов чреваты той опасностью, что кредиторы будут отодвинуты на задний план при ведении дел о несостоятельности, и может лишить их возможностей для эффективного участия в процессе надзора за работой АУДН. В то время как во многих из обследованных стран обязанности АУДН по составлению отчетности для кредиторов, как представляется, на первый взгляд прописаны удовлетворительным образом, действующие в ряде стран системы отчетности по делам о несостоятельности нуждаются в совершенствовании в интересах повышения степени прозрачности информации для кредиторов и других заинтересованных сторон. Интересно отметить, что во всех странах, где, согласно действующим там системам, назначение АУДН происходит в определенной степени по согласованию с кредиторами, последние наделены правом получать регулярно составляемую отчетность от АУДН о ходе дела о несостоятельности. В целом в таких странах кредиторы, как представляется, в вопросах несостоятельности наделены более широкими правами.

### Заключение

Во многих странах, прошедших оценку, кредиторы имеют мало прав в некоторых важных областях ведения производств по делам о несостоятельности. К этим освещенным в настоящей статье областям относится право определять выбор назначаемого на должность АУДН лица и принимать участие в решении вопросов, связанных с его денежным вознаграждением. Эти области имеют принципиальное значение для выполнения АУДН его должностных обязанностей и поиска путей обеспечения для заинтересованных в ведении дел о несостоятельности оптимального

для них соотношения “цена–качество” в работе АУДН. Применение системы назначения, действующей на началах конкуренции, может стать стимулом для АУДН выполнять свои должностные обязанности максимально добросовестно. В то же время при применении более гибкой системы денежного вознаграждения с участием в ней кредиторов может дать стимул к повышению результативности работы АУДН.

В тех странах, где кредиторы играют решающую роль в назначении АУДН на должность, отмечается, что кредиторы, как правило, имеют больше прав для оказания влияния на некоторые виды деятельности АУДН, в том числе на реализацию активов должника, а также на регулярное получение отчетов по делам о несостоятельности. Активное участие кредиторов в процессе ведения дел о несостоятельности следует поощрять. В делах о несостоятельности кредиторы выступают в качестве важной заинтересованной стороны и вместе с судом и АУДН могут сыграть важнейшую роль в управлении конкурсной массой несостоятельного должника. Во многих из обследованных юрисдикциях кредиторы, как представляется, активно участвуют в мониторинге деятельности АУДН и вынесении решений по продаже имущества из состава конкурсной массы должника.

Из проведенной оценки явно вырисовывается необходимость в дальнейшем наращивании потенциала института АУДН, усилении надзора за работой АУДН и соблюдении ими норм их служебной этики. Тем не менее анализ всех полученных в ходе оценки ответов на вопросы свидетельствует о том, что, кредиторы, по крайней мере, в своей совокупности, считают, что АУДН как институт хорошо справляются со своими профессиональными задачами и должностными обязанностями, но с некоторыми оговорками<sup>19</sup>.

Кэтрин Бридж

Ведущий юрист

ЕБРР

One Exchange Square

London EC2A 2JN

Соединенное Королевство

Тел.: +44 20 7338 6670

Эл. почта: [bridge@ebrd.com](mailto:bridge@ebrd.com)

Веб-сайт: [www.ebrd.com](http://www.ebrd.com)



<sup>1</sup> Автор статьи выражает благодарность Беттине Богнар, которая помогала в проведении оценки, и Фредерик Дахан, юристу-координатору ЕБРР, за их полезные замечания и аналитические материалы.

<sup>2</sup> См. определение понятия “ликвидатор” в Регламенте Совета (ЕС) № 1346/2000 от 29 мая 2000 года о производствах по делам о несостоятельности, статья 2 (b).

<sup>3</sup> В ходе одного из исследований, недавно проведенных Лейденским университетом по заказу организации “ИНСОЛ Европа”, рассматривались вопросы применения европейских принципов и форм передовой практики в деятельности АУДН в 11 европейских странах в целях разработки общего набора принципов и форм передовой практики для применения в профессиональной деятельности данного института в Европе.

<sup>4</sup> Албания, Беларусь, Болгария, Босния и Герцеговина, БЮР Македония, Венгрия, Грузия, Египет, Казахстан, Киргизская Республика, Косово, Латвия, Литва, Марокко, Молдова, Польша, Россия, Румыния, Сербия, Словакия, Словения, Тунис, Турция, Украина, Хорватия, Черногория и Эстония.

<sup>5</sup> Следует отметить, что респондентам во всех странах задавался одинаковый набор вопросов, составленных с учетом специфики категорий тех или иных респондентов, и собранные в ходе проведения оценки данные носили, как это и задумывалось, выборочный характер в силу межюрисдикционного фактора проведения этой оценки. По мере целесообразности в настоящей статье указываются определенные ограничения, связанные с ее проведением.

<sup>6</sup> В Молдове при подаче ходатайства о несостоятельности должник также вправе предложить кандидатуру на должность АУДН, но кредиторы вправе предложить свою замену кандидатуры, выдвинутой должником.

<sup>7</sup> В настоящее время кредиторы вправе ходатайствовать перед судьей о назначении на должность АУДН предлагаемой ими кандидатуры, приобщив ее к поданному должником заявлению о несостоятельности.

<sup>8</sup> Закон Румынии № 85/2014 по вопросам ведения производств по делам о несостоятельности упреждающего характера и ведения производств по делам о несостоятельности вступил в силу 28 июня 2014 года.

<sup>9</sup> Этот орган занимается вопросами сертификации и регулирования деятельности АУДН при министерстве юстиции Латвии.

<sup>10</sup> См. раздел 56а Закона Германии “О несостоятельности” от 5 октября 1994 года (федеральный судебный вестник I, стр. 2866), с последним изменением, внесенным статьей 19 Закона от 20 декабря 2011 года (федеральный судебный вестник I, стр. 2854) (на немецком языке).

<sup>11</sup> См. принцип 9: <http://www.ebrd.com/downloads/legal/insolvency/principle.pdf> (по состоянию на 3 сентября 2014 года) (на английском языке).

<sup>12</sup> Закон “О финансовых операциях и процедурах добанкротного урегулирования долгов”, официальный вестник № № 108/2012, 144/2012, 81/2013, 112/2013.

<sup>13</sup> Закон Киргизской Республики “О несостоятельности” № 74 от 15 октября 1997 года (с изменениями).

<sup>14</sup> Во Франции *mandataire ad hoc* или посредник в вопросах урегулирования долга не обязан регистрироваться в качестве АУДН.

<sup>15</sup> Грузия, Казахстан, Литва и Молдова.

<sup>16</sup> Респондентам из Албании, Беларуси, Болгарии, БЮР Македония, Грузии, Венгрии, Египта, Казахстана, Киргизской Республики, Косово, Литвы, Марокко, Молдовы, Словакии, Словении, Турции, Украины, Хорватии, Черногории и Эстонии в их соответствующих анкетах был задан следующий вопрос: “Поставлена ли работа АУДН под строгий контроль со стороны кредиторов (в том числе со стороны комитета кредиторов) в плане выполнения АУДН возложенных на них полномочий и должностных обязанностей?”.

<sup>17</sup> См. приложение 1 к Закону “О несостоятельности” от 1986 года, пункт 3.

<sup>18</sup> Вопросы полезности составления АУДН отчетности в ходе проведения оценки в анкетах прямо не ставились.

<sup>19</sup> Ответы были получены из Албании, Беларуси, Болгарии, БЮР Македония, Венгрии, Грузии, Египта, Казахстана, Косово, Киргизской Республики, Литвы, Марокко, Молдовы, Словакии, Словении, Турции, Украины, Хорватии, Черногории и Эстонии. Данный вопрос не задавался на пилотной стадии проведения оценки.



# Содействие в развитии сотрудничества между регуляторами в сфере несостоятельности

Роузмери Уинтер-Скотт, кавалер ордена Британской империи

Международная ассоциация регуляторов в сфере несостоятельности (МАРН) оказывает поддержку органам регулирования отношений несостоятельности по ряду направлений в странах-членах МАРН. В их число входят Россия, Румыния и Сербия, являющиеся и странами инвестиционных операций ЕБРР. Меняющийся характер долговых обязательств в сочетании с резким всплеском объемов задолженности в области потребительского кредита, ужесточение условий финансирования и уменьшение денежных средств, выделяемых из государственного бюджета на нужды финансирования производств по делам о несостоятельности, – вот факторы, которые вынудили многие страны вносить коррективы в применяемые ими законы и инструменты несостоятельности. Разработка таких новых систем – задача не из легких, но в ее решении значительную помощь оказывают члены МАРН.

МАРН представляет собой международную организацию, объединяющую обладателей коллективного опыта и специальных знаний из числа государственных органов регулирования сферы несостоятельности из самых разных юрисдикций мира. Члены МАРН обладают уникальными точками зрения благодаря той роли, которую они играют в функционировании систем несостоятельности. Зачем вновь изобретать колесо, если у других стран уже найдено решение, дающее требуемые результаты? МАРН стремится облегчить процесс обмена опытом и полностью отвечает своему названию, являясь ассоциацией или коллективом регуляторов. В своей деятельности по распространению передовых форм практики МАРН тесно взаимодействует с такими международными организациями, как Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), федерация “ИНСОЛ Интернешнл”<sup>1</sup> и Всемирный банк.

Цели деятельности МАРН заключаются в следующем:

- налаживание связей, сотрудничества и диалога между государственными органами регулирования сферы несостоятельности;
- достижение признания в качестве международной организации, обладающей знаниями и надежной репутацией в вопросах продвижения объективно, эффективно и действенно функционирующих систем ведения дел о несостоятельности.

## Члены МАРН

В состав членов МАРН входят представители государственных ведомств, министерств, агентств (служб) и органов государственной власти, отвечающих в своих странах за выполнение одной или нескольких из указанных ниже функций:

- государственная политика и законодательство в сфере несостоятельности;



- практика и организация ведения дел о несостоятельности;
- регулирование сферы несостоятельности.

Отсюда следует, что членами МАРН, как правило, выступают государственные служащие или представители судебной власти. В настоящее время в число действующих членов МАРН входит примерно 30 стран, и МАРН нацелена на увеличение своего членского состава путем привлечения в него всех тех стран, где действуют системы банкротства юридических и/или физических лиц (потребителей).

## Основные виды деятельности МАРН

Основным видом деятельности МАРН является проведение ежегодных конференций (и годовых общих собраний), служащих его главной площадкой для целей налаживания связей, сотрудничества и диалога.

Свои первые ежегодную конференцию и годовое собрание МАРН провела в ноябре 1995 года сразу же после состоявшейся в Гонконге конференции ИНСОЛ. Затем ежегодные конференции МАРН проводились на территории одной из стран – ее членов во многих городах мира: самые последние из них состоялись в Эдинбурге, Шотландия, в 2013 году и в Вашингтоне, округ Колумбия, США, в 2014 году.

Каждая из конференций имеет свою тематическую направленность и актуальное содержание (выступления основных докладчиков, панельные дискуссии и семинары) и проводится по интересующей ее участников проблематике. Регулярная смена мест проведения конференции в разных странах мира дает возможность разным странам-членам МАРН приглашать выступающих по важным проблемам, касающимся действующих в этих странах режимов регулирования отношений несостоятельности. Кроме того, это дает участникам конференции возможность глубже ознакомиться с функционированием в той или иной стране системы несостоятельности благодаря организации “выездов на места” с посещением парламента или суда по делам о банкротстве конкретной страны и так далее.

К участию в работе конференции допускаются только лишь члены официальных делегаций от стран-членов МАРН (или стран, имеющих право вступить в ее члены). Как таковое число участников конференции относительно небольшое (около 50 человек), что позволяет создать на ней дружескую атмосферу, способствующую налаживанию контактов и знакомству с коллегами из других стран.

## Инициативы МАРН последнего времени

МАРН ставит своей задачей с помощью имеющейся у нее контактной сети заниматься реализацией проектов и готовить доклады на темы, представляющие интерес для ее членов.

В число недавно реализованных инициатив МАРН вошли проект финансового образования и консультирования в сфере несостоятельности физических лиц (реализован под эгидой Канады в 2012 году) и исследование по применению процедур в отношении должников, не имеющих активов<sup>2</sup>, которые в настоящее время вводятся в правовой оборот странами-членами МАРН (проведен под эгидой Джерси в 2012 году), в ходе которого изучались влияние применения этих процедур на материальное положение физического лица и имеющиеся у него возможности управлять своими средствами в будущем. К числу других исследований, проведенных в странах-членах МАРН, относятся исследования по вопросам регулирования компаний, образовавшихся в результате ликвидации других компаний при банкротстве (группа компаний “Феникс”) (под эгидой Ирландии в 2004 году), подготовки доклада о взаимном признании санкций, вводимых в случаях банкротства как физических, так и юридических лиц (под эгидой Ирландии в 2008 году) и разработки профессиональных норм несостоятельности (под эгидой Сербии и Канады в 2010 году).

В 2014 году под эгидой Шотландии идет реализация проекта МАРН по проведению сравнительного анализа режимов платного оказания услуг, действующих в каждой из стран-членов МАРН. Страны-члены МАРН смогут воспользоваться обобщающим



отчетом о реализации этого проекта для разработки на его основе норм передовой практики при формировании курса государственной политики в будущем.

Все эти отчеты, а также масса дополнительных сведений для членов МАРН размещены на веб-сайте ассоциации по адресу: [www.insolvencyreg.org](http://www.insolvencyreg.org). Таким образом, члены МАРН получают беспрепятственный доступ к контактным сведениям, национальным реестрам дел о банкротстве и целому ряду обобщенной и технической информации о странах-членах МАРН, что облегчает странам процесс обмена информацией по вопросам несостоятельности.

Подводя итог вышесказанному, следует отметить, что за последние 20 лет МАРН оказывала поддержку, в том числе информационную, своим членам во всем мире по ряду направлений. Своей деятельностью, эффективно налаженной ее членами, и при поддержке секретариата ассоциации МАРН стремится создать благоприятные условия для более эффективного и успешного усовершенствования режимов регулирования отношений несостоятельности в масштабах всего мира. Во многих странах формы практики и государственная политика в сфере несостоятельности по-прежнему в значительной мере находятся в процессе постоянных перемен. МАРН положительно расценивает недавно проведенную ЕБРР в 27 странах его операций оценку положения арбитражных управляющих по делам о несостоятельности (которые во многих юрисдикциях известны под названиями доверительных управляющих, администраторов, конкурсных управляющих и ликвидаторов). Проведенная оценка позволила многое узнать о состоянии режимов регулирования отношений несостоятельности в этих странах и продемонстрировала важную роль, которую играют органы и системы регулирования этих отношений в вопросах поддержания высоких стандартов профессиональной этики в деятельности арбитражных управляющих по делам о несостоятельности.

**Роузмери Уинтер-Скотт, кавалер ордена Британской империи**

Бухгалтер по делам о банкротстве и главное должностное лицо Агентства  
Председатель Международной ассоциации регуляторов в сфере несостоятельности  
Эл. почта: [rosemary.winter-scott@aib.gsi.gov.uk](mailto:rosemary.winter-scott@aib.gsi.gov.uk)



<sup>1</sup> “ИНСОЛ Интернешнл” является всемирной федерацией национальных ассоциаций бухгалтеров и юристов, специализирующихся по вопросам финансового оздоровления и несостоятельности. См. [www.insol.org](http://www.insol.org) (по состоянию на 1 августа 2014 года).

<sup>2</sup> В отношении должника, не имеющего активов, применяется процедура несостоятельности, в рамках которой должник из числа физических лиц, являющийся неплатежеспособным и располагающий крайне ограниченными активами или вообще без них, имеет возможность прибегнуть к механизму официального списания непогашенных долгов по истечении установленного периода времени.







# Процедуры финансового оздоровления в странах Юго-Восточной Европы

Хью Ларратт-Смит

Летом 1931 года выходящая в Швейцарии газета сообщила том, что один из крупных немецких банков находится на грани краха. 6 июля 1931 года третий по величине немецкий банк – Данатбанк – опроверг сообщения о возникновении у него каких-то финансовых затруднений, но спустя два дня признал свою неспособность исполнять в дальнейшем свои долговые обязательства. Двери Данатбанка закрылись 13 июля 1931 года, то есть, всего лишь через два месяца после того, как в мае 1931 года было предотвращено банкротство крупнейшего банка Австрии – Кредитанштальта.

К 14 июля 1931 года серьезные трудности возникли у одного из известнейших в мире банков “Братья Лазар” (Lazard Freres). Какой-то нечистый на руку трейдер сделал безумную ставку на крах французского франка, в результате чего причинил банку убытки на сумму, почти в два раза превышающую весь капитал банка. Свое согласие спасти банк “Братья Лазар” дали Банк Англии и два других ведущих инвестиционных банка Великобритании – “Шродерс” (Schroders) и “Кляйнворц” (Kleinworts).

В том же году министр финансов США Эндрю Меллон выступил с требованием заняться «отсеиванием» слабых банков как суровой, но необходимой меры для восстановления жизнеспособности банковской системы США. “Отсеивание” таких банков велось методами отказа в их финансировании и прекращения выпуска новых объемов денежной наличности в обращение.

А теперь быстро перенесемся в 2008 год, когда газетные заголовки всю трубили об угрозе краха европейских банков. Кредитование банками в огромных объемах стран Восточной и Южной Европы с развивающимися рынками чуть не вызвало разброд в рядах Европейского союза из-за развернувшихся между его членами споров о том, кто из них должен спасать эти банки от банкротства.

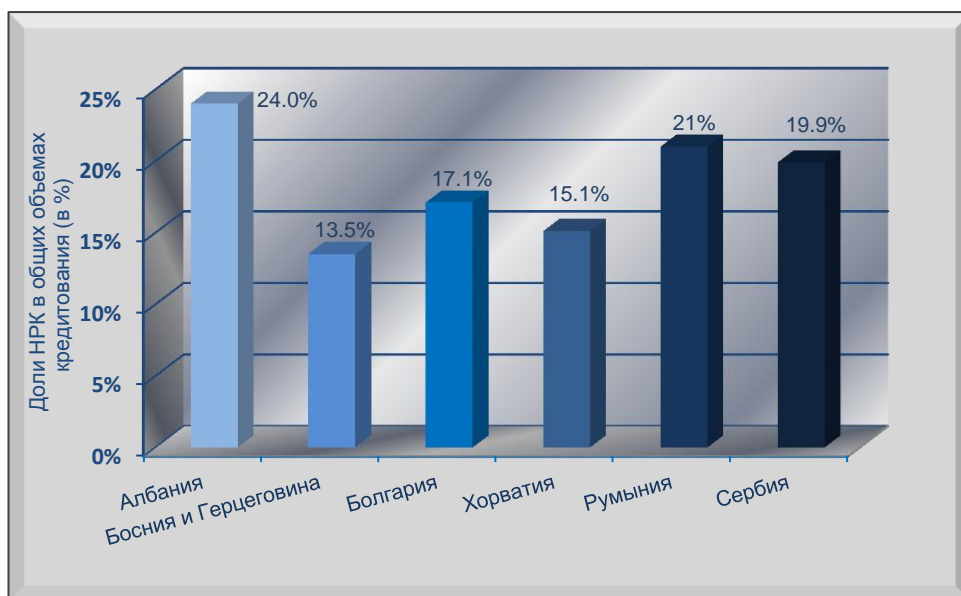
Сегодня, когда уже улеглась волна финансовых “громов и молний”, захлестнувшая страны Европы, банки столкнулись с падением спроса на кредиты, большими объемами неработающих кредитов (НРК) и угрозой дефляции. В свете такой неопределенности перспектив на будущее многие из иностранных банков направляют свой капитал в страны Юго-Восточной Европы (ЮВЕ) в очень дозированных объемах, наращивая вместо этого объемы капиталовложений в других районах Европы с более высокими показателями экономического роста.

Банковские проблемы, вставшие во весь рост перед странами ЮВЕ, не поддаются легкому решению в форме продажи портфелей НРК. В отличие от Ирландии и Италии многие из портфелей НРК в странах ЮВЕ чрезмерно фрагментированы, что отпугивает от них таких крупных покупателей этих портфелей, как KKR, Apollo, Lone Star и Oaktree. И кроме того в странах ЮВЕ применительно к НРК действуют во многом не совпадающие друг с другом стандарты регулирования кредитной документации и

уровней их концентрации в отраслях экономики. Как отмечает глава департамента Западных Балкан и Греции фонда NCH Capital с активами в объеме 3 млрд. долл. США Энди Балта, “Проблема НРК вызывает серьезную тревогу. В большинстве западно-балканских стран банки не принимают никаких мер, а просто ждут и уповают на лучшие времена, что загоняет их банковскую систему в состояние паралича. При таких темпах им понадобится еще от пяти до семи лет, чтобы улучшить положение с НРК”.

На диаграмме 1 доли НРК в общих объемах кредитования показаны по результатам проведенного Европейским инвестиционным банком (ЕИБ) в декабре 2013 года обследования состояния банковского кредитования в странах ЦЕЮВЕ.

**Диаграмма 1. Выраженные в процентах доли неработающих кредитов в общих объемах кредитования (по состоянию на 2-ой квартал 2013 года) в странах Юго-Восточной Европы**



Источник: обследование состояния банковского кредитования в странах ЦЕЮВЕ, ЕИБ, декабрь 2013 года.

Согласно рабочему документу ЕБРР от мая 2014 года<sup>1</sup>, в Словении “из 23 000 компаний от 10 000 до 13 000 (т.е., от 44% до 60% всех компаний) имеют долговую нагрузку, требующую реструктуризации долгов тем или иным образом” (см. диаграмму 2).

Диаграмма 2. Компании Словении с долговой нагрузкой, требующей реструктуризации



Источник: рабочий документ ЕБРР № 168 от мая 2014 года.

В дополнение к этому, как отмечается в одном из недавно опубликованных докладов Всемирного банка<sup>2</sup>, в Черногории “объемы просроченной задолженности частного сектора (включая неработающие кредиты, заблокированные банковские счета физических и юридических лиц, налоговые недоимки и связанная с этим задолженность перед государством) в 4-ом квартале 2012 года составили 34,4% ВВП страны” (см. диаграмму 3).

Диаграмма 3. Просроченная задолженность частного сектора как доля ВВП Черногории в процентах



Источник: Всемирный банк, департамент по финансам и развитию частного сектора, июнь 2014 года.

В настоящее время многие из компаний стран Юго-Восточной Европы сталкиваются с серьезными ограничениями в областях банковской деятельности или ликвидности, что затрудняет для них процессы вложения капитала в выпуск новой продукции, производственные предприятия, каналы поставок и трудовые ресурсы. Банковские счета компаний оказываются заблокированными, а некоторые из компаний еле-еле выживают в состоянии, близком к банкротству.

Ниже приведены основные структурные препятствия на пути к быстрейшему разрешению проблемы НРК:

- хроническая неспособность ослабить железную узду, в которой держат эти компании их нынешние собственники;

- нежелание кредиторов предоставлять новые кредиты собственникам/руководителям, которые находились во главе компаний в момент возникновения у них финансовых трудностей;
- недоверие к качеству финансовой отчетности должников;
- несговорчивые кредиторы, пытающиеся “отжать” свои деньги;
- дефицит сотрудничества и доверия среди кредиторов;
- технологии реструктуризации проблемных долгов, применение которых по-прежнему подвержено политическому вмешательству.

Некоторые из собственников не горят желанием отказаться от прав управления, поскольку они убеждены, что политическая обстановка, которая позволила им нажить свое богатство, больше уже не повторится. С другой стороны банкиры считают, что собственники не имеют опыта выживания в условиях экономического спада и не уверены в том, что последние обладают требуемыми навыками и опытом для преодоления превратностей судьбы. По их мнению, многие из олигархов нажили свои владения не тяжким трудом, проявляя целеустремленность и упорство, а благодаря полученным от государства определенным привилегиям и в результате этого им не хватает морально-волевых качеств для выживания в условиях экономического спада. Например, многие из сделок по приватизации собственности совершались путем выкупа компаний их руководителями, не имевшими реального жизненного опыта и не бравшими на себя значительных финансовых рисков.

Как недавно заметил один из банкиров в Загребе, реструктуризация проблемных долгов по взаимному согласию возможна в тех случаях, когда в этом участвуют два или три банка, но невозможна тогда, когда в этот процесс вовлечено более трех банков. Многие из компаний предоставили обеспечение и перекрестные гарантии, которые становятся препятствием на пути гладкого протекания процесса реструктуризации проблемных долгов. Некоторые из собственников намеренно усложняют содержание заключаемых с банками договоров, исходя из того, что усложнение их не позволит банкам выступить против компании, но в этом случае усложнение договорных отношений лишает банки возможности предоставить заемщику новые денежные ресурсы для смягчения последствий кризиса ликвидности.

Проблема с позицией, занимаемой несговорчивыми кредиторами, остро стоит во многих странах ЮВЕ. Такое их поведение отчасти вызвано недостатком технологий реструктуризации задолженности и психологическим настроем “прорваться раньше других”, когда предпочтение отдается не применению процедур реструктуризации долгов, а их принудительному взысканию или ликвидации должника.

Во многих странах в области трудовых отношений действуют законы, запрещающие проводить разукрупнение предприятий в ускоренном порядке, и компании несут на себе бремя огромных расходов на рабочую силу по причинам налогообложения и бюрократической волокиты. Во многих странах препятствием на пути реформирования трудового законодательства является фактор влияния со стороны государства. Тем не менее процессы глобализации неуклонно продолжают свое поступательное движение и наказывают негибко действующие компании, поскольку производства стремительно перемещаются в районы с низкими издержками. Как указывала одна из работающих в Словении компаний по производству лодок, ее издержки составляют на 25% выше издержек ее конкурентов во Флориде, и ее доля на рынке сбыта этой продукции стремительно сокращается.

## **Законы в условиях переходного процесса**

В посткризисный период огромное внимание стало уделяться вопросам введения новых, менее формализованных и выстроенных на принципах взаимного согласия процедур урегулирования долгов, а также применения заранее составленных планов в целях ускорения процесса решения проблем с НРК, причем одновременно с этим делались попытки шире наделять истинных заинтересованных сторон властными полномочиями. В некоторых странах ЮВЕ удалось значительно улучшить содержание процедур несостоятельности, но их применение по-прежнему сопряжено с большими



затратами времени, повышенными законодательными рисками и непредсказуемыми результатами.

Курс на продвижение правовых реформ решительно взят такими странами, как Сербия, Словения, Черногория и Хорватия. В последнее время Черногория осознала настоятельную необходимость решения проблем с НРК и более гладкого проведения процессов реструктуризации долгов. Во взаимодействии со Всемирным банком Центральный банк Черногории в этом году приступил к реализации так называемого “подхода Подгорицы”, нацеленного на создание благоприятных условий для реструктуризации долгов во внесудебном порядке. В новом законопроекте Черногории о проведении финансовой реструктуризации на добровольных началах (по аналогии с действующим в Сербии Законом о финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон) заложен правовой режим, служащий стимулом и поддержкой для решения проблем реструктуризации экономически жизнеспособных компаний.

В действующем в Сербии законодательстве в сфере банкротства заранее составленные планы решения этих вопросов получили широкое распространение с 2011 года, причем в каждой из категорий кредиторов мажоритарным кредиторам разрешается “проталкивать” предлагаемые им решения, навязывая их не согласным с ними миноритарным кредиторам. Вместе с тем этот процесс не допускает расширения масштабов проталкиваемых решений за пределы одной категории, в отличие от того, как это делается в Соединенных Штатах, и он не подлежит тщательному рассмотрению судом на предмет соблюдения принципа справедливости (в экономическом плане). Действия судьи по делам о банкротстве в основном ограничиваются контролем за надлежащим соблюдением процессуальных норм. По словам Луки Андрича, адвоката из белградской юридической фирмы “Андрич и партнеры”, “На фоне стремительного за последние пять лет роста популярности применения заранее составленных планов финансовой реструктуризации ни банки, ни действующие собственники не прилагали серьезных усилий в деле разработки реализуемых и надежных решений проблемы финансовой реструктуризации. Вместо этого большинство из них просто отделивалось полумерами, что в свою очередь за этот период времени привело к провалу слишком большого числа сделок по реструктуризации долгов. На данном этапе банки в своей массе реально не верят в успех мер по реструктуризации долгов в 90% случаев”.

В Хорватии принятое в 2012 году новое законодательство, регулирующее предбанкротные отношения, было составлено с таким расчетом, чтобы побуждать компании на начальных этапах процесса несостоятельности обращаться с ходатайством о получении защиты от действий кредиторов в целях разработки и согласования в ходе переговоров с кредиторами планов реорганизации. В течение этого периода времени кредиторы имеют возможность отвести предложенные и представить альтернативные планы реорганизации. Вместе с тем, если должникам и кредиторам не удастся достигнуть договоренности, компанию вынуждают инициировать процедуру банкротства.

Как отмечал адвокат загребской юридической фирмы “Ушкокович и партнеры” Олег Ушкокович, новое законодательство страны позволило пролить свет на реальное финансовое состояние многих из хорватских компаний, “поскольку все требования кредиторов (даже потенциальные или условные) теперь устанавливаются и включаются в планы финансовой реструктуризации. Это происходит, несмотря на то что многие из этих планов выполнить нереально, и зачастую в них предусматривается получение будущих доходов от активов, которые должны будут перейти в собственность залогодержателей, а последние даже не являются участниками плана финансовой реструктуризации”. С другой стороны новое законодательство дает нынешним собственникам слишком много козырей, позволяющих им “шантажировать своих кредиторов этими реально невыполнимыми планами реструктуризации”. Ушкокович также добавляет: “После инициирования нынешним собственником процедуры предбанкротного урегулирования долга эта процедура может завершиться только путем достижения урегулирования с кредиторами или банкротством должника. Зная, что средняя доля взысканной кредиторами дебиторской задолженности путем банкротства должника составляет в Хорватии порядка 10%, кредиторы скорее будут голосовать за реально невыполнимый план реструктуризации, который позволяет им какое-то время держать сумму причитающейся им дебиторской задолженности на уровне 30–40% ее

номинальной стоимости, а не списывать ее немедленно до уровня 10% или полного обнуления”.

В Словении действует следующая процедура принудительного урегулирования долга:

- любой должник, заключающий договор принудительного урегулирования долга, в большей или меньшей степени вынужден предлагать кредиторам обмен долга на акции (как гласит правило, обмен долга на акции должен предлагаться в тех случаях, когда стоимость активов выше ликвидационной стоимости, показанной в балансе должника, что обычно имеет место);
- кредиторы наделены более значительными правами на осуществление обмена долга на акции в принудительном порядке (а списание существующего акционерного капитала происходит по тому же правилу, что приведено выше);
- кредиторы наделены дополнительными правами на замену руководства предприятия-должника (применительно к крупным или средним компаниям);
- кредиторы могут инициировать процедуру принудительного урегулирования долга (применительно к крупным и средним компаниям).

Как считает старший партнер люблянской юридической фирмы “Ройс, Пельхан, Прелесник и партнеры”, Грег Пельхан, “Благодаря введению этой новой процедуры принудительного урегулирования долга кредиторы наконец получили больше прав и в настоящее время могут даже инициировать применение этой процедуры. В принципе остаточная часть акционерного капитала должна быть выплачена после удовлетворения требований кредиторов, которые должны быть наделены правом по своему усмотрению решить вопрос об осуществлении обмена долга на акции и таким образом лишить бывших владельцев прав собственности на них. В отдельных случаях в законодательстве все еще сохраняются белые пятна, что на руку нынешним владельцам акций и что ведет к затягиванию или недопущению действий со стороны кредиторов на несколько месяцев”.

Управляющий партнер люблянской юридической фирмы “ОДИ” Урош Илич добавляет: “В новом законодательстве теперь прописана концепция абсолютной первоочередности удовлетворения требований (причем не только в главе по вопросам банкротства, но и в главе по вопросам принудительного урегулирования долга), и таким образом интересы акционеров и кредиторов сбалансированы сейчас в большей мере, чем в прошлом”.

Как отмечает Энди Баллта из компании NCH, “Действующее в Албании законодательство в банковской сфере является более прогрессивным, чем законодательства некоторых других стран. И степень концентрации НРК в Албании отличается от этих показателей в других странах ЮВЕ из-за различий в i) режиме правового регулирования потребительского кредита, ii) позиции судов по применению процедур с привлечением/до привлечения судебных приставов, iii) стратегических решений, принимаемых на уровне холдинга иностранных банков. В некоторых западно-балканских странах продажа потребительских кредитов небанковским организациям не допускается, в других же странах суды, как это ни печально, открыто действуют в интересах заемщика. В западно-балканских странах очень немногие из иностранных банков приняли решение о “расчистке” своих балансов (и еще меньшее число банков действительно “расчистили” их), в то время как большинство банков решили либо вообще ничего не делать, либо создать подбанковские структуры с переводом в них проблемных активов, причем эти банки практически не оказывают влияния на снижение общих объемов НРК”.

### **Роль компаний, специализирующихся на вопросах операционного оздоровления, и прямые инвестиции как решение проблемы**

В годы после финансового кризиса многие компании прошли процесс реструктуризации, но они, как правило, пошли по пути перепрофилирования своих долгов и снижения процентных ставок. Меры операционной реструктуризации не

получили широкого распространения. В результате этого в странах ЮВЕ было проведено очень мало мероприятий по реструктуризации с вливанием нового капитала.

Страны ЮВЕ обладают конкурентными преимуществами: низкая стоимость рабочей силы, многоязычная и образованная армия труда, территориальная близость к 170 миллионам потребителей. Такие страны, как Албания, Румыния и Сербия с их низкой стоимостью рабочей силы и национальных валют могут стать мастерской Южной Европы, выпуская продукцию для таких стран с высокими издержками производства, как Австрия, Германия и Италия, в то время как Словения и Хорватия обладают потенциалом становления в них наукоемкой экономики (экономики знаний).

Но для осуществления таких преобразований требуются финансовые ресурсы, специалисты по вопросам операционной реструктуризации и внедрение передовых форм практики. После распада бывшей Югославии многие отрасли, например, связь, энергетика, транспорт, текстильная промышленность и агропромышленный комплекс оказались в очень раздробленном состоянии и в большинстве случаев лишились доступа к передовым формам практики и прорывным технологиям. В настоящее время процессы глобализации и конкуренции в ЕС вызывают настоятельную необходимость в консолидации и вертикальной интеграции отраслей экономики.

За последние два десятилетия в странах Восточной Европы основным источником финансирования этих переходных процессов стали фонды прямых инвестиций. В настоящее время указанные фонды хотят воспользоваться тем циклическим лагом, который образовался между странами Восточной Европы (где процессы перехода развернулись в начале 1990-х годов) и странами ЮВЕ, где процессы перехода идут в настоящее время. Эти фонды прямых инвестиций буквально купаются в море ликвидности и ищут наиболее выгодные объекты ее приложения, и поскольку в странах ЮВЕ наблюдается падение объемов долгового финансирования и развертывание процессов перехода, фонды прямых инвестиций сыграют в них жизненно важную роль.

Во многих странах специализирующиеся на вопросах операционной реструктуризации фирмы наладили тесное взаимодействие с фондами прямых инвестиций – спасателями бедствующих компаний по вопросам реструктуризации. Например, в настоящее время фонды KKR и Alvarez & Marsal наладили сотрудничество с Италией по реализации ряда сделок с НРК. Но многие из фондов прямых инвестиций должны набраться опыта работы в странах ЮВЕ, чтобы чувствовать там себя комфортно, и в этом им могут помочь фирмы, занимающиеся операционной реструктуризацией. Для вложения средств в мероприятия по финансовому оздоровлению фирмы прямых инвестиций, предоставляющие капитал бедствующим компаниям в целях их спасения, хотят иметь четко разработанные планы финансового оздоровления для обеспечения доходности своей деятельности, и они, как правило, хотели бы поручить руководство выполнением плана финансового оздоровления специалисту в этой области.

Если корпоративный план финансового оздоровления составлять и реализовывать при появлении уже первых признаков надвигающейся беды, многие из бизнес-структур можно спасти. После этапа операционной реструктуризации должен следовать этап финансовой реструктуризации. Правую сторону баланса не удастся реструктуризовать надлежащим образом, прежде чем будут решены вопросы с левой стороной баланса. При появлении у компании признаков скорого краха в первую очередь и чаще всего проводится проверка состояния бизнеса компании силами независимых специалистов, которые выявляют и картографируют возникшие у нее проблемы. Следующим важным этапом является разработка детализированных и реально выполнимых планов мероприятий в целях оздоровления компании. Процесс ее оздоровления должен идти по пути достижения ее рентабельности с четким устранением убыточных продуктов, направлений производственно-хозяйственной деятельности, производственных объектов, клиентов или продукции. Отвечающий за выполнение плана оздоровления специалист должен выявить все убыточные виды деятельности, которые компания может ликвидировать в разумные сроки.

В странах ЮВЕ мало специалистов по вопросам функциональной перестройки производственно-хозяйственной деятельности, которые могут провести перестройку

производственных процессов компаний, реализуя для этого рационально составленные планы восстановления ее операционного здоровья. Одним из препятствий на пути поиска консультантов-специалистов по реструктуризации в данном регионе является дефицит опытных менеджеров из числа национальных кадров, имеющих опыт решения проблем реструктуризации. Это вызвано исторически сложившимися экономическими и рыночными обстоятельствами в данном регионе (наследием плановой экономики).

### Что делать дальше?

Правительствам стран региона ЮВЕ необходимо активизировать процессы применения тщательно разработанных режимов правового регулирования, учитывающих интересы кредиторов, которые способствуют реализации планов реорганизации по взаимному согласию сторон, направленных на реструктуризацию и/или продажу предприятий. В случаях, когда согласия между сторонами не удастся достичь, необходимо применять механизмы реализации альтернативных планов реорганизации. Для ускорения темпов оптимизации штатных расписаний компаний многим странам необходимо провести реформы в сфере их трудового законодательства.

Как отмечает консультант Всемирного банка в Черногории Даниела Вукайлович-Крба, “В свете увеличения объемов предлагаемого на мировых рынках капитала на цели прямых инвестиций и растущего желания вкладывать его в страны ЮВЕ их центральным банкам необходимо воспользоваться данным фактором, чтобы более целенаправленно принимать меры по снижению объемов НРК в банках путем реструктуризации выданных кредитов в целях оказания поддержки жизнеспособным компаниям. Проводя продуманный курс, центральные банки уберегли многие из банков от убытков и последующего увеличения капитала в периоды дефицита капитала. Вместе с тем проблема обеспечения финансовой стабильности теряет свою актуальность на фоне трудностей обеспечения экономического роста. Сегодня в условиях появления дополнительных источников капитала центральные банки должны будут создавать для банков больше стимулов для запуска процессов реструктуризации кредитов. Реструктуризация кредитов может способствовать выживанию жизнеспособных должников и последующему росту объемов кредитования и уровней экономического развития, а поддержка этих процессов как пруденциальная мера представляет собой одну из главных стоящих перед центральными банками задач наряду с задачей сохранения финансовой стабильности”.

Дальнейший процесс приватизации должен быть поставлен под бдительный контроль, что обеспечит отражение состояния рыночной конъюнктуры в стоимостных оценочных прогнозах. Несмотря на то что, за последние два десятилетия в государственные компании были вложены миллионы с надеждой создания из них национальных или региональных лидеров, участники рынка могут не соглашаться с мнениями правительств по вопросам стоимостной оценки этих компаний.

Правительства стран могут создать благоприятные условия для привлечения прямых инвестиций на рынок сделок по реструктуризации, используя для этого разные пути, помимо реформирования законов в сферах несостоятельности и трудовых отношений. Например, Банк реконструкции и развития Хорватии сыграл жизненно важную роль в стимулировании процессов формирования источников прямых инвестиций в Хорватии, предложив на долевых началах пополнять объемы капитала, привлеченные со стороны командитных товариществ. Такие международные финансовые организации, как ЕБРР, Международная финансовая корпорация и ЕИБ могут и далее оказывать поддержку таким фондам, финансирующим мероприятия по спасению бедствующих компаний, как EMSA Capital и ADM CEECAT Recovery Fund, которые финансируют сделки по оздоровлению предприятий. В период нынешнего экономического спада будут сформированы кадры специалистов по вопросам операционной реструктуризации.

Подспорьем в формировании багажа специальных знаний и кадров специалистов по вопросам операционной реструктуризации станет работа трех новых отделений Ассоциации финансового оздоровления (АФО), открывшихся в Сербии, Словении и

Хорватии, а также уже действующее в Румынии отделение этой ассоциации, что позволит инвесторам получить более полное представление об имеющихся в этом регионе возможностях для их деятельности. АФО выполняет важную функцию “клиринговой палаты” в интересах инвестиционного финансирования и кредитования предприятий, испытывающих финансовые затруднения. На состоявшейся в 2014 году ежегодной конференции АФО Европа наглядно показала альтернативные каналы предоставления финансовых ресурсов во всем диапазоне кредитных организаций, а организованные АФО образовательные программы “Следующее поколение” («NexGen») позволят молодым специалистам из стран с новыми рынками получить практические знания по вопросам реструктуризации, которые могут оказаться весьма ценными в длительной перспективе.

Хотя коллеги считали его финансовым гением, Эндрю Меллон войдет в историю как финансовый политик, усугубивший остроту великой депрессии 1930-х годов. Его знаменитая фраза “Дави на них (банки) до тех пор, пока они не запищат” стала квинтэссенцией его кредитно-денежной теории.

Изучив ошибки, допущенные в 1930-х годах, центральные банки наводнили действующие сегодня в мире денежные рынки ликвидностью. И по мере проникновения этой ликвидности в страны ЮВЕ в сочетании с проведением хорошо продуманных мероприятий по реструктуризации долгов регион, продемонстрировавший в начале нулевых годов беспрецедентные темпы экономического роста, может вновь обрести свою опору. Регион ЮВЕ возможно отстает от Венгрии, Польши, Словакии и Чехии на один цикл проведения экономических реформ, но благодаря принятию решительных мер по финансовому оздоровлению, дальнейшему продвижению по пути правовых реформ и вливанию свежего капитала рост акционерной стоимости компаний стран ЮВЕ может повторить успех, достигнутый этими странами.

Хью Ларратт-Смит, магистр делового  
администрирования

Управляющий директор  
Trimingham European Office  
Berkeley Square House  
London W1J 6BD  
Соединенное Королевство  
Эл. почта: [larratt@trimingham.com](mailto:larratt@trimingham.com)  
Веб-сайт: [www.trimingham.com](http://www.trimingham.com)



<sup>1</sup> J.P. Damijan (2014 год), “Corporate financial soundness and its impact on firm performance: Implications for corporate debt restructuring in Slovenia”, [рабочий документ ЕБРР № 168](#) (по состоянию на 1 августа 2014 года).

<sup>2</sup> “Public and Private Sector Payment Arrears in Montenegro: Size, Composition and Policy Options for Addressing Them”, Всемирный банк, департамент финансов и развития частного сектора, июнь 2014 года.







# Законодательство в сфере реструктуризации: рекомендации Европейской комиссии

Кристин ван Цветен

В марте 2014 года Европейская комиссия опубликовала подготовленную ею “Рекомендацию о новом подходе к вопросам несостоятельности и банкротства компаний” (рекомендация)<sup>1</sup>. Рекомендация адресована государствам – членам Европейского союза (ЕС), 11 из которых являются странами инвестиционных операций ЕБРР<sup>2</sup>. Главным предметом данной рекомендации является режим правового регулирования испытывающих финансовые трудности, но жизнеспособных бизнес-структур. Основная цель рекомендации заключается в том, чтобы во всех государствах – членах ЕС обеспечить функционирование процедур, дающих таким бизнес-структурам возможность “провести реструктуризацию уже на начальном этапе, чтобы не допустить наступления их несостоятельности”<sup>3</sup>. За исключением одного раздела (касающегося законодательства о банкротстве физических лиц)<sup>4</sup> рекомендация посвящена изложению так называемых “минимальных стандартов” ЕК, касающихся применения действующих в государствах – членах ЕС процедур реструктуризации. В настоящей статье рассматриваются составляющие элементы реструктуризации, содержащиеся в данной рекомендации.

ЕК определяет реструктуризацию как процесс изменения “состава, условий или структуры” активов и пассивов должника “в целях предоставления ему возможности и далее вести его производственно-хозяйственную деятельность в полном объеме или в какой либо ее части”<sup>5</sup>. Как отмечается ниже<sup>6</sup>, ЕК встревожена сообщениями о том, что в некоторых государствах – членах ЕС жизнеспособные предприятия становятся объектом применения к ним процедур ликвидации. В результате этого их коммерческие активы могут оказаться раздробленными на отдельные части для последующей продажи их в таком виде, хотя для кредиторов (а также других категорий заинтересованных сторон, например, работников предприятия) стоимость этого предприятия выше при сохранении его в качестве действующего предприятия. Один из способов сохранить стоимость такого коммерческого предприятия заключается в его реструктуризации. Реструктуризация пассивов (например, путем списания долгов или, если речь идет об акционерной компании, путем конверсии его долговых обязательств в акции) может использоваться для восстановления платежеспособности должника, с тем чтобы он мог и далее заниматься своей коммерческой деятельностью. Для этого с пострадавшими кредиторами нужно будет провести переговоры, чтобы заручиться их согласием на уменьшение или иным образом изменение их прав в отношении

должника. Вместе с тем прописанная в законе процедура реструктуризации может стать инструментом достижения соглашения: например, она может предусматривать, что в определенных обстоятельствах решение о принятии установленного законом большинства кредиторов предлагаемого плана реструктуризации может также обязывать не согласных с этим планом кредиторов поддержать его. Такой инструментарий можно прописать в кодексе о несостоятельности (например, в рамках применения процедуры спасения предприятия от банкротства или его реорганизации)<sup>7</sup> или же в других документах, например, в случае действующих в Великобритании планов урегулирования<sup>8</sup>.

Рекомендация ЕК посвящена главным образом рассмотрению этого вида инструментария реструктуризации, предусмотренного к применению *законом* в целях создания благоприятных условий для согласования в ходе переговоров обязательного к исполнению договора реструктуризации. Тут же надо подчеркнуть, что заключение такого договора вполне достижимо и без задействования предусмотренной законом процедуры реструктуризации или несостоятельности. Осуществить реструктуризацию методом консенсуса кредиторы могут путем проведения для этого неофициальных переговоров с должником. Кроме того, кредиторы с в достаточной мере схожими интересами и стимулами (например, банки) могут заняться разработкой собственных процедур реструктуризации для применения их в тех случаях, когда должник, кредитовавшийся у нескольких кредиторов этой категории, сталкивается с финансовыми трудностями<sup>9</sup>. Исходя из более формальных позиций кредиторы или категории кредиторов (например, держатели облигаций) еще до возникновения финансовых трудностей могут в договорном порядке взять на себя обязательство о применении процедуры реструктуризации. Такие решения могут оказаться предпочтительнее применения официально прописанной в законе процедуры, причем не самым маловажным фактором здесь является то, что их применение может быть сопряжено с меньшими расходами, в то время как применение официальных процедур реструктуризации или несостоятельности может повлечь за собой прямые и косвенные расходы в крупных суммах<sup>10</sup>. Применение такого решения может, однако, оказаться легче благодаря существованию прописанной в законе процедуры, “под сенью которой могут вести свои переговоры”<sup>11</sup> стороны, отдающие себе отчет в том, что если они не наладят взаимодействие друг с другом, им, возможно, придется инициировать официальную процедуру (публичную и недешевую). В дополнение к этому будут возникать определенные обстоятельства, не позволяющие искать пути преодоления возникших финансовых трудностей в неофициальном, действующем в данной отрасли или договорном порядке (например, в силу того, что интересы и стимулы кредиторов слишком разные, чтобы можно было наладить эффективную координацию действий между сторонами), и в таких случаях прописанная в законе процедура реструктуризации может стать непосредственным подспорьем для применения заинтересованными сторонами.

Тут же нужно также подчеркнуть еще один момент, а именно: реструктуризация – это не единственное средство достижения поставленной Европейской комиссией цели сохранения стоимости испытывающей финансовые трудности, но жизнеспособной бизнес-структуры. Еще одним путем сохранения стоимости такой бизнес-структуры – и при этом необязательно связанным с ее реструктуризацией – является ее продажа в качестве действующего предприятия<sup>12</sup>. Данная продажа может быть осуществлена в рамках или за рамками официальной процедуры банкротства или конкурсного производства<sup>13</sup>. Кроме того, имеется смешанный подход, при котором договор купли-продажи заключается в преддверии начала процедуры банкротства и вступает в силу немедленно после ее начала, а вырученные от продажи средства распределяются между кредиторами по установленным в законодательстве о несостоятельности правилам очередности удовлетворения их требований. Такой подход (“продажа по заранее составленному плану”) позволяет избежать в определенной мере ущерба, наносимого нематериальным активам бизнес-структуры в связи с инициированием официальной процедуры несостоятельности<sup>14</sup>. Независимо от того, какой из подходов будет применяться, продажа бизнес-структуры как действующего предприятия может оказаться наиболее эффективным способом максимизации стоимости предприятия-должника, испытывающего финансовые трудности. По сравнению с ними процедура реструктуризации может на практике оказаться более дорогостоящей, поскольку она требует проведения переговоров с кредиторами, чтобы заручиться их согласием<sup>15</sup> на

изменение или уменьшение долговых обязательств должника<sup>16</sup>. Вместе с тем при возникновении тех или иных обстоятельств стоимость бизнес-структуры можно максимизировать только лишь путем оставления ее за должником (например, в силу того, что его активы не подлежат передаче другому лицу или передать их будет затруднительно)<sup>17</sup>, и тогда возможно потребуются прибегнуть к процедуре реструктуризации по типу, предусмотренному ЕК.

## Предыстория появления данной рекомендации

Интерес политических деятелей Европы к теме спасения хозяйствующих субъектов и их реструктуризации – явление не новое: за последние два десятилетия в Европе сформировалась так называемая “культура спасения утопающих”, нашедшая свое отражение в массе документов. Вместе с тем ясно, что вспыхнувший в мире финансовый кризис (и вызванный им рост числа неплатежеспособных бизнес-структур) заставили политических деятелей обратить на эту проблему более пристальное внимание. В конце 2011 года Европейским парламентом была принята резолюция по процедурам банкротства<sup>18</sup>. В резолюции подчеркивается ценность законов о несостоятельности в качестве “инструмента спасения компаний на уровне ЕС”<sup>19</sup>. В ней отмечена тенденция к более тесному сближению действующих в государствах – членах ЕС законов о несостоятельности и содержится настоятельный призыв к дальнейшей гармонизации внутренних законов в ряде областей, в том числе некоторых аспектов содержания процедур реструктуризации<sup>20</sup>. Расхождения в положениях внутренних законов различных стран, как отмечалось в резолюции, могут стать преградой на пути применения процедур реструктуризации в трансграничных делах о несостоятельности, и было высказано пожелание обеспечить на территории всего ЕС “равные условия”<sup>21</sup>.

Перед Европейской комиссией была поставлена задача рассмотреть рекомендации Европейского парламента и внести предложения по проведению правовой реформы. Ее повестка дня носила амбициозный характер, причем не в последнюю очередь в силу того, что рекомендации Европейского парламента были нацелены не только на гармонизацию аспектов национальных законов о неплатежеспособности и банкротстве, но также касались темы трансграничной несостоятельности в ЕС (включая пересмотр Регламента Совета Европейского Союза по вопросам регулирования отношений несостоятельности)<sup>22</sup>. За время, истекшее с 2011 года, ЕК проделала значительный объем работы по проблемам несостоятельности бизнес-структур как на национальных, так и на трансграничных уровнях. Она выступала инициатором проведения множества исследований (включая углубленное исследование по вопросам применения механизмов реструктуризации, которыми в настоящее время могут пользоваться хозяйствующие субъекты, испытывающие финансовые трудности в государствах-членах)<sup>23</sup>, публикации сообщений ЕК<sup>24</sup> и организации общественных слушаний. К числу некоторых из тем, возникших в ходе этой работы, относятся:

i) выражение пожелания по поводу создания условий для выживания жизнеспособных бизнес-структур и убежденность в том, что закон может сыграть свою роль в обеспечении этого<sup>25</sup>; ii) озабоченность по поводу того, что из-за расхождений в законах государств – членов ЕС некоторые бизнес-структуры имеют больше возможностей, чем другие, для проведения реструктуризации уже на начальных этапах<sup>26</sup>; и в этой связи iii) озабоченность по поводу того, что применение некоторых процедур реструктуризации сопряжено с большими расходами или они не работают по другим причинам, в результате чего их применение не позволяет предприятиям преодолеть финансовые трудности и, как следствие этого, некоторые из жизнеспособных, но оказавшихся в трудном положении предприятий-должников закрываются без особой на то надобности<sup>27</sup>. Общий вывод, к которому пришла ЕК, заключается в следующем: “Многие из действующих в Европе режимов регулирования процессов реструктуризации по-прежнему характеризуются отсутствием гибкости, требуют крупных затрат и снижают стоимость бизнес-структур”<sup>28</sup>. Настоящая рекомендация и стала ответом ЕК на это.

## Основные аспекты содержания рекомендации

Несмотря на то, что недавно проделанная работа ЕК по вопросам спасения хозяйствующих субъектов носила чрезвычайно масштабный характер, содержание рекомендации имеет гораздо более узкие рамки. Ее предметом являются в целом вопросы реструктуризации и в частности содержание предусмотренных законом процедур реструктуризации хозяйствующих субъектов-должников, находящихся в тяжелом финансовом положении, на начальных этапах. Цель рекомендаций – “Обеспечить жизнеспособным предприятиям, испытывающим финансовые трудности, где бы эти предприятия ни находились на территории ЕС, доступ к национальным режимам регулирования отношений несостоятельности, дающим им возможность провести реструктуризацию на начальных этапах в целях предотвращения их неплатежеспособности и, как следствие этого максимизации их общей стоимости в интересах кредиторов, работников, владельцев и экономики в целом”<sup>29</sup>.

В рекомендации поставлена цель добиться этого путем создания стимулов для внедрения во всех государствах – членах ЕС “механизмов реструктуризации, действующих на упреждение”, а также формирования “минимальных стандартов” того, что эти механизмы должны предложить предприятиям, оказавшимся в тяжелом финансовом положении. Выступая за соблюдение этих стандартов на территории всего ЕС, ЕК надеется улучшить уже имеющиеся средства преодоления трудностей, возникших на жизнеспособных предприятиях, и с помощью этого расширить каналы доступа к источникам финансирования бизнес-структур *ex ante* (то есть, еще перед возникновением каких-либо трудностей), по мере того как кредиторы научатся пользоваться усовершенствованным инструментарием для преодоления финансовых трудностей, что позволит им избежать необходимости прибегать к применению процедур банкротства, влекущих снижение стоимости их предприятий<sup>30</sup>.

В рекомендациях ЕК по применению в каждом из государств-членов “механизмов реструктуризации упреждающего действия” приведены шесть основополагающих принципов. Эти принципы носят взаимодополняющий характер и как таковые должны рассматриваться не в отрыве друг от друга, а комплексно. Эти шесть принципов приведены ниже.

- 1) *Применение механизмов на начальных этапах.* ЕК рекомендует дать должникам возможность прибегнуть к применению механизмов реструктуризации на начальных этапах, то есть до наступления фактической несостоятельности<sup>31</sup>. В тех государствах – членах ЕС, где инструментарий реструктуризации в настоящее уже прописан в процедурах несостоятельности, применение которых можно начинать только после наступления у должника состояния неплатежеспособности<sup>32</sup>, соблюдение этого принципа потребует внесения в закон изменений, позволяющих применять этот инструментарий на более ранних этапах, не прибегая к полномасштабному задействованию процедур несостоятельности. Вместе с тем ЕК не рекомендует применять созданный ею механизм реструктуризации без каких-либо ограничений. Для недопущения злоупотреблений с применением этой процедуры платежеспособными компаниями (например, в качестве средства принуждения кредиторов к компромиссу в тех случаях, когда должник в полной мере способен исполнять его текущие обязательства перед ними) ЕК рекомендует допускать к применению этого механизма только тех должников, у которых уже возникли “финансовые трудности”, порождающие “вероятность наступления их несостоятельности”<sup>33</sup>.
- 2) *Минимизация степени участия суда.* ЕК рекомендует разрешить должнику прибегнуть к применению механизма реструктуризации, не обязывая его при этом официально инициировать судебный процесс<sup>34</sup>. В более общем плане она подчеркивает необходимость в применении ускоренной и недорогостоящей процедуры и в этом плане рекомендует привлекать судебные инстанции только в тех случаях, когда это необходимо и отвечает задаче защиты прав кредиторов и круга других лиц, затрагиваемых предлагаемым планом реструктуризации<sup>35</sup> (см. принцип 5 ниже). При этом ЕК предусматривает возможность привлечения судебных инстанций в ограниченном круге некоторых других обстоятельств (в том числе, когда должник ходатайствует о приостановлении действий кредитора по взысканию долга; см. принцип 4 ниже), но общий упор ЕК делает на то, чтобы свести к минимуму необходимость обращения в суд. Соблюдение этого принципа,

вероятно, потребует внесения серьезных изменений в законодательства тех стран, где в настоящее время суды обязаны решать более широкий круг задач в процессе реструктуризации (например, проведение собраний кредиторов для голосования в отношении планов)<sup>36</sup>.

- 3) *Сохранение прав собственности и контроля за должником.* ЕК рекомендует “сохранить за должником право оперативного руководства деятельностью его предприятия” в период применения механизма реструктуризации<sup>37</sup>. Данный принцип разработан с той целью, чтобы создать условия для продолжения деятельности предприятия в период поиска возможностей для его реструктуризации с минимальным нарушением обычного хода его производственно-хозяйственной деятельности<sup>38</sup>. Сохранение за должником функций контроля за деятельностью его предприятия может также способствовать созданию стимулов для применения данного механизма на начальных этапах<sup>39</sup>, что соответствует принципу 1. Принцип сохранения за руководителями предприятия прав контроля за его предприятием можно рассматривать как идущий вразрез с правовыми нормами тех юрисдикций, которые в настоящее время требуют лишения их этих прав в период применения процедур несостоятельности, но это не обязательно ведет к проявлению противоречия. Главное внимание в рекомендации уделяется правовому инструментарию, позволяющему осуществлять реструктуризацию, а не более широкому вопросу содержания процедур несостоятельности (которые, как правило, касаются гораздо более широкого круга видов деятельности, как-то расследование случаев неправомерного поведения руководителей предприятия и расторжения сделок на добанкротном этапе)<sup>40</sup>.
- 4) *Приостановление по приказу суда действий кредиторов по взысканию долгов.* ЕК рекомендует наделить должника правом ходатайствовать о приостановлении действий тех или иных кредиторов по взысканию долгов (в том числе обеспеченных кредиторов) путем обращения для этого в суд<sup>41</sup>. Цель приостановления их действий заключается в том, чтобы создать условия для сохранения активов хозяйствующего субъекта во всей их целостности, не допуская таким образом их растаскивания по отдельности кредиторами. Поскольку приостановление действий кредиторов ущемляет их обычные права на взыскание долгов в случае дефолта, применение этой нормы, как можно предвидеть, в определенных обстоятельствах будет приводить не к удешевлению, а удорожанию стоимости привлечения кредитных ресурсов *ex ante*. По этой причине<sup>42</sup> ЕК рекомендует применять ряд защитных мер, включая установление сроков (первоначальный срок приостановления действий составляет до четырех месяцев с возможным возобновлением его максимум до двенадцати месяцев)<sup>43</sup>, а также обязанность отменить решение о приостановлении действий, когда оно больше не требуется в интересах принятия плана реструктуризации<sup>44</sup>. Кроме того, ЕК предусматривает возможность установления государствами-членами других условий принятия решения о приостановлении действий. Например, государства могут потребовать предоставления доказательств жизнеспособности бизнеса должника, с тем чтобы исключить возможность применения этой процедуры нежизнеспособными предприятиями (то есть теми из них, стоимость активов которых в своей совокупности не выше, чем при их разбивке и продаже по отдельности). Вместе с тем ЕК рекомендует предоставлять право на приостановление действий в тех случаях, когда кредиторы, выставяющие требования на “значительные” суммы, выступают за согласование в ходе переговоров плана реструктуризации, и этот план имеет реальные перспективы быть выполненным и тем самым предотвратить банкротство должника<sup>45</sup>.
- 5) *Возможность обязать несогласных с планом реструктуризации кредиторов выполнить его.* ЕК рекомендует прописать в механизме реструктуризации согласование плана в ходе переговоров между должником и кредиторами (обеспеченными или необеспеченными) и, в случае его одобрения установленным большинством<sup>46</sup> кредиторов из числа пострадавших категорий кредиторов, утверждение его решением суда, с тем чтобы данный план стал обязательным к исполнению несогласными с ним кредиторами<sup>47</sup>. Кроме того, ЕК рекомендует прописать полномочия по утверждению плана, поддержанного одними категориями кредиторов и не поддержанного другими их категориями, в результате



чего большинство категорий кредиторов получают возможность обязать несогласных кредиторов выполнить этот план (то есть, тех категорий кредиторов, в отношении которых принятие этого плана требуется “продавить” несмотря на их несогласие с ним)<sup>48</sup>. Здесь понадобится применить целый ряд защитных мер, в том числе недопустимость ущемления этим планом прав несогласных с ним кредиторов на получение тех сумм, на которые они могли бы обоснованно рассчитывать, если бы бизнес должника вместо этого был ликвидирован или продан в качестве действующего предприятия – в зависимости от конкретных обстоятельств<sup>49</sup>. Кроме того, в процессуальном плане требуется прописать положения, обеспечивающие уведомление кредиторов о данном плане, предоставление им возможности оспорить или обжаловать его<sup>50</sup>. Как отмечалось другими исследователями<sup>51</sup>, некоторые из аспектов внесенных ЕК предложений применительно к планам реструктуризации, как представляется, взяты из действующих в Великобритании планов урегулирования, которые позволяют суду утверждать обязательный к исполнению план, согласованный установленным большинством кредиторов (или кредиторов из числа пострадавших категорий кредиторов) с учетом применения ряда защитных мер материального и процессуального характера. Здесь важно констатировать, что в организационном плане применение данной процедуры с надлежащими защитными мерами требует масштабного участия в этой работе со стороны судейского корпуса и специалистов (например, для разработки принципов надлежащего формирования категорий кредиторов)<sup>52</sup>.

- 6) *Меры защиты источников привлечения новых финансовых средств.* ЕК рекомендует обеспечить защиту новых кредиторов, финансирующих должника, согласно положениям утвержденного судом плана реструктуризации, от применения к ним прописанных в законодательстве о несостоятельности<sup>53</sup> положений о расторжении сделок, а также от несения ими “гражданско-правовой и уголовной ответственности, связанной с процессом реструктуризации”<sup>54</sup>, за исключением случаев мошенничества<sup>55</sup>.

В ходе разработки своей рекомендации ЕК также участвовала в работе по внесению изменений в Регламент (ЕС) о регулировании отношений несостоятельности. Следует кратко остановиться на связи между этими двумя проектами. Одним из предлагаемых изменений в Регламент (ЕС) о регулировании отношений несостоятельности предусматривается расширение сферы его применения с включением в нее определенных процедур сохранения за должником прав собственности и контроля и ведения деятельности на добанкротном этапе<sup>56</sup>. Если такое изменение будет внесено, тогда процедура реструктуризации того типа, который предусмотрен в рекомендации ЕК, может в перспективе быть включена в содержание Регламента (ЕС) о регулировании отношений несостоятельности<sup>57</sup>. Это будет означать, что к этим процедурам реструктуризации могут применяться прописанные в Регламенте (ЕС) правила, регулирующие юрисдикцию возбуждения производств, и последствия их возбуждения (включая обязательства о признании их другими государствами – членами ЕС и о сотрудничестве в их соблюдении). Совокупный эффект проведения внутренних реформ в плане введения в действие данной рекомендации и внесения изменений в Регламент (ЕС) о регулировании отношений несостоятельности таким образом может оказаться весьма значительным.

## Последующие мероприятия

Данная рекомендация не имеет обязательной силы, но ЕК просит государства-члены обеспечить применение ее основных принципов в течение одного года (то есть, к 12 марта 2015 года)<sup>58</sup>. Общую оценку соблюдения данной рекомендации ЕК планирует провести через полтора года (в сентябре 2015 года)<sup>59</sup>. Одновременно с этим ЕК также просит государства-члены заняться сбором “надежных статистических данных по годам о числе инициированных в упреждающих целях процедур реструктуризации, сроках реализации этих процедур, а также сведений о размерах участвующих в этих процедурах предприятий-должников и результатах осуществления этих процедур” и ежегодно направлять все это в ЕК (начиная с марта 2015 года)<sup>60</sup>. Эта просьба ЕК свидетельствует о скудности во многих государствах-членах (а также во многих иных юрисдикциях в мире) надежных сведений о частотности применения официальных процедур реструктуризации и несостоятельности, а также о стоимости, сроках и

результатах применения таких процедур после их инициирования. В этом плане просьба ЕК об улучшении процесса сбора данных и составления отчетности о них является шагом в правильном направлении.

Установленные ЕК длительностью в один год сроки проведения реформ в целях обеспечения соблюдения разработанных ею основных принципов реструктуризации исключительно сжаты. У государств-членов могут быть веские причины для более осторожного подхода к реализации этих реформ в интересах усиления их эффекта. Ускоренное введение в правовой оборот новой процедуры реструктуризации может рассматриваться как положительный момент, но в конечном итоге окажется контрпродуктивным: например, поскольку этот процесс не будет в достаточной мере обеспечивать отделение жизнеспособных бизнес-структур от нежизнеспособных и закрепление права на ее применение только за первой категорией бизнес-структур. В результате это может привести к фактическому повышению затрат предприятий на преодоление возникших у них финансовых трудностей и, как следствие этого, отрицательно сказаться на стоимости и возможности привлечения кредитных ресурсов *ex ante*, что будет идти в разрез с поставленными ЕК общими целями этой работы.

Во многих случаях эту работу будет разумнее начать со сбора гораздо более подробной информации о работающих и неработающих положениях действующего законодательства, на уровне каждой отдельно взятой страны. К этому следует отнести те данные, которые ЕК требует собирать (то есть, данные о применении любых из имеющихся сегодня процедур реструктуризации), но, безусловно, не только их. Ранее уже проводился ряд важных исследований (в том числе исследований по заказу Европейской комиссии), и в настоящее время ведутся другие исследования (например, исследование по заказу Европейского института права)<sup>61</sup>. Вместе с тем эти исследования следует дополнить дальнейшими изысканиями и консультациями с заинтересованными сторонами в различных государствах, рассматривающих возможности проведения реформ. В свете материалов, рассмотренных во вступительной части к настоящей статье, от этих государств было бы полезно получить ответы на некоторые из поставленных ниже вопросов.

- У какого типа коммерческих предприятий может возникнуть потребность в применении прописанной в законе процедурой реструктуризации, и какими типичными характеристиками они обладают (например, характер их структуры капитала)?
- В тех случаях, когда такие процедуры уже прописаны в законе, какими недостатками они страдают, причем не только в законах “на бумаге”, но также и в плане их толкования и применения в реальной жизни?
- Имеются ли правовые или иные институциональные препятствия, мешающие применению неофициальных, отраслевых или договорных способов проведения реструктуризации при возникновении финансовых трудностей, и если таковые имеются, необходимо ли принятие дополнительных мер для их устранения?
- Имеются ли юридические или иные институциональные препятствия на пути осуществления продажи бизнес-структуры как действующего предприятия (как возможная альтернатива процедуре реструктуризации) и, если да, необходимо ли принятие дополнительных мер для их устранения?

Анализ первых двух из заданных вопросов должен дать материал для выстраивания курса реформ таким образом, чтобы они удовлетворили запросы заинтересованных сторон и чтобы позволили устранить опасность того, что применение любых из новых процедур будет сопряжено с чрезмерными расходами или не даст результатов из-за возникновения тех же проблем с их применением, которые мешают применять уже имеющиеся процедуры. Последние два вопроса выходят за рамки рекомендации ЕК, но, безусловно, дополняют ее. Если имеются иные менее дорогостоящие пути проведения реструктуризации или если имеются иные (не связанные с реструктуризацией) пути сохранения стоимости предприятия должника, попавшего в тяжелое положение, тогда эти пути требуют изучения, чтобы со всей серьезностью отнестись к решению задачи максимизации стоимости данного предприятия *ex post* в интересах снижения стоимости и расширения каналов привлечения капитала *ex ante*.

## Кристин ван Цветен

Clifford Chance

Адъюнкт-профессор, право и финансы

Юридический факультет Оксфордского университета

Научный сотрудник колледжа Harris Manchester College

Mansfield Road

Oxford OX1 3TD

Соединенное Королевство

Тел: +44 1865 618083

Эл. почта: [kristin.van-zwieten@law.ox.ac.uk](mailto:kristin.van-zwieten@law.ox.ac.uk)



Выражаю благодарность Кэтрин Бридж, Стефану Мадаусу и Роберту Уэсселсу за полученные от них полезные замечания.

<sup>1</sup> 12 марта 2014 года, С (2014 год) 1500.

<sup>2</sup> Болгария, Венгрия, Кипр, Латвия, Литва, Польша, Румыния, Словакия, Словения, Хорватия, Эстония.

<sup>3</sup> Рекомендация (п 1), декларативная часть (1).

<sup>4</sup> Там же, часть IV, в которой рекомендуется проводить списание долгов обанкротившихся, но “честных” предпринимателей не позднее чем через три года.

<sup>5</sup> Там же, статья 5(b).

<sup>6</sup> См. текст к п 27.

<sup>7</sup> Хотя это не означает, что для применения данной процедуры должник в обязательном порядке должен быть фактически неплатежеспособным. Данный вопрос в разных юрисдикциях трактуется по-разному.

<sup>8</sup> Эти положения прописаны в законодательстве Великобритании о компаниях (Закон “О компаниях” от 2006 года, п. 26), и их могут применять платежеспособные или неплатежеспособные компании: обзор этих положений см. в работе J. Payne (2014 год), *Schemes of Arrangement: Theory, Structure and Operation*, Cambridge University Press, глава 1 (на английском языке).

<sup>9</sup> Во многих юрисдикциях такие процедуры разработаны для применения коммерческими банками, причем зачастую по инициативе центральных банков стран. Многие из этих процедур выстроены на базе “лондонского подхода”, сведения о котором см. в работе J. Armour и S. Deakin (2001 год), “Norms in private insolvency: The ‘London Approach’ to the resolution of financial distress”, *Journal of Corporate Law Studies*, стр. 21-51 (на английском языке).

<sup>10</sup> См. M.J. White (1989 год), “The Corporate Bankruptcy Decision”, *Journal of Economic Perspectives*, том. 3(2), стр. 129-151, см. стр. 146-147. См. также J.M. Garrido (2012 год), *Out-of-Court Debt Restructuring*, Всемирный банк, Вашингтон, округ Колумбия, раздел 4 (на английском языке).

<sup>11</sup> См. далее Garrido, там же 24-25.

<sup>12</sup> Эти два пути сохранения стоимости бизнес-структуры необязательно являются взаимоисключающими: реструктуризацию можно осуществить в целях ее продажи как действующего предприятия. См. Payne (п 8), стр. 187-191 (на английском языке).

<sup>13</sup> При том условии, что в случае применения процедуры конкурсного производства обеспеченный кредитор получил в залог активы должника в их полном или в основном в полном объеме, что дает ему возможность осуществить продажу бизнес-структуры как действующего предприятия. См. S. Djankov, O. Hart, C. McLiesh и A. Shleifer (2008 год), “Debt Enforcement Around the World”, *Journal of Political Economy*, том. 116(6), стр. 1105-1149; J. Armour, A.P. Menezes, M. Uttamchandani, и K. van Zwieten, “How do Creditor Rights Matter for Debt Finance? A Review of Empirical Evidence”, *Research Handbook on Secured Financing of Commercial Transactions*, Frederique Dahan (под редакцией), (временное название) (готовится к печати, Edward Elgar, Лондон, 2015 год) (на английском языке).

<sup>14</sup> См. далее J. Armour (2012 год), “The Rise of the Pre-Pack: Corporate Restructuring in the UK and Proposals for Reform”, *Restructuring Companies in Troubled Times: Director and Creditor Perspectives*, (под редакцией) R.P. Austin и F.J.G. Aoun (Центр коммерческого, корпоративного и налогового права имени Росса Парсонса) (на английском языке).

<sup>15</sup> Или по крайней мере согласия установленного большинства кредиторов, как это предусмотрено законом (в случае начала официальной процедуры реструктуризации).

<sup>16</sup> D. Baird (1986 год), “The Uneasy Case for Corporate Reorganizations”, *Journal of Legal Studies*, том. 15, стр. 127-147 (на английском языке).

<sup>17</sup> См. далее там же, часть IV.

<sup>18</sup> “Резолюция Европейского парламента от 15 ноября 2011 года вместе с рекомендациями в адрес ЕК по вопросу о процедурах банкротства в контексте законодательства ЕС о компаниях” (2011 год), P7\_TA 0484.

<sup>19</sup> Там же, раздел J декларативной части.

<sup>20</sup> Там же, разделы D и C декларативной части. Конкретные предложения по гармонизации законодательств приведены в приложении к данной резолюции. Они были разработаны с учетом доклада, подготовленного по просьбе Юридического комитета Европейского парламента организацией “ИНСОЛ Европа”. См. материалы генерального директората по вопросам внутренней политики, политический департамент С, юридические вопросы, “Гармонизация законов о несостоятельности на уровне ЕС” (2010 год), PE 419.633.

<sup>21</sup> Резолюция (п 18), раздел A декларативной части. В данном разделе также поднимается вопрос об отборе оптимальной судебной инстанции, а этот вопрос европейских политиков интересует уже давно.

<sup>22</sup> Регламент Совета Европейского Союза (ЕС) No 1346/2000 от 29 мая 2000 года по вопросу о применении процедур банкротства. В данном регламенте прописаны правила об инициировании, признании и эффекте применения процедур банкротства во всех государствах – членах ЕС, где должник имеет свой основной бизнес в государстве – члене ЕС (раздел 14 декларативной части). Пересмотр содержания этого регламента предполагалось провести к 1 июня 2012 года (см. статью 46 регламента).

<sup>23</sup> “Study on a new approach to business failure and insolvency – Comparative legal analysis of the Member States’ relevant provisions and practices” (2014 год), ИНСОЛ Европа, размещено по адресу: [http://ec.europa.eu/justice/civil/files/insol\\_europe\\_report\\_2014\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/justice/civil/files/insol_europe_report_2014_en.pdf) (по состоянию на 11 августа 2014 года).

<sup>24</sup> Включая “Communication from the Commission to the European Parliament, the Council and the European Economic and Social Committee: A new European approach to business failure and insolvency” (12 декабря 2012 года), COM 742.

<sup>25</sup> Там же, раздел 1.

<sup>26</sup> Там же, раздел 3.3.

<sup>27</sup> Там же, раздел 3.6. см. также “Impact Assessment accompanying the document Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency” (12 марта 2014 года), Европейская комиссия, SWD 61, стр. 2 и раздел 3.2.

<sup>28</sup> Там же, оценка эффекта воздействия, стр. 2.

<sup>29</sup> Рекомендация (п 1), декларативная часть, раздел (1).

<sup>30</sup> Там же, часть I. См. также декларативная часть, разделы (4), (8) и (11).

<sup>31</sup> Там же, статья 6(a).

<sup>32</sup> Примеры таких стран см. оценку эффекта воздействия (п 27) 11-12.

<sup>33</sup> Рекомендация (п 1), статья 6(a) и определение “должника” в статье 5(a). См. также оценку эффекта воздействия (п 27), раздел 7.2.1.

<sup>34</sup> Рекомендация (п 1), статья 8.

<sup>35</sup> Там же, статья 7. См. также оценку эффекта воздействия (п 27), раздел 7.2.6.

<sup>36</sup> См. далее оценку эффекта воздействия (п 27) 14-15.

<sup>37</sup> Рекомендация (п 1), статья 6(b). Вместе с тем рекомендацией предусматривается возможность назначения судом “управляющего” для наблюдения за деятельностью должника и защиты интересов кредитора: статья 9(b).

<sup>38</sup> Оценка эффекта воздействия (п 27), раздел 7.2.3.

<sup>39</sup> См. S. Franken (2004 год) “Creditor- and Debtor-Oriented Corporate Bankruptcy Regimes Revisited”, *European Business Organisation Law Review*, том 5, стр. 645-676, см. 654-655 с разъяснением связанных с этим компромиссных вариантов (на английском языке).

<sup>40</sup> См. далее Payne (п 8) [5.6.2.1] “A scheme is not an insolvency procedure” (на английском языке).

<sup>41</sup> Рекомендация (п 1), статьи 5(c), 6(c) и 10.

<sup>42</sup> См. оценку эффекта воздействия (п 27), раздел 7.2.2.

<sup>43</sup> Рекомендация (п 1), статья 13.

<sup>44</sup> Там же, статья 14.

<sup>45</sup> Там же, статья 11.

<sup>46</sup> Как это прописано в национальном законодательстве. Там же, статья 18.

<sup>47</sup> Там же, статьи 6(d), 16, 17 (предусматривается, что обеспеченные кредиторы составят отдельную от необеспеченных кредиторов категорию), 20-21, 26. Статьей 25 предусматривается, что план, единогласно принятый пострадавшими кредиторами, станет для них обязательным к выполнению, и, как представляется, послужит подспорьем для проведения во внесудебном порядке и на договорной основе мероприятий по реструктуризации (о чем говорилось во вступительной части настоящей статьи).

<sup>48</sup> Там же, статья 18. Дальнейшие сведения о применении метода “продавливания” плана несмотря на возражения несогласных с ним категорий кредиторов, см. Payne (п 8), глава 5, особенно стр. 239-242 (на английском языке).

<sup>49</sup> Там же, статья 22(с).

<sup>50</sup> Там же, статья 24, за тем исключением, что обжалование не должно “в принципе предусматривать приостановление процесса выполнения плана реструктуризации”.

<sup>51</sup> S. Madaus (2014 год), “The EU Recommendation on Business Rescue – Only Another Statement or a Cause for Legislative Action Across Europe?”, *Insolvency Intelligence*, том 27(6), стр. 81-85, см. стр. 84 (на английском языке).

<sup>52</sup> См. далее Payne (п 8), раздел 5.5.2.1 (на английском языке).

<sup>53</sup> Рекомендация (п 1), статьи 6(е) и 27.

<sup>54</sup> Там же, статья 28.

<sup>55</sup> Там же, статья 29.

<sup>56</sup> См. пересмотренную статью 1 Совета Европейского союза “Proposal for a Regulation amending Council Regulation 1346/2000 on insolvency proceedings”, 3 июня 2014 года, Брюссель.

<sup>57</sup> Как это конкретно отмечено в оценке эффекта воздействия, которая приложена к рекомендации (п 27), раздел 2.5.

<sup>58</sup> Рекомендация (п 1), статья 34.

<sup>59</sup> Там же, статья 36.

<sup>60</sup> Там же, статья 36.

<sup>61</sup> “Rescue of Business in Insolvency Law” (2013–2016 годы), размещено по адресу: <http://www.europeanlawinstitute.eu/projects/current-projects-contd/article/instrument-on-rescue-of-business-in-insolvency-law> (по состоянию на 11 августа 2014 года).







# Тенденции в области реструктуризации юридических лиц: исследование и сравнительный анализ положения дел в Хорватии и Сербии

Лука Вукелич и Мартина Прлич (Хорватия), Блажо Недич, Бранко Радулович и Лука Андрич (Сербия)

Хорватия и Сербия входят в число стран инвестиционных операций ЕБРР, в которых, в качестве стимула к применению процедур реструктуризации коммерческих предприятий, недавно были введены новые режимы правового регулирования, предусматривающие внесение в порядок реструктуризации внесудебного элемента. В Хорватии действует новое законодательство, обязывающее определенную категорию бизнес-структур, испытывающих финансовые трудности, на первом этапе добанкротного урегулирования долгов обращаться в одно из финансовых агентств страны. Начальный “процессуальный” этап этого процесса осуществляется в финансовом агентстве Хорватии (ФИНА), а впоследствии окончательно достигнутое соглашение об урегулировании подтверждается решением суда. В Сербии, согласно Закону “О банкротстве”, можно представить заранее составленный план реорганизации предприятия, подготовка которого проводится в ходе предварительных переговоров с кредиторами и их голосованием по нему во внесудебном порядке (причем этот план утверждается решением судьи по делам о банкротстве после проведения кредиторами в его присутствии официального голосования). В отношении бизнес-структур, столкнувшихся с проблемами ликвидности или угрозой наступления неплатежеспособности, применяется новая процедура финансовой реструктуризации, выстроенная на принципах посредничества, полной добровольности и взаимного согласия. Эта процедура проводится в помещении Торгово-промышленной палаты Сербии (ТППС). В настоящей статье практикующими юристами и специалистами дается углубленный

## анализ проблем и последствий применения новых законов Хорватии и Сербии.

### Закон Хорватии “О финансовых операциях и добанкротном урегулировании”

Закон “О финансовых операциях и добанкротном урегулировании” был принят в октябре 2012 года в целях преодоления получивших широкое распространение явлений утраты ликвидности многочисленными юридическими лицами Хорватии, явлений, усугубившихся в условиях финансового кризиса. Судопроизводства по делам о банкротстве, проводимые в хозяйственных (коммерческих) судах, иногда затягивались и шли чрезмерно долго. При разработке данного закона одной из главных целей, которую преследовали исполнительные и законодательные власти Хорватии, было ускорение темпов реорганизации бизнес-структур, испытывающих финансовые трудности, и улучшение перспектив восстановления их платежеспособности.

Цели данного закона заключаются в восстановлении ликвидности/платежеспособности предпринимателя методом финансовой реструктуризации и в предоставлении кредиторам возможности удовлетворять их требования в более благоприятных условиях, чем те, которые обеспечиваются в ходе обычных судопроизводств по делам о банкротстве. Самой важной новеллой данного закона является введение в правовой оборот добанкротной процедуры для применения ее предпринимателями (юридическими лицами и трейдерами), процедуры, нацеленной на обеспечение в ускоренном порядке финансового оздоровления должника при поддержке со стороны его мажоритарных кредиторов. Кроме того, закон регулирует финансовые операции предпринимателей, исполнение ими денежных обязательств и финансовый надзор за деятельностью юридических лиц из числа компаний.

### Обзор действия новой процедуры добанкротного урегулирования долгов

Применение добанкротной процедуры нацелено на заключение между должником и его мажоритарными кредиторами добанкротного соглашения об урегулировании. Эта процедура вводится в качестве процедуры первой инстанции для применения ее большинством бизнес-структур, находящихся на начальных этапах утраты ликвидности и платежеспособности, а официальное судопроизводство по делам о банкротстве оставляется для применения теми должниками, кому не удалось договориться со своими кредиторами. Она связана с проведением предварительного административного этапа в финансовом агентстве Хорватии (ФИНА)<sup>1</sup>, за которым следует этап производства в суде, который утверждает соглашение об урегулировании (или план финансовой реструктуризации).

Надзор за прохождением предварительного административного этапа осуществляется действующим при ФИНА “комитетом по урегулированию” в составе трех членов, назначаемых министерством финансов. В свою очередь в обязанности членов этого комитета входят вопросы назначения добанкротного управляющего, которого они выбирают из списка сертифицированных управляющих по делам о банкротстве для совместного с должником управления его делами и – что самое важное – для надзора за всеми выплатами денежных средств. Вынесенные комитетом по урегулированию долгов решения можно обжаловать только в министерстве финансов и в случае оставления обжалования без удовлетворения в дальнейшем можно лишь подать административный иск в суд по административным делам соответствующей компетенции (являющийся последней инстанцией обжалования).

Правом инициирования добанкротной процедуры наделен только должник. Он обязан начать ее в 60-дневный срок с момента утраты ликвидности или в 21-дневный срок с момента наступления неплатежеспособности (как это определено в законе). Неподача ходатайства об инициировании добанкротной процедуры в установленные законом сроки может привести к наложению на должника штрафов в размере от 1 тыс. до 1 млн. кун (примерно от 130 до 130 тыс. евро). Каких либо дополнительных (личных) штрафных санкций законом не предусмотрено. Тем не менее должник не обязан

инициировать данную процедуру, если он не является собственником каких-либо активов, или если эти активы имеют незначительную стоимость, и у него нет персонала, работающего по найму. Поскольку добанкротная процедура нацелена на ускорение процесса финансовой реструктуризации должника, она должна быть завершена в 120-дневный срок с момента ее официального инициирования. Как только она инициирована, соответствующий комитет по урегулированию размещает решение о возбуждении процедуры урегулирования на портале ФИНА.

После публикации принятого решения кредиторам отводится 30-дневный срок для подачи своих требований. Направление кредиторам каких-либо иных уведомлений не требуется. В процессе применения этой процедуры должник обязан подготовить и представить своим кредиторам план реструктуризации (первый проект которого представляется в момент направления должником ходатайства о начале процедуры). В плане требуется изложить общие сведения о признанных и оспариваемых требованиях, график погашения задолженности и/или предложение о конверсии требований кредиторов в акции должника. В целях проведения голосования по плану реструктуризации кредиторы разбиваются на три группы: компании в государственной и мажоритарно-государственной собственности, финансовые организации и прочие кредиторы. Если кредиторы, представляющие более половины всех признанных требований, не согласны с предложенным планом, они могут представить альтернативный план. Если должник соглашается принять этот альтернативный план, ФИНА назначает сроки голосования кредиторов по этому плану. Голосование кредиторов проводится в письменном виде.

Согласно установленным правилам, большинство голосов кредиторов, необходимое для принятия плана реструктуризации, составляет не менее половины голосов каждой категории кредиторов в стоимостном выражении их требований или же две трети кредиторов в стоимостном выражении совокупной суммы признанных в плане требований всех категорий кредиторов. На сегодня большинство планов принимается с одобрения последних, поскольку большинство требований предъявляется такими финансовыми организациями, как банки. Это означает, что на практике банки могут набрать больше голосов, чем другие категории кредиторов. В отличие от рассматриваемого ниже и применяемого в Сербии плана реорганизации с заранее подготовленным содержанием при проведении добанкротного производства план теоретически может быть принят, если с ним согласна хотя бы одна категория кредиторов, но при условии, что сумма требований этой категории кредиторов больше, чем сумма двух третей всех признанных требований.

Если план реструктуризации получает одобрение большинства кредиторов, должник обязан обратиться в коммерческий суд соответствующей компетенции с ходатайством об утверждении этого плана. Коммерческий суд проверяет соблюдение на предварительном этапе рассмотрения плана в ФИНА всех установленных законом процессуальных требований, но не обязан исследовать этот план на предмет его общей “объективности”. Вынесение коммерческим судом решения об утверждении плана добанкротного урегулирования долга завершает собой процесс проведения добанкротной процедуры. Тем не менее стороны вправе обжаловать решение коммерческого суда в коммерческий суд высокой инстанции. Пока решения по обжалованиям выносились относительно быстро, и в большинстве случаев обжалования оставались без удовлетворения. Это, видимо, вызвано недостаточной квалификацией судей коммерческих судов в области применения добанкротной процедуры.

## Вопросы правоприменения

Когда этот закон был принят парламентом Хорватии в 2012 году, часть юрисдикции коммерческих судов по делам о банкротстве была в косвенной форме отнесена к компетенции государственного административного органа “ФИНА”. Закон подвергся и продолжает подвергаться серьезной критике со стороны правоведов и судей коммерческих судов. Поднимаются вопросы о соответствии этого закона<sup>2</sup> конституции страны и Европейской конвенции по правам человека<sup>3</sup>, гласящей, что при определении гражданских прав человека “каждый ... имеет право на справедливое и публичное разбирательство дела в разумный срок независимым и беспристрастным

судом, созданным на основании закона”. Тревогу вызывает и не всегда надлежащим образом функционирующая система принятия к рассмотрению предъявляемых требований, прописанная в новой процедуре. Согласно нынешней редакции закона, должник является единственным лицом или организацией, наделенной правом полностью или частично признавать или не признавать то или иное требование в тех случаях, когда кредитор не располагает инструментом, осуществимым в порядке принудительного исполнения по законодательству Хорватии (например, в форме окончательно вынесенного судебного решения или исполнительного листа).

В этой связи нечестный должник теоретически может попросить связанное с ним лицо направить в ФИНА и признать сфальсифицированное требование. Если в требовании фигурирует крупная сумма, это может позволить связанному с должником лицу набрать больше голосов, чем другие (реально существующие) кредиторы, участвующие в голосовании по плану добанкротного урегулирования. Несмотря на то что кредиторы могут обжаловать любое вынесенное ФИНА решение в министерство финансов, они не имеют право оспаривать (существующие или несуществующие) требования других кредиторов. Если суд своим решением утверждает соглашение об урегулировании долга, должник по закону будет обязан выплатить денежные суммы всем кредиторам согласно положениям плана урегулирования, в том числе и кредитору с фальсифицированным требованием, поскольку факт его обжалования не даст возможности отсрочить исполнение решения, вынесенного судом. И иной вариант: если должник будет оспаривать законное требование кредитора, последнему ничего не останется, кроме как продолжить и/или инициировать судебную тяжбу с должником на предмет признания и удовлетворения его денежного требования. Такая судебная тяжба может не завершиться до момента утверждения соглашения об урегулировании.

В целях устранения ряда двусмысленностей и нестыковок положений Закона “О банкротстве” изменения в него вносились уже три раза. В настоящий момент рассматривается еще одно изменение. Пока не ясно, позволит ли оно устранить остающиеся лазейки в действующем правовом акте и в частности в процедуре проверки уже выставленных требований.

## Эффект применения добанкротной процедуры

При введении указанного закона в правовой оборот правительство Хорватии ставило своей целью обеспечить спасение бизнес-структур на начальных этапах их неплатежеспособности, а также рабочие места их персонала. Несмотря на то что данный закон, безусловно, продлил жизнь значительному числу предпринимателей и коммерческих предприятий в Хорватии, какую пользу и эффект он принесет в полной мере в отдаленной перспективе пока не ясно.

С 2012 года должниками было инициировано 6 890 добанкротных производств, из которых только 1 269 соглашений об добанкротном урегулировании долгов было реализовано<sup>4</sup>. Несмотря на имеющуюся у должника возможность инициировать данную процедуру для успешного выполнения плана реструктуризации ему все же требуется значительная поддержка со стороны кредиторов. В большинстве случаев планы реструктуризации предусматривают установление для должника первоначального льготного периода для погашения его долгов и параллельно с этим перенесение сроков их погашения от одного года до пяти лет (а возможно и дольше). Исходя из того, что этот новый план дает должнику возможность исполнить его платежные обязательства, можно рассчитывать на то, что таким образом ему удастся избежать банкротства и сохранить рабочие места его персонала. Вместе с тем применение этого закона может также вызвать, причем непреднамеренно, отрицательные последствия для кредиторов из числа малых бизнес-структур, вынужденных соглашаться на реструктуризацию их требований в пользу должника.

Параллельно с деятельностью других законодательных органов Европейского союза Хорватия стремилась внести инновационный механизм решения проблем, связанных с утратой ликвидности и неплатежеспособностью, путем введения в правовой оборот процедуры добанкротного урегулирования. На момент написания настоящей статьи парламент Хорватии занимался обсуждением долгожданного Закона “О банкротстве



потребителей”, что, безусловно, свидетельствует об активной работе парламента страны в сфере законодательства о несостоятельности (банкротстве).

### Альтернативные способы реструктуризации долгов в Сербии

По аналогии с Хорватией разразившийся в мире финансовый кризис нанес сильный удар по корпоративному сектору Сербии, способствовал резкому росту числа неплатежеспособных и утративших ликвидность компаний. С момента возникновения кризиса был принят ряд мер, направленных на ускорение темпов решения проблемы эскалации объемов неработающих кредитов (НРК) и финансовой реструктуризации корпоративного сектора. К этим мерам относится принятие нового Закона “О банкротстве”<sup>5</sup> и Закона “О финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон”<sup>6</sup>. Новая законодательная база содержит различные, хотя и взаимодополняющие варианты действий, позволяющие бизнес-структурам быстро преодолевать возникшие у них финансовые трудности. Первый подход предусматривает использование заранее составленного плана реорганизации (ЗСПР), то есть применяемую под надзором суда процедуру, в основе которой лежит достижение согласия между мажоритарными кредиторами с принуждением не согласных с этим планом кредиторов к его выполнению<sup>7</sup>. Второй подход предусматривает проведение с взаимного согласия сторон финансовой реструктуризации (ФРВС) как добровольной процедуры, применяемой во внесудебном порядке. В то время как каждый из подходов имеет свои достоинства и недостатки, они оба служат законным и конкретным средством реструктуризации долгов, позволяющим руководству предприятия-должника и далее выполнять свои функции (практически без введения официального контроля за их деятельностью). В случае необходимости эти два подхода можно применять фактически один за другим, начиная с менее формальной, ускоренной и менее затратной процедуры ФРВС и переходя к ЗСПР только в случае невозможности достижения взаимного согласия между основными кредиторами по проведению финансовой реструктуризации.

### Общее содержание заранее составленного плана реорганизации

ЗСПР представляет собой применяемую под надзором суда процедуру, предусматривающую направление должником согласованного в ходе предварительно проведенных переговоров плана реорганизации в суд на утверждение. План ставится на голосование и принимается либо отклоняется кредиторами должника. Кредиторы голосуют в разбивке на ряд категорий, обусловленных их организационно-правовой формой и статусом предъявляемых ими требований (обеспеченные или не обеспеченные). По сути дела ЗСПР представляет собой смешанную процедуру финансовой реструктуризации, когда стороны (должник и мажоритарные кредиторы) вначале проводят реструктуризацию долгов в добровольном и договорном порядке, не обращаясь в суд, а затем к ним подключается суд с ограниченной степенью участия в этом процессе. Судебный надзор осуществляется только в пределах проверки законности плана реорганизации (например, с точки зрения формирования категорий кредиторов) и надзора за процессом голосования. По принятии его соответствующими категориями мажоритарных кредиторов данный план утверждается судом, и как судебное решение становится юридическим документом, подлежащим принудительному исполнению.

С учетом характера применяемой процедуры и возможности навязать решение мажоритарных кредиторов не согласным с ним миноритарным кредиторам Законом “О банкротстве” вводится ряд требований об обнародовании (раскрытии) информации. Их цель – устранить фактор неопределенности и обеспечить равный доступ к информации всем кредиторам, особенно тем из них, которые не приняли участие в первоначальном переговорном процессе до подачи заявления об инициировании данной процедуры. Одним из важных элементов требований об обнародовании информации, элементом, входящим составной частью в представляемую вместе с планом реорганизации документацию, является заключение, которое готовится внешним аудитором по финансовой отчетности должника. Эта финансовая отчетность должна быть представлена в установленные для этого сроки – не позднее чем за 60 дней до даты подачи заявления. Заключение внешнего аудитора имеет важное значение, потому что в нем суммируются требования всех кредиторов (согласно

правовым критериям, изложенным в плане) и определяются соответствующие процентные доли в каждой из категорий кредиторов в целях подсчета результатов их голосования по плану реорганизации. На практике для установления верности приведенных в плане реорганизации сведений и контроля за платежами должника в течение всего процесса применения этой процедуры судьи обычно назначают временного управляющего по делу о банкротстве. В целях защиты активов должника в течение всего производства решением суда устанавливается мораторий, не позволяющий кредиторам принимать определенные меры по взысканию долгов. Затем судья по делам о банкротстве занимается проверкой сведений, представленных должником, временным управляющим и теми кредиторами, которые внесли возражения, и выносит решение о соответствии или несоответствии данной процедуры и содержания плана реорганизации действующим правовым нормам. Судья занимается не только исследованием процессуальных проблем, но – что принципиально более важно – обязан (и вправе) рассмотреть общую законность этого плана, формирование категорий кредиторов, а также вопросы учета положения кредиторов и их прав в предлагаемых в плане мерах по реорганизации.

### **Использование заранее составленных планов реорганизации на сегодня**

За последние четыре года в Сербии было представлено примерно 160 заранее составленных планов реорганизации, сумма требований по которым превысила 1,5 млрд. евро. Процесс работы с этими ЗСПР налажен в достаточной мере эффективно: с начала разработки плана до его принятия в среднем уходит 4,7 месяца (рекордом стала подготовка ЗСПР за 31 день). Показатели расходов на план реорганизации, рассчитанные как доли в процентах общих сумм требований, колеблются от 0,1% по большим суммам до 2,6% по малым и средним суммам требований. Вместе с тем в этих расчетах не учитываются время и стоимость переговорного процесса и подготовки к представлению плана, на что может уйти несколько месяцев. Если не согласные с ним кредиторы хотят обжаловать вынесенное судом решение утвердить представленный план, они обязаны это сделать в 8-дневный срок с момента получения решения суда. На рассмотрение их ходатайства об обжаловании может уйти до 30 дней.

На сегодня судами и предусмотренным законом большинством мажоритарных кредиторов утверждено почти 75% ЗСПР, предложенных должниками. Тем не менее во многих случаях окончательный исход процесса реорганизации оставался проблематичным. Это вызвано действием ряда факторов, в том числе ограничениями, налагаемыми на содержание плана, предполагаемыми уровнями экономической приемлемости долговой нагрузки и реализуемостью реорганизационных мероприятий, предложенных в плане. Вместе с тем главная проблема заключается в недостаточном активном участии кредиторов в этом процессе и недостаточности финансовой поддержки с их стороны в форме вливания “новых денег”. Чаще всего кредиторы предпочитают искать лишь простые решения в форме пересмотра графиков погашения долгов, а не в более серьезных формах финансовой/операционной реструктуризации, что может повлечь за собой изъятие заемных средств путем списания долга в ограниченных суммах (и/или конверсии долга в акции даже в тех случаях, когда такое решение зачастую оказывается во многом неприемлемым для банков по различным причинам).

### **Главные преимущества ЗСПР и проблемы с выполнением этих планов**

ЗСПР не только сочетают в себе формальный и неформальный подходы, что положительно, но и позволяют предприятиям в ускоренном и менее затратном порядке преодолевать возникшие у них финансовые трудности. ЗСПР выглядят привлекательнее, чем планы обычной реорганизации в условиях банкротства благодаря ограниченности связанных с первыми репутационных и правовых рисков (процедура банкротства официально не инициируется) и благодаря тому, что руководство предприятия-должника продолжает выполнять свои функции на всем протяжении процесса этого производства. Далее у кредиторов и должника больше рычагов контроля за ходом этого процесса (арбитражный управляющий не назначается, а суд и временный управляющий участвует в этом процессе в

ограниченной степени). Еще одним преимуществом задействования ЗСПР для должников является то, что в случае отказа кредиторов проголосовать за его принятие это не ведет автоматически к применению процедур банкротства и ликвидации, что имеет место при проведении обычной реорганизации.

Вместе с тем у ЗСПР есть ряд недостатков. Поскольку он выстроен по типу уже применяемой процедуры “обычной реорганизации”, некоторые из проблем, касающиеся ЗСПР, например связанные со сроками представления требований, внесении в них изменений и процедур применительно к листингу кредиторов, не в полной или не в надлежащей мере регулируются Законом “О банкротстве” (главным образом в связи с тем обстоятельством, что как заранее составленные, так и обычные планы реорганизации регулируются одними и теми же правовыми нормами). Далее некоторым из судей и временных управляющих не хватает квалификации и опыта ведения дел о банкротстве и при оценке законности содержания плана, возражений со стороны кредиторов и применяемой процедуры они иногда отдают предпочтение “форме, а не содержанию”. В некоторых случаях это усугубляется недостаточно активным участием в этом процессе кредиторов (особенно таких крупных из них, как банки). В своей совокупности недостаток надзора со стороны таких ключевых участников этого процесса может вылиться в (попытки) злоупотребления со стороны должников, небрежности при составлении планов и – что в равной мере важно – ненадлежащего выполнения планов после их утверждения. Одна из проблемных областей здесь связана с отношением к аффилированным с должником юридическим лицам<sup>8</sup>, которые имеют право участвовать в голосовании по плану, но при условии, что принадлежащая им доля голосов в любой конкретной категории кредиторов не превышает 30% всех голосов в этой категории. Тем не менее должники зачастую не раскрывают сведения об аффилированности с ними некоторых из их кредиторов, и могут возникать такие ситуации, когда будет трудно доказать необходимость их недопущения к голосованию, особенно в тех случаях, когда ключевые участники процесса не обращают внимания на эти вопросы. Рассматривая связанных с должником юридических лиц как предъявителей обычных требований, они могут большинством голосов навязать другим не связанным с должником кредиторам нежелательные для них варианты реструктуризации долга. Кроме того, ЗСПР могут быть использованы в целях сокрытия вины и ответственности руководства предприятия-должника (особенно за те виды деятельности, которые привели к возникновению финансовых трудностей). Поскольку применение ЗСПР позволяет избежать полномасштабного банкротства, независимый арбитражный управляющий не проводит проверку деятельности бывшего руководства предприятия-должника. Одна из последних проблем, стоящих на пути успешного выполнения ЗСПР, заключается в том, что на сегодня суды первой инстанции, как представляется, не уделяют большого внимания формулированию общесудебной практики. Это оставляется на усмотрение судов второй инстанции, которым, естественно, для этого требуется гораздо больше времени. Как ожидается, Закон “О банкротстве” неизбежно придется пересматривать для устранения ряда недостатков в законодательной базе, что может иметь положительные последствия для использования ЗСПР.

### **Разъяснения вопросов, связанных с проведением финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон**

По сравнению с ЗСПР процедура финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон (ФРВС) представляет собой институциональную и добровольную процедуру реструктуризации, применяемую во внесудебном порядке. Она выстроена на базе передовых форм международной практики (в основу ее положены разработанные ИНСОЛ Глобальные принципы реструктуризации с участием нескольких кредиторов) и предусматривает создание условий для проведения на началах посредничества переговоров между компаниями и банками, выступающими в качестве крупных кредиторов. Другие кредиторы, например основные поставщики, могут тем не менее принимать участие в этом процессе на равных с банками условиях. Стороны, участвующие в применении процедуры ФРВС, вправе пользоваться определенными налоговыми льготами и банковскими стимулами, которых лишены участники закрытых, внесудебных процедур реструктуризации. К этим льготам и стимулам относятся следующие: увеличение сроков уплаты налогов при изменении

графика погашения долга, предоставление налоговых льгот при списании долга, более льготная реклассификация должников, проводимых в балансах и бухгалтерских книгах банков. Вместе с тем применение процедуры ФРВС требует участия в ней, как минимум, двух банков, поскольку она нацелена на создание стимулов для организации многостороннего процесса реструктуризации с участием в нем нескольких банков (а не просто двух сторон). Кроме того, это требование ставит своей целью не допустить совершения той или иной стороной возможных злоупотреблений с применением данной процедуры в целях получения налоговых и банковских льгот.

Применение процедуры ФРВС начинается в момент подачи должником или кредитором из числа банков заявления (ходатайства) в Торгово-промышленную палату Сербии (ТППС), выступающую официальным посредническим органом для осуществления финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон. При условии соблюдения предусмотренных законом основополагающих требований (например, участие в этой процедуре двух банков) назначается отдельный посредник и устанавливается дата проведения организационного собрания с участием всех сторон, относящихся к делу. В помещениях ТППС с участием должника и его кредиторов может быть проведено несколько собраний. Как правило, должник представляет предложение о реструктуризации долга, которое обсуждается с участвующими в собрании кредиторами, и они могут – с учетом добровольного характера применения этой процедуры – принять решение о выходе из этого процесса в любое время. С тем чтобы дать время для проведения переговорного процесса и обеспечить стабильность ситуации, между сторонами, заключающими соглашение о моратории, может быть согласован период действия моратория на производство платежей в счет погашения долга и принятие мер по его взысканию. Тем не менее на практике заключение официального соглашения о моратории происходит редко, поскольку многие из участвующих в этом процессе кредиторов опасаются того, что другие кредиторы (особенно те из них, кто не участвует в данном процессе) смогут воспользоваться вытекающими из моратория обязательствами, поскольку соглашения о моратории носят закрытый характер и их действие распространяется только на сторон, подписавших такие соглашения. Данная процедура завершается заключением соглашения о ФРВС или в отдельных случаях ряда двусторонних соглашений между должником и главными из его кредиторов.

## Плюсы применения процедуры ФРВС

Одним из главных преимуществ ФРВС является ее конфиденциальность, то есть обнародование сведений о ней не требуется, что облегчает должнику задачу по поддержанию его репутации и доверия к нему со стороны общественности (которую приходится решать, например, при применении ЗСПР). Если между должником и всеми его основными кредиторами из числа банков достигнуто общее взаимопонимание и должник обладает достаточными запасами ликвидности для дальнейшего исполнения взятых им обычных финансовым (и связанных с его поставщиками) обязательств, данная процедура представляется адекватной и эффективно действует в отношении всех ее участников. Вместе с тем, при отсутствии согласия между всеми основными кредиторами, вероятно, потребуются принимать ЗСПР, поскольку в процедуре ФРВС не прописаны меры принуждения не согласных с нею миноритарных кредиторов к проведению финансовой реструктуризации. Применение процедуры ФРВС, как правило, требует меньше времени, чем выполнение ЗСПР. В среднем на применение ФРВС уходит несколько месяцев, а некоторые из простых связанных с ее применением дел были завершены в пределах одного месяца<sup>9</sup>. Еще одним преимуществом ФРВС являются конкретно прописанные в законе формы защиты залогового обеспечения<sup>10</sup>, полученного участвующими в этом процессе кредиторами. Любое соглашение по реструктуризации с применением процедуры ФРВС не влечет за собой новацию требований его участников, утрату залогового обеспечения или необходимость в повторной проверке залогового обеспечения, а это все дорогостоящие мероприятия, которые могут подорвать позиции участвующих кредиторов в его отношениях с должником и другими не участвующими в этом процессе кредиторами. Применение многосторонних процедур обычной реструктуризации, регулируемых общеправовыми нормами, сопряжено с возникновением рисков.



## Проблемы с применением процедуры ФРВС

Несмотря на то что Закон “О финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон” был принят в сентябре 2011 года, в полную силу он вошел только весной 2012 года (когда в действие вступили все подзаконные акты, образующие его исполнительный механизм). В первые два года было инициировано рассмотрение 25 дел, из которых 14 прошли проработку и восемь завершились принятием по ним положительных решений. Из этих восьми дел с положительными решениями три дела были завершены заключением соглашения о реструктуризации с применением процедуры ФРВС (в форме заключенного кредиторами соглашения, имеющего преимущественную юридическую силу), а по остальным пяти делам были заключены отдельные двусторонние соглашения. Несмотря на то что участники двусторонних соглашений были лишены возможности пользоваться стимулами, предусмотренными в процедуре ФРВС, ТППС сыграла активную роль, успешно выполнив посреднические функции при заключении этих соглашений.

На сегодня число дел с применением процедуры ФРВС намного ниже числа дел с применением ЗСПР. Как показывают независимые исследования и оценка дел с применением процедуры ФРВС, проведенные авторами настоящей статьи и другими исследователями под руководством и на средства ЕБРР<sup>11</sup>, большинство должников, участвовавших в процедуре ФРВС, представляет собой малые и средние производственные предприятия. Вместе с тем по нескольким делам в этот процесс были вовлечены группы компаний. В то время как компании, подавшие ходатайства о применении этой процедуры реструктуризации, как представляется, располагали жизнеспособными предприятиями, банковские счета подавляющего большинства компаний, вступивших на этот путь, уже более года были “блокированы” кредиторами, пытавшимися добиться удовлетворения своих требований. В тех случаях, когда эти бизнес-структуры не располагали достаточными запасами ликвидности, их банковские счета оставались “блокированными”. В некоторых случаях компании несли операционные убытки в течение двух-трех лет до инициирования этого процесса.

К участию в процедуре ФРВС было привлечено в среднем восемь кредиторов, причем почти 40% участвовавших в этом процессе кредиторов представляли собой банки и финансовые организации. Это свидетельствует о том, что участие в этом процессе, как правило, принимают только крупнейшие и наиболее крупные из кредиторов, как это и замышлялось законодательным органом страны. Длительность этого процесса обусловлена сроками подготовки и проведения переговоров между его участниками. С момента возбуждения дела с применением процедуры ФРВС и до проведения первого собрания его участников в среднем проходит примерно 40 дней. Применение процедуры ФРВС обходится значительно дешевле процедуры ЗСПР, причем сумма гонорара за оказание посреднических услуг была установлена не выше 5 500 евро по успешно завершенным делам и подлежит уплате только в случае успешного оказания посреднических услуг и заключения соглашения ФРВС.

Тем не менее одной из причин незначительности числа дел с применением процедуры ФРВС, как представляется, является скудость сведений у должников (и в определенной степени у банков) о наличии процедуры ФРВС и представлений о ее содержании/преимуществах ее применения. Это подчеркивает необходимость в более широком ознакомлении общественности с данной процедурой. Даже несмотря на то что банки, в целом, знакомы с этой процедурой и ее содержанием, в том числе с функциями ТППС как институционального посредника, у многих из них возникают опасения из-за добровольного характера ее применения и отсутствия возможности обязать других не согласных с нею кредиторов применять ее. Еще одна проблема заключается в том, что процедура ФРВС может в тех или иных случаях инициироваться слишком поздно: когда финансовое положение должника уже безнадежно подорвано, и целесообразнее обращаться за помощью в суд в официальном порядке (например, задействовать процедуру ЗСПР или провести полномасштабное производство по признанию должника банкротом).

Как свидетельствуют ряд уже выявленных вопросов и накопленный на сегодня, хотя и небольшой опыт, полезными для применения процедуры ФРВС могли бы стать такие меры, как более широкое ознакомление с ней общественности, организация

специализированной подготовки по ее применению среди определенных групп банкиров, совершенствование комплекса требуемых навыков и умений, специализация посредников, работающих по делам с применением процедуры ФРВС, и стандартизация текстов некоторых из часто используемых в этом процессе соглашений. Признание законом ТППС как институционального посредника в делах по реструктуризации позволило ей предложить свои посреднические услуги по применению процедуры ФРВС в качестве новых услуг, оказываемых Центром по посредническим услугам. Это позволило разработать единый и структурированный подход к вопросам ФРВС, потому что в ТППС направляются все ходатайства о возбуждении процедуры ФРВС, она курирует список индивидуальных посредников, организует собрания и помогает проводить переговоры между участниками этого процесса, что в конечном итоге ведет к заключению соглашений о моратории на взыскание долгов и/или соглашений о финансовой реструктуризации. Несмотря на то, как представляется, процесс ФРВС требует дальнейшей доработки и упорядочения, такая “институционализация” услуг дает возможность для развития в будущем сферы посреднических услуг в целях эффективного урегулирования дел с применением процедуры ФРВС и более масштабного использования посреднических услуг в разрешении хозяйственных споров в целом.

Как представляется, законодательный орган Сербии, в целом, решил предоставить два варианта действий как испытывающим финансовые затруднения бизнес-структурам, так и банкам в целях возможного разрешения проблем в связи с НРК. В то время как подход законодательного органа страны к решению вопросов ФРВС характеризуется повышенной степенью гибкости и пониженной степенью трудоемкости, применение ЗСПР носит гораздо строже регулируемый (и прозрачный) характер, предусматривает обращение в независимый суд и предоставление достаточных мер защиты (главным образом) миноритарным кредиторам с учетом заложенных в эту процедуру властных полномочий по принуждению не согласных с планом миноритарных кредиторов к его выполнению (продавливание плана). С введением в правовой оборот этих новых моделей реструктуризации Сербия вошла в ряды небольшой группы стран, предлагающих весь диапазон добровольных, смешанных и реализуемых под официальным надзором суда вариантов реструктуризации их коммерческих предприятий и банков.

**Таблица. Сравнительный анализ положения дел в Хорватии и Сербии/режимы реструктуризации юридических лиц**

Сравнительные критерии	Хорватия	Сербия
Законодательная(-ые) база(-ы) регулирования процесса реструктуризации	Закон “О финансовых операциях и добанкротном урегулировании”	ЗСПР – Закон “О банкротстве” ФРВС – Закон “О финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон”
Основания для инициирования процедуры	До 60 дней с момента утраты ликвидности или 21 день с момента наступления неплатежеспособности	ЗСПР – хроническая неликвидность (неспособность платить по долгам в течение 45 дней), текущая неликвидность или чрезмерная степень задолженности (неплатежеспособность) ФРВС – отсутствие конкретно проявляющихся финансовых трудностей
Сторона/стороны, могущие инициировать данную процедуру	Должник	ЗСПР – должник ФРСС – должник или кредитор
Последствия применения процедуры в отношении прав кредитора по взысканию долга	С момента официального инициирования добанкротной процедуры любые судебные разбирательства и иные судебные процедуры останавливаются, и только обеспеченные кредиторы с особыми видами обеспечения, например, имеющие залоговые права на недвижимое или движимое имущество, могут обратиться взыскание или продолжить обращение взыскания на предмет залога. До момента	ЗСПР – в 5-дневный срок с момента представления плана реорганизации ведущий дело о банкротстве судья вправе запретить обращение взыскания на заложенные и незаложенные активы должника, проходящего процедуру банкротства. ФРВС – в целях получения необходимого времени для проведения переговоров и

	официального инициирования данной процедуры кредиторы с долговыми расписками <sup>12</sup> , выданными им должником, имеют право направить их в ФИНА с ходатайством об аресте денежных средств, что может привести к автоматическому замораживанию всех банковских счетов должника решением ФИНА.	обеспечения стабильности ситуации участники заключаемого соглашения о моратории вправе установить мораторий на производство платежей в счет погашения долга и его взыскания в принудительном порядке.
Назначение арбитражного управляющего (специального администратора)?	На весь срок применения добанкротной процедуры назначается добанкротный управляющий.	ЗСПР – по ходатайству заинтересованной страны или <i>ex officio</i> судья, ведущий дело о банкротстве, вправе назначить временного управляющего имуществом банкрота или привлечь иных специалистов для установления достоверности данных, указанных в ЗСПР, и контроля за снятием средств со счетов должника. ФРВС – не применяется.
Сторона/стороны, могущие предложить план/соглашение по реструктуризации	Должник вправе вначале предложить свой план, но кредиторы могут предложить взамен его альтернативный план на определенных условиях.	ЗСПР – должник ФРСС – должник и кредиторы
Возможность принуждения не согласных с ЗСПР кредиторов к его выполнению (“продавливание” плана)	В каждой из категорий кредиторов можно применять средства принуждения, если за принятие плана проголосуют кредиторы, на долю которых приходится более половины суммы требований или если на их долю приходится две трети суммы требований по всем категориям кредиторов.	ЗСПР – средства принуждения применяются только к миноритарным кредиторам в каждой из категорий кредиторов. Для принятия плана за него должны проголосовать все категории кредиторов и согласные с ним кредиторы должны представлять в совокупности более 50% суммы требований кредиторов по каждой из их категорий. ФРВС – какие-либо механизмы принуждения, позволяющие навязать (“продавить”) решение о реструктуризации не согласным с ним миноритарным кредиторам отсутствуют.
Прочие условия утверждения плана/соглашения по реструктуризации	Хозяйственный суд требуемой компетенции должен утвердить (своим решением) выполнение всех процессуальных требований административного этапа урегулирования долга, проведенного в ФИНА.	ЗСПР – суд должен утвердить план, проголосованный кредиторами. ФРСС – отсутствует.

#### Лука Вукелич

Ассоциат  
Юридическая фирма “Журич и партнеры”  
Ivana Lučića 2a/15 (Eurotower)  
Загреб, Хорватия

Эл. почта: [luka.vukelic@zuric-i-partneri.hr](mailto:luka.vukelic@zuric-i-partneri.hr)  
Веб-сайт: [www.zuric-i-partneri.hr](http://www.zuric-i-partneri.hr)



#### Мартина Прпич

Партнер  
Юридическая фирма “Журич и партнеры”  
Ivana Lučića 2a/15 (Eurotower)  
Загреб, Хорватия

Эл. почта: [martina.prpic@zuric-i-partneri.hr](mailto:martina.prpic@zuric-i-partneri.hr)  
Веб-сайт: [www.zuric-i-partneri.hr](http://www.zuric-i-partneri.hr)



#### Блажо Недич

Адвокат, посредник  
Партнеры за демократические перемены  
(Сербия)  
Svetozara Markovića 9  
Белград, Сербия

Эл. почта: [bnedic@partners-serbia.org](mailto:bnedic@partners-serbia.org)  
Веб-сайт: [www.partners-serbia.org](http://www.partners-serbia.org)



#### Бранко Радулович

Доцент  
Экономика и экономический анализ  
законодательства  
Юридический факультет Белградского  
университета  
67 Bulevar kralja Aleksandra  
Белград, Сербия

Эл. почта: [bradulovic@ius.bg.ac.rs](mailto:bradulovic@ius.bg.ac.rs)



#### Лука Андрич

Партнер  
Юридическая фирма “Андрич”  
Белград, Сербия

Эл. почта: [luka.andric@andriclaw.rs](mailto:luka.andric@andriclaw.rs)  
Веб-сайт: [www.bg.ac.rs](http://www.bg.ac.rs)





<sup>1</sup> Созданная в 2002 году ФИНА является государственным ведомством Хорватии, имеющим свои учреждения на территориях всей страны и наделенным широким кругом полномочий, в том числе по оказанию помощи казначейству в области информационных технологий, финансовому посредничеству, валютнообменным операциям и исчислениям, производству платежей и контролю за внесением обязательных взносов, уплате налогов и дополнительных сборов.

<sup>2</sup> Пункт 1 статьи 29 Конституции Республики Хорватия.

<sup>3</sup> Пункт 1 статьи 6 Европейской конвенции по правам человека.

<sup>4</sup> По состоянию на 26 июня 2004 года. См. [www.iusinfo.hr](http://www.iusinfo.hr) (по состоянию на 30 июля 2014 года).

<sup>5</sup> Официальный вестник, RS 104/2009.

<sup>6</sup> Официальный вестник RS 36/2011.

<sup>7</sup> Применение метода принуждения (так называемое “продавливание решений”) позволяет должнику заставить миноритарных кредиторов согласиться с положениями плана, который был принят большинством кредиторов. Согласно Закону Сербии “О банкротстве”, метод принуждения применяется только к миноритарным кредиторам в каждой категории кредиторов. Для принятия плана кредиторы всех категорий должны проголосовать за него, а согласные с ним кредиторы должны представлять собой в совокупности более 50% сумм требований кредиторов в каждой из категорий.

<sup>8</sup> В статье 125 Закона “О банкротстве” аффилированные юридические лица определяются как стороны, связанные с акционерами должника, родственные с предприятием-должником компании и тому подобное.

<sup>9</sup> Несмотря на похожую одинаковую, на первый взгляд, продолжительность применения процедур ФРВС и ЗСПР, представлению ЗСПР предшествует длительный процесс переговоров между должником и его кредиторами, проводимых в случае с процедурой ФРВС чаще всего в ходе ее применения. Таким образом, из-за наличия дополнительных формальностей или иных обстоятельств продолжительность применения процедуры ЗСПР (включая проведение предварительных переговоров) несколько дольше.

<sup>10</sup> Это относится только к четко прописанным залоговым правам, поскольку банковские и/или личные гарантии продолжают действовать даже после успешного завершения процедуры реструктуризации (иногда даже с сохранением их ранее действовавших условий, если между сторонами не согласовано иное).

<sup>11</sup> В целях создания условий для эффективного и широкого применения ФРВС в качестве способа перестройки отношений между компаниями, испытывающими финансовые трудности, и их кредиторами, а конкретно коммерческими банками, ТППС, выступая в качестве институционального посредника, уполномоченного на это Законом “О финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон” и при поддержке со стороны Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР), в настоящее время реализует проект под названием “Оказание поддержки процессу эффективного применения Закона о финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон в Сербии (проведение реструктуризации во внесудебном порядке)”. Данный проект выполняется международной группой специалистов-консультантов, в состав которой входят такие организации, как “Партнеры Сербия”, юридическая фирма “Андрич”, EMA Global (США) и ADR Centre (Италия) при активном участии ЕБРР. Цель реализации данного проекта заключается в расширении масштабов применения процедуры финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон и создании благоприятных условий для применения Закона “О финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон”. От реализации данного проекта планируется получить следующие результаты:

- более широкое ознакомление общественности с функционированием режима правового регулирования процессов реструктуризации, введенного Законом “О финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон”, особенно малых и средних предприятий, а также банков;
- упорядоченное применение процедуры финансовой реструктуризации по взаимному согласию сторон для обеспечения ее максимальной эффективности;
- укрепление роли и взаимодействия между главными участниками, включая Центр ТППС по оказанию финансовых и посреднических услуг.

---

<sup>12</sup> Долговая расписка (на хорватском “*задужница*”) представляет собой тип инструмента, выпускаемого должником (и заверяемого государственным нотариусом) для кредитора. Этой распиской должник официально разрешает кредитору получить денежные средства, удостоверенные этим инструментом в случае непогашения долга, по которому эта расписка выдана.





# Революционные преобразования на рабочих местах: может ли реформа отношений несостоятельности снизить кредитный риск для инвесторов и помочь в решении проблем безработицы в регионе Ближнего Востока и Северной Африки (БВСА)?

Махеш Уттамчандани, Антония Менесес, Джон Кристиан Вьейра

В регионе БВСА по-прежнему идет процесс политико-экономических преобразований, меняющих его облик. В конечном итоге, приведут ли эти политические преобразования к совместному процветанию региона и снижению в нем уровня нищеты, будет зависеть от того, позволят ли они создать рабочие места для миллионов безработных в регионе и еще больше миллионов людей, ежегодно покидающих ряды армии трудящихся<sup>1</sup>. Как полагают авторы данной статьи, политическим деятелям региона следует обратить внимание на состояние регуляторной среды (особенно на нормы, регулирующие отношения несостоятельности), которое тормозит развитие частного сектора во многих странах региона БВСА, подрывает имеющийся в регионе потенциал создания рабочих мест<sup>2</sup>. В перспективе реформа этих норм может привести к появлению дополнительных рабочих мест, став



стимулом для становления новых бизнес-структур, новым каналом их кредитования и средством защиты уже действующих сегодня бизнес-структур. В настоящей статье дается обобщение факторов, вызывающих необходимость в срочном решении проблем безработицы в регионе БВСА. Что касается роли режимов регулирования отношений несостоятельности, то, как показывают эмпирические данные, реформирование сферы несостоятельности дает положительный в экономическом плане эффект благодаря уменьшению рисков кредиторов, улучшению положения в областях сохранения рабочих мест и развития предпринимательства. И последнее. В данной статье рассматриваются некоторые из основных препятствий, возникших в действующих сегодня в регионе БВСА законов о несостоятельности, препятствий на пути притока инвестиций и привлечения кредитных ресурсов.

Одним из серьезных факторов, пагубно сказывающихся на состоянии общества в регионе БВСА, является нехватка в нем рабочих мест. Как указывается в докладе группы Всемирного банка “Рабочие места для целей совместного процветания: на Ближнем Востоке и в Северной Африке пора действовать”, “Регион БВСА обладает огромными запасами неосвоенных людских ресурсов и вместе с тем в нем самые высокие в мире уровни безработицы среди молодежи и самые низкие показатели участия женщин в рабочей силе”<sup>3</sup>. В настоящее время уровень безработицы в регионе БВСА составляет в среднем 15%, а уровень безработицы среди молодежи – 29%, согласно имеющимся данным<sup>4</sup>. Особенно низкими являются показатели участия в рабочей силе женщин – в среднем 24,1% по сравнению с 77,2% среди мужчин<sup>5</sup>. В целом функционирование рынков труда в регионе можно охарактеризовать как равновесную совокупность факторов неэффективности, неравенства и безысходно низкой производительности труда<sup>6</sup>. Причиной этих низких показателей участия в рабочей силе часто считаются правила и стимулы, регулирующие функционирование рынков труда в регионе БВСА. Данная проблема имеет много сложных составляющих, которые невозможно подробно проанализировать в рамках настоящей статьи. Например, большинство официально создаваемых рабочих мест по-прежнему приходится на государственный сектор, но возможности трудоустройства в нем, как правило, ограничены<sup>7</sup>.

Чтобы экономика могла расти, а бизнес развиваться, необходимы инвестиции. Стимулирование инвестиционных процессов с помощью внутренних и иностранных инвесторов требует нахождения баланса между рисками и отдачей от инвестиций. В целях совершенствования методов управления рисками в рамках финансовой системы, как утверждает в опубликованном Всемирным банком “Докладе о мировом развитии 2014 года”, государственная политика должна быть сфокусирована на внедрении мощных макропруденциальных режимов регулирования с включением в них механизмов реорганизации, оснащенных требуемым инструментарием, и параллельно с этим мер повышения безопасности и эффективности функционирования инфраструктуры финансовых рынков<sup>8</sup>. Роль законодательства в сфере несостоятельности, в целом, заключается в обеспечении механизмов упорядоченной и осуществляемой на совместных началах реорганизации жизнеспособных предприятий или ликвидации утративших платежеспособность структур, а эффективный режим регулирования отношений несостоятельности нацелен на поиски баланса между защитой должника и возвратом долгов кредитору. Таким образом, законы о несостоятельности входят составной частью в свод регулирующих финансовый сектор законов, которые могут способствовать укреплению внутреннего рынка труда, стимулировать процессы развития частного сектора. Это мнение находит свое отражение в докладе, в котором далее утверждается, что повышение степени предсказуемости применения процедур банкротства и совершенствование их могут способствовать созданию благоприятных условий для принятия ответственных решений при взятии рисков и уменьшения связанных с этим издержек<sup>9</sup>. Таким образом, в области снижения рисков режимы регулирования отношений несостоятельности выполняют несколько функций: i) они позволяют обеспечить

инвесторам возможность возврата вложенного ими капитала в случае наступления дефолта, что в свою очередь снижает степень возникающего у них риска в связи с приобретением долей в собственности или кредитованием; ii) они способствуют развитию частного сектора, обеспечивая нежизнеспособным компаниям возможность выхода из состава участников рынка рациональным образом и перевода своих активов в сферы их приложения с большей отдачей; iii) они могут снижать риски для новых участников рынка из числа предпринимателей, которые в противном случае поостереглись бы начинать новый бизнес из-за угрозы сурового наказания, которому они подвергнутся в случае его провала.

### **Режимы регулирования отношений несостоятельности способствуют сохранению рабочих мест**

Страны с хорошо развитыми режимами регулирования отношений несостоятельности, как правило, стремятся обеспечить возврат кредиторам вложенных ими средств в максимальных объемах, способствуя созданию для жизнеспособных бизнес-структур возможностей для дальнейшего их функционирования в качестве действующих предприятий и таким образом сохраняя рабочие места, системы поставок и стоимостные показатели их активов, которых они зачастую могут лишиться в процессе ликвидации. Согласно расчетам, только в странах Европейского союза в настоящее время угроза банкротства нависла примерно над 200 тыс. бизнес-структур, а в результате банкротства ежегодно теряет работу 1,7 млн. человек<sup>10</sup>. В этой связи Европейская комиссия недавно опубликовала “рекомендуемые” общие принципы спасения бизнес-структур, которые требуется внести в действующие в государствах – членах ЕС законы в сфере регулирования бизнес-структур, испытывающих финансовые трудности<sup>11</sup>.

Положительную роль в деле спасения бизнес-структур могут сыграть изменения, вносимые в законы о несостоятельности. Принятый в 1999 году в Колумбии новый закон о реорганизации юридических лиц, как оказалось, позволил резко повысить эффективность процедур реорганизации, длительность осуществления которых сократилась с 34 до 12 месяцев. Как показывают сделанные наблюдения, после реформирования этой сферы проведение ликвидации предприятий вредит их здоровью больше, чем меры их реорганизации, из чего был сделан вывод о том, что проведенная реформа позволяет здоровым предприятиям пойти по пути не ликвидации, а реорганизации, причем сделать это раньше, пока еще сохраняется возможность восстановить их платежеспособность. С учетом фактора макроэкономического положения реорганизованные фирмы, как также выяснилось, восстанавливают свою платежеспособность быстрее и лучше в рамках действия этого нового законодательства и таким образом повышают свою стоимость<sup>12</sup>.

Эффективно действующие режимы регулирования процедур реорганизации, способствующие сохранению основного бизнеса, дают работникам компаний возможность сохранять свои рабочие места и заниматься производительным трудом. Как показало недавно проведенное в Соединенном Королевстве<sup>13</sup> исследование, в 65% случаев продажи несостоятельных предприятий и 92% случаев продажи предприятий по так называемой “заранее достигнутой договоренности”<sup>14</sup> все работники этих предприятий оказались не уволенными, а переведенными на новые предприятия. Даже в тех случаях, когда не удавалось сохранить всех работников предприятия, это было значительное достижение. При продаже предприятий в 73% случаев их продажи было сохранено более 75% рабочих мест. При применении заранее достигнутых договоренностей в 95% случаев продажи предприятий удалось сохранить 76% занятых на них работников<sup>15</sup>. Это свидетельствует о том, что нормально функционирующий режим регулирования отношений несостоятельности способен сохранить рабочие места во многих случаях, особенно тогда, когда официальные процедуры несостоятельности проводятся в сжатые сроки, а также когда применяются заранее составленные планы реорганизации в сочетании с процедурами управления в Соединенном Королевстве.

## Режимы регулирования отношений несостоятельности способствуют созданию новых рабочих мест

Предпринимательская деятельность – это благо для экономики страны, она ведет к созданию рабочих мест, росту производительности труда, выпуску и коммерческому использованию высококачественной инновационной продукции<sup>16</sup>. Еще большее значение имеет тот факт, что, как показали проведенные в ряде стран в последнее время 57 исследований, деятельность предпринимателей влечет значительные последствия, которые в длительной перспективе будут сказываться на темпах роста занятости во всех компаниях данного региона<sup>17</sup>. Законы о несостоятельности не только затрагивают состояние занятости на том этапе, когда та или иная бизнес-структура оценивает перспективы прекращения или продолжения ее деятельности, но они могут также стать эффективным средством стимулирования процессов предпринимательства.

В странах с прецедентным правом неакционерные предприятия, например, индивидуальные предприниматели или многие товарищества, не вправе применять по отношению к себе концепцию ограниченной ответственности. Это означает, что при банкротстве бизнеса физическое лицо может в перспективе оказаться погребенным под непосильным грузом долгов. Законы о несостоятельности могут способствовать уменьшению степени риска, с которым сталкиваются владельцы того или иного бизнеса. Например, применение принципа “нового начала” позволяет испытывающим финансовые трудности индивидуальным предпринимателям вновь влиться в ряды участников рынка и заняться производительной деятельностью, освободившись частично или полностью от бремени прежних долгов<sup>18</sup>.

В ряде проведенных исследований была выявлена положительная корреляция между законами о прощении несостоятельных должников и развитием предпринимательства в той или иной стране. В ходе проведенного в 2003 году исследования был сделан сравнительный анализ положений об исключении определенных категорий активов из режима обращения взыскания на имущество должника при проведении процедур несостоятельности в различных штатах США. Как выяснилось в ходе этого исследования, проведенного с участием 20 тыс. семей, большее число индивидуальных предпринимателей проживает в тех штатах США, где действует больше исключений из режима личной собственности<sup>19</sup>. Как показывают результаты проведенного в 2008 году исследования, в котором сравнивались показатели самозанятости в 15 странах Европы и Северной Америки в период между 1990 и 2005 годами, применение законов о банкротстве физических лиц с большим упором на прощение долгов этих лиц и беспрепятственный доступ к категории ограниченной ответственности способствуют активизации предпринимательской деятельности<sup>20</sup>. Как показало проведенное в 2009 году исследование, посвященное опять же сравнению положений дел в разных штатах США и исключений из режима обращения взыскания на личное имущество, показатель предсказуемой вероятности организации нового предприятия на 25% выше в тех штатах, где таких исключений больше<sup>21</sup>.

Более того надежное функционирование режима регулирования отношений несостоятельности становится гарантией для предпринимателей в том, что в случае краха их предприятия потеря активов из числа предметов их личного имущества будет минимальной. Это смягчает степень риска для инвесторов, стимулирует процессы развития предпринимательской деятельности и в конечном итоге процессы привлечения средств на цели вложения венчурного (рискового) капитала. По результатам проведенного в 2004 году в 11 странах (США и 10 европейских странах) исследования была установлена корреляция между режимами банкротства физических лиц с упором на прощение их долгов и объемами привлечения средств на цели вложения венчурного капитала. Согласно рассуждениям авторов этой исследовательской работы, в странах с более мягкими режимами и более надежно выстроенной защитой активов из числа предметов личного имущества должников имеется больше активных предпринимателей, создающих спрос на венчурный капитал и привлекающих его<sup>22</sup>.

## Необходимость в реформировании законов о несостоятельности в регионе БВСА по-прежнему ощущается

В то время как эффективно функционирующие режимы регулирования отношений несостоятельности стали мощным фактором в деле сохранения рабочих мест на испытывающих финансовые трудности предприятиях и создания рабочих мест в целом, внедрение и применение этих режимов в регионе БВСА оказались задачей не из легких. В приведенном ниже анализе особый упор делается на рассмотрение законов Египта, Иордании, Марокко и Туниса в этой сфере.

**Во многих странах БВСА применение процедур несостоятельности, как правило, – процесс длительный, дорогостоящий и неэффективный**

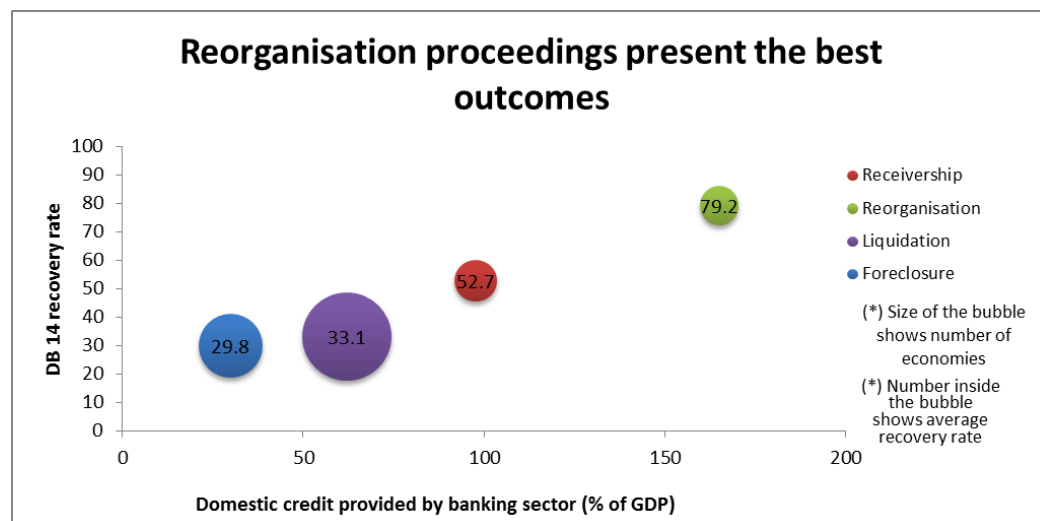
Как отмечается в докладе группы Всемирного банка “Ведение бизнеса за 2014 год”, регион БВСА характеризуется самой малой в мире долей экономических систем, в которых за 2012 и 2013 годы была проведена хотя бы одна реформа в сфере правового регулирования бизнеса (включая реформу в сфере несостоятельности)<sup>23</sup>. В данном докладе показатели урегулирования долгов несостоятельных должников определяют степень эффективности функционирования в той или иной стране режима регулирования отношений несостоятельности. Согласно показателю за 2014 год, средние сроки взыскания кредиторами выданных ими кредитов в регионе БВСА составляют 3,2 года, что почти в два раза превышает нормативы времени, установленные в странах – членах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). Эти статистические данные выглядят намного лучше в Тунисе и Марокко, в которых, согласно сообщениям, сроки намного короче – 1,3 и 1,8 года, соответственно. Вместе с тем в Иордании и Египте, где на реализацию процедур несостоятельности может уйти в среднем 3,0 и 4,2 года, затянутость этих процедур может пагубно сказаться на процессах возврата долгов перед кредиторами и экономике стран в более широком плане. Кроме того, во многих странах БВСА прохождение кредиторами процедур несостоятельности сопряжено с большими расходами. Особенно дорого они обходятся в Иордании и Египте, где расходы на эти процедуры составляют в среднем 20 и 22% стоимости конкурсной массы должника, что в два раза выше средних показателей стран ОЭСР<sup>24</sup>. Это подрывает динамику процессов спасения бизнеса, которые могли бы способствовать как сохранению рабочих мест благодаря мерам реструктуризации компаний, так и созданию их благодаря стимулированию предпринимательской деятельности.

**Результатом применения процедур несостоятельности, как правило, становится ликвидация предприятий по частям, а не сохранение их как действующих предприятий**

Страны БВСА не могут воспользоваться в своих интересах предусмотренным в системах несостоятельности фактором сохранения рабочих мест, поскольку в регионе БВСА реорганизация предприятий происходит редко. В Египте, Иордании, Марокко и Тунисе, как правило, вместо реорганизации предприятий предпочитают их ликвидацию, а производственные активы этих предприятий обычно продаются в разрозненном виде<sup>25</sup>. В результате этого средние показатели возврата долгов кредиторам составляют всего лишь 29,4 цента на один доллар США по сравнению с 70 центами в странах – членах ОЭСР<sup>26</sup>. В последних, с другой стороны, значительная доля процедур несостоятельности применяется ведет к сохранению компаний как действующих предприятий, обеспечивая полное удовлетворение требований кредиторов без ущерба для стоимости. Самое важное заключается в том, что это позволяет компаниям сохранить значительное число рабочих мест, поддерживая таким образом достигнутые данной страной уровни занятости и в перспективе повышая их.



Диаграмма 1. Лучшие результаты дает применение процедур реорганизации



Примечание. В категорию внутренних кредитов, выданных банками (как доля ВВП в %), входят все кредиты, выданные банковским сектором в различных отраслях экономики в валовых объемах за исключением кредитов, выданных центральному правительству, которые показываются в чистых суммах. Дополнительные разъяснения см. по адресу: [www.data.worldbank.org/topic/financial-sector](http://www.data.worldbank.org/topic/financial-sector) (по состоянию на 25 сентября 2014 года).

Источник: доклад Всемирного банка «Ведение бизнеса за 2014 год» и издание Всемирного банка «Показатели развития».

### Существующие сегодня режимы регулирования процедур реорганизации работают слабо и неэффективно и, как следствие этого применяются редко

Как указывалось выше, в странах БВСА процедуры реорганизации применяются мало несмотря на то обстоятельство, что в законах многих из этих стран имеются те или иные положения о структурной перестройке предприятий. В то время как в ряде стран БВСА сфера несостоятельности подвергалась реформированию в относительно недавние годы (в Марокко в 1996 году, в Египте в 1999 году и в Тунисе в 2003 году), в других странах системы регулирования отношений несостоятельности десятилетиями не подвергались пересмотру (их пересмотр проводился в Ливане в 1942 году и в Иордании в 1966 году). Прописанными в нынешних законах положениями, как правило, предусматривается применение двух типов процедур: i) тип добанкротной процедуры достижения компромисса, позволяющий отсрочить объявление должника банкротом в целях поиска путей заключения им мирового соглашения с кредиторами и ii) тип официальной процедуры реорганизации должника под надзором суда.

Несмотря на то что идея применения режима правового регулирования добанкротных компромиссных процедур заключается в стимулировании процессов достижения мировых соглашений между должниками и кредиторами, содержание этих компромиссных механизмов иногда носит расплывчатый характер, в результате чего сторонам остается лишь в основном самостоятельно выстраивать этот переговорный процесс между собой, не имея какой-либо структуры или сроков его завершения. Ни в одной из этих стран не разработаны установочные указания о процессе реструктуризации неработающих кредитов (НРК). Действующий в Марокко режим правового регулирования устанавливает четырехмесячный период превентивного назначения, в течение которого должник может попытаться достичь мирового соглашения с его кредиторами. Аналогичная процедура добанкротного примирения сторон действует в Египте, позволяя сторонам начинать процесс примирения или урегулирования долга в день начала производства по нему<sup>27</sup>. В Тунисе действует процедура достижения мирового соглашения (*règlement amiable*), требование к инициированию которой обусловлено состоянием должника, который еще не утратил платежеспособность или не прекратил расплачиваться по своим долгам (*cessation de paiement*). В результате применения этого требования число возбужденных производств по достижению мирового соглашения было очень незначительным<sup>28</sup>. В Иордании и Ливане проблемы применения режима добанкротного регулирования

решены лишь частично с помощью приведенной ниже процедуры достижения компромиссного соглашения между должником и кредиторами, которая также применяется в отношении существующих неплатежеспособных должников.

Во всех странах БВСА действуют режимы регулирования процедур реструктуризации под судебным надзором, хотя очень немногие из них отвечают современным нормам передовой практики. В Египте должник из числа хозяйствующих субъектов может составить план реорганизации и поставить его на голосование кредиторами согласно прописанной в законе процедуре достижения компромиссного соглашения между должником и кредиторами<sup>29</sup>. В Тунисе процедурой судебного урегулирования долгов (*règlement judiciaire*) предусматривается установление периода наблюдения, в течение которого конкурсный управляющий (*administrateur judiciaire*), назначенный председателем суда, обязан составить план восстановления платежеспособности в течение максимум шести месяцев. В случае если конкурсный управляющий не сможет представить план восстановления платежеспособности, это не приведет к каким-либо последствиям для него, и в законодательстве не прописаны важные положения о проведении кредиторами голосования по этому плану и обязанность не согласных с ним кредиторов поддержать этот план. В результате этого применение процедур реорганизации в этих странах редко дает успешные результаты в плане достижения цели восстановления платежеспособности испытывающих финансовые трудности компаний до наступления их несостоятельности. В Иордании и Ливане применяется процедура достижения компромиссного соглашения, разрешающая испытывающим финансовые трудности должникам созвать собрание кредиторов и предложить схему договоренности, которая должна предусматривать возврат кредиторам определенных минимальных сумм денежных средств и утверждаться широким большинством кредиторов<sup>30</sup>. Вместе с тем данная договоренность не носит обязывающего характера для обеспеченных кредиторов, которые вправе обратиться взыскание на заложенное им имущество по отдельности<sup>31</sup>.

Несмотря на эти положения законодательства действующие в странах БВСА режимы регулирования процедур реструктуризации лишены многих из основных сегодня элементов, например, среди прочего, механизмов финансирования должника, сохраняющего свои права собственности, в период реорганизации предприятия. Кроме того, действующие там сегодня режимы регулирования, как правило, разрешают должникам добиться только либо смягчения условий, либо изменения сроков возврата долгов, но не позволяют им вносить настоятельно требуемые изменения в их операционную деятельность, например, подтверждать выполнение важнейших для него контрактов или отказываться от их выполнения, что имеет принципиальное значение для его дальнейшей производственно-хозяйственной деятельности в процессе реструктуризации. В результате этого после инициирования официальных процедур несостоятельности бизнес-структур последние, как правило, подвергаются ликвидации из-за недостатков применяемых режимов регулирования процессов их реорганизации. В Египте законом не предусматривается установление моратория на действия обеспеченных залогом кредиторов, направленных на возбуждение в индивидуальном порядке процедуры обращения взыскания после объявления должника банкротом. Приостановление действий кредиторов применяется только к необеспеченным кредиторам или кредиторам из числа лиц, наделенных залоговым правом по закону<sup>32</sup>. Аналогичным образом в Иордании и Ливане в ходе исполнительного производства/взыскания долга на действия обеспеченных залогом кредиторов мораторий не устанавливается. В то время как при принятии решения об установлении моратория на действия обеспеченных кредиторов необходимо также найти баланс интересов в защите их прав, ничем не ограниченное право обеспеченных кредиторов обращать взыскание на имущество должника может стать серьезным препятствием на пути реорганизации и привести к преждевременному разделу имущества жизнеспособного должника. Одновременно с этим в законах, предусматривающих установление моратория и применение его к обычным кредиторам, сроки его действия в законе не прописаны, в результате чего эта процедура может затянуться и вылиться в большие расходы.

Во многих странах с нормально функционирующими режимами проведения реорганизации сложилась практика сохранения за должником прав управления деятельностью его предприятия в период его реорганизации, поскольку нынешние

руководители таких предприятий имеют достаточно полное представление о его производственно-хозяйственной деятельности, чтобы провести его реорганизацию<sup>33</sup>. В Египте в период применения процедуры достижения компромиссного соглашения за должниками сохраняются права собственности на принадлежащее им имущество, но для надзора и контроля за их действиями назначается управляющий<sup>34</sup>. В этих вопросах Иордания идет еще дальше: суды распределяют полномочия в применении процедуры назначения управляющего до вынесения решения о ликвидации должника, и полномочия ликвидаторов (ликвидационных комиссий) после вынесения решения суда четко прописаны. В то время как смена руководителей предприятия может оказаться целесообразной в определенных обстоятельствах, отстранение должников от руководства предприятием, находящимся в процессе реорганизации, может подорвать потенциал восстановления его производственно-хозяйственной деятельности. Оказать помощь в улучшении операционной деятельности могут такие физические лица, как ответственные за вопросы реструктуризации, которые совместно с высшим звеном управленцев предприятия будут формулировать его финансовые задачи, необходимые для успешного проведения процесса реструктуризации. Это дает возможность высшему звену руководства предприятия и далее заниматься принятием оперативных решений исходя из общего плана реструктуризации предприятия.

### **Многие из законов носят карательный характер в отношении обанкротившихся должников и препятствуют восстановлению их экономического положения**

Многие из действующих в регионе БВСА законов о несостоятельности уже устарели и нацелены не на то, чтобы восстановить платежеспособность физических лиц и владельцев бизнес-структур, а на то, чтобы покарать их, что не позволяет странам БВСА стимулировать процессы предпринимательства и взятия рисков. Во многих странах БВСА банкротство ведет к возбуждению уголовного преследования и наложению гражданско-правовых санкций даже при отсутствии фактов мошенничества. Например, в Египте объявивших себя банкротами должников могут арестовать или взять с них подписку о невыезде из страны<sup>35</sup>. В некоторых обстоятельствах на свободу передвижения должника по территории своей страны могут также наложить ограничения<sup>36</sup>. В дополнение к этому должник из числа физических лиц, объявивший себя банкротом, не вправе занимать государственную должность, быть членом профессионального объединения, выполнять функции члена руководящего органа, работать в банковских и коммерческих организациях, вести импортно-экспортную деятельность или работать в брокерской фирме, занимающейся куплей-продажей ценных бумаг<sup>37</sup>. Эти запреты на деятельность должника отменяются через три года после его банкротства<sup>38</sup>. В Ливане обанкротившийся менеджер поражается в гражданских правах, не может занимать государственную должность, быть членом профессионального или политического объединения<sup>39</sup>. Закон Туниса “О банкротстве” изобилует перекрестными ссылками на положения Уголовного кодекса страны. Согласно Закону Туниса “О банкротстве”, суд может отправить торговца из числа физических лиц в тюрьму или приостановить его торговую деятельность, а не восстановивший свою платежеспособность должник лишается права голоса, права членства в политическом или профессиональном объединении или права занятия государственной должности<sup>40</sup>. Криминализация процесса несостоятельности лишает владельца потерпевшей крах бизнес-структуры возможности вновь заниматься экономически полезной деятельностью и может стать серьезной преградой в плане взятия хозяйственных рисков, поскольку страх оказаться за решеткой удерживает должников от подачи ходатайства о признании их банкротами даже в тех случаях, когда это отвечает коренным интересам кредиторов этих должников.

В Ливане еще одним примером карательного характера такого подхода является следующий: после подачи ходатайства о достижении компромиссного соглашения закон требует от суда привлечь к делу государственного прокурора, который должен удостоверить, что данное ходатайство не было подано с целью совершения мошенничества<sup>41</sup>. Подача ходатайства о банкротстве, имеющее признаки фиктивности или халатности, рассматривается как экономическое преступление, предусмотренное в уголовном кодексе. Несмотря на необходимость принятия мер по недопущению подачи ходатайств о фиктивном банкротстве автоматическое привлечение государственного прокурора к делу сразу же после подачи ходатайства служит средством отпугивания сторон, которые могли действовать добросовестно.

В процессуальном плане, отвлекаясь от вопроса применения уголовных санкций, в большинстве действующих в регионе БВСА законов и систем в сфере несостоятельности должники, как правило, рассматриваются не в качестве хозяйствующих субъектов, испытывающих финансовые трудности, а в качестве правонарушителей. Высказываются опасения, что должники могут совершать мошеннические действия и злоупотреблять данной системой, скрывая таким образом свои активы, занимаясь их выводом и введением в заблуждение кредиторов, что имеет место во многих развивающихся странах. Подозрительное отношение к должникам, главным образом, в связи с экономическими факторами подрывает эффективность применения процедур несостоятельности и в конечном итоге ведет к снижению показателей возвратности долгов кредиторам.

**Прописанные в законах правила очередности удовлетворения требований уже устарели и препятствуют получению кредитных средств, а это необходимая основа процессов экономического роста и создания рабочих мест**

В регионе БВСА, во многих юрисдикциях которого исключения из правовых норм на основании публичного порядка превалируют над правами кредиторов, в том числе над правами обеспеченных кредиторов, права последних на добанкротном этапе зачастую не обеспечены надлежащей защитой. Многими действующими в странах региона законами в сфере несостоятельности, например, законами Египта, Иордании, Катара, Кувейта, Ливана, Марокко и Туниса предусматривается первоочередное удовлетворение в полных суммах определенной категории требований работников и налоговых органов, прежде чем будут удовлетворены требования обеспеченных кредиторов<sup>42</sup>. В их нынешних формулировках правила об очередности удовлетворения требований создают дополнительные трудности для кредиторов, пытающихся обратить взыскание на имеющиеся у них залоговое обеспечение, что таким образом лишает их в целом желания кредитовать бизнес-структуры с самого начала.

## Заключение

Одной из серьезнейших проблем, стоящих перед правительствами стран БВСА, по-прежнему остается проблема безработицы. Как показывают результаты многочисленных исследований, эффективно функционирующая система регулирования отношений несостоятельности может стать важным инструментом в деле улучшения конъюнктуры на рынках труда и даже стимулом для развития предпринимательства и создания рабочих мест. Аналогичным образом недостатки, присущие многим режимам регулирования отношений несостоятельности в регионе БВСА, могут вести к обострению уже существующих сегодня проблем с безработицей, увеличивая число людей, потерявших работу. Применение долгих и обременительных процедур несостоятельности выливается в уменьшение показателей возвратности долгов перед кредиторами, что сужает каналы привлечения кредитных ресурсов для предпринимателей. В дополнение к этому чрезмерно карательный уклон в содержании правовых норм изначально отпугивает многих индивидуальных предпринимателей от совершения коммерчески рискованных сделок. К этому добавляется и то обстоятельство, что применение устаревших режимов примирения и реорганизации ведет к ликвидации предприятия в раздробленном виде, а не к эффективно осуществляемому процессу его реорганизации, что позволило бы сохранить тысячи рабочих мест в этих странах. Несмотря на то что во многих юрисдикциях региона БВСА за последнее десятилетие сфера законов о несостоятельности подверглась реформированию, сегодня эти законы нуждаются в дальнейшем изменении в целях формирования структурной базы, необходимой для органического создания рабочих мест и сохранения уровня занятости в странах. В плане проведения государственной политики обсуждение этих вопросов нужно начинать с осмысления того обстоятельства, что надежно функционирующие режимы регулирования отношений несостоятельности могут сыграть большую роль в сохранении рабочих мест и стимулировании предпринимательской деятельности, что в свою очередь может способствовать стиранию пятна позора, который ассоциируется с банкротством. Как говорил Клайв Стейплз Льюис, «банкротства – это указатели на пути к достижениям». Действуя в том же духе, который привел к коренным политическим преобразованиям в данном регионе, сегодня наступило время проанализировать перспективы применения



законов о несостоятельности в целях смягчения рисков и осуществления революционных преобразований на рынке труда.

**Махеш Уттамчандани**

Ведущий специалист по вопросам развития частного сектора  
Урегулирование долгов и выход из бизнеса  
Мировая практика в областях торговли и конкурентоспособности  
Группа Всемирного банка  
2121 Pennsylvania Ave NW, MSN F5P-504  
Washington, D.C. 20433  
США

Тел.: +1 (202) 458-5827

Эл. почта: [muttamchandani@worldbank.org](mailto:muttamchandani@worldbank.org)

Веб-сайт: [www.ifc.org](http://www.ifc.org)



**Антония Менесес**

Старший специалист по вопросам развития частного сектора  
Урегулирование долгов и выход из бизнеса  
Мировая практика в областях торговли и конкурентоспособности  
Группа Всемирного банка  
2121 Pennsylvania Ave NW, MSN F5P-504  
Washington, D.C. 20433  
США

Тел.: +1 (202) 473-3798

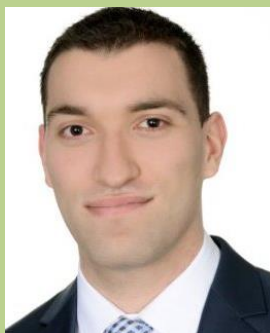
Эл. почта: [amenezes1@ifc.org](mailto:amenezes1@ifc.org)

Веб-сайт: [www.ifc.org](http://www.ifc.org)



**Джон Кристиан Вьейра**

Стажер, урегулирование долгов и выход из бизнеса  
Университет Западного Онтарио  
Юридический факультет  
1151 Richmond Street  
London, Ontario N6A 3K7  
Канада



Авторы также выражают благодарность Ангане Шах, Фернандо Данкаусу и Йоаннису Базиначу (группа Всемирного банка) за оказанную ими помощь в подготовке данной статьи.

<sup>1</sup> Всемирный банк (2013 год), *Jobs for Shared Prosperity: Time for Action in the Middle East and North Africa*, Вашингтон, округ Колумбия (на английском языке).

<sup>2</sup> Там же.

<sup>3</sup> Там же.

<sup>4</sup> <https://en-maktoob.news.yahoo.com/jarring-unemployment-arab-countries-174949086.html>

(по состоянию на 22 июля 2014 года).

<sup>5</sup> Институт Брукинса, "Arab World Learning Barometer" (на английском языке).

<sup>6</sup> Цитируется по сноске 4.

<sup>7</sup> Там же.

<sup>8</sup> Всемирный банк (2013 год), *Доклад о мировом развитии 2014 года: Риски и возможности – управление рисками в целях развития*, Вашингтон, округ Колумбия.

<sup>9</sup> Там же.

<sup>10</sup> [http://europa.eu/rapid/press-release\\_IP-14-254\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-254_en.htm) (по состоянию на 22 июля 2014 года).

<sup>11</sup> Там же.

<sup>12</sup> X. Gine и I. Love (2010 год), “Do reorganisation costs matter for efficiency? Evidence from a bankruptcy reform in Colombia”, *Journal of Law and Economics*, том. 53, стр. 833 (на английском языке).

<sup>13</sup> S. Frisby (2007 год), “A preliminary analysis of pre-packaged administrations”, *Report to The Association of Business Recovery Professionals* (на английском языке).

<sup>14</sup> Продажа по заранее составленному плану представляет собой договоренность, согласно которой полная или частичная продажа бизнеса или активов компании оговаривается с покупателем до назначения конкурсного управляющего, а последний осуществляет их продажу сразу же по его назначении на эту должность или вскоре после его назначения на нее.

<sup>15</sup> Там же.

<sup>16</sup> M. Van Praag и P.H. Versloot (2008 год), “The economic benefits and costs of entrepreneurship: a review of the research”, *Foundations and Trends in Entrepreneurship*, том 4, № 2, стр. 65-154 (на английском языке).

<sup>17</sup> Там же.

<sup>18</sup> M. Uttamchandani и A. Menezes (2010 год), “The freedom to fail: why small business insolvency regimes are critical for emerging markets”, *International Corporate Rescue*, том 7(4), стр. 262-68 (на английском языке).

<sup>19</sup> W. Fan и M.J. White (2003 год), “Personal bankruptcy and the level of entrepreneurial activity”, *Journal of Law and Economics*, том XLVI, стр. 543 (на английском языке).

<sup>20</sup> J. Armour (2004 год), “Personal insolvency and the demand for venture capital”, *European Business Organization Law Review*, том 1, стр. 87 (на английском языке).

<sup>21</sup> A. Mathur (2009 год), “A spatial model of the impact of bankruptcy law on entrepreneurship”, *Spatial Economic Analysis*, том 4, стр. 25-51 (на английском языке).

<sup>22</sup> Цитируется по сноске 20.

<sup>23</sup> Доклад “Ведение бизнеса за 2014 год” размещен по адресу: [www.doingbusiness.org](http://www.doingbusiness.org) (по состоянию на 22 июля 2014 года) (на английском языке).

<sup>24</sup> Там же.

<sup>25</sup> Там же.

<sup>26</sup> Там же.

<sup>27</sup> Закон “О торговле” Египта, статьи 662-683 и 725-767.

<sup>28</sup> Анализ, проведенный специалистами группы Всемирного банка кодекса *Code de Commerce* (1959 год) и закона *Loi de Redressement des Entreprises en Difficultés Economiques* (1995 год).

<sup>29</sup> Это относится как к применению процедуры добанкротного достижения компромиссного соглашения (статьи 725-767), так и к судебной процедуре постбанкротного достижения компромисса (статьи 662-682).

<sup>30</sup> Закон Иордании “О компаниях”, статья 262; Хозяйственный (коммерческий) кодекс Иордании, статьи 290-325.

<sup>31</sup> Хозяйственный (коммерческий) кодекс Ливана, статья 503; доклад по региону БВСА: глава 7 – Египет, глава 8 – Иордания.

<sup>32</sup> Закон Египта “О торговле”, статья 605.

<sup>33</sup> Среди других стран, функционирование систем несостоятельности которых характеризуется регулярным проведением реорганизаций, в США, Великобритании и Франции должнику разрешается и далее руководить предприятием во время его структурной реорганизации в условиях несостоятельности.

<sup>34</sup> Закон “О торговле” Египта, статьи 735, 736, 740.

<sup>35</sup> Закон “О торговле” Египта, статья 586.

<sup>36</sup> Закон “О торговле” Египта, статья 587.

<sup>37</sup> Закон “О торговле” Египта, статья 588.

<sup>38</sup> Закон “О торговле” Египта, статья 712.

<sup>39</sup> Статьи 499 и 500 Хозяйственного (коммерческого) кодекса Ливана.

<sup>40</sup> Debt Resolution & Business Exit, анализ специалистами группы Всемирного банка кодекса *Code de Commerce* (1959 год) и закона *Loi de Redressement des Entreprises en Difficultés Economiques* (1995 год) (на английском языке).

<sup>41</sup> Хозяйственный (коммерческий) кодекс Ливана, статьи 496 и 539.

<sup>42</sup> M. Uttamchandani (2011 год), “No Way Out”: The Lack of Efficient Insolvency Regimes in the MENA Region, Всемирный банк, стр. 7 (на английском языке).







# Последние изменения в законодательстве Словении в целях продвижения процессов реструктуризации компаний

## Сречо Ядек

27 ноября 2013 года Национальной ассамблеей Республики Словения был принят Закон “О внесении изменений в Закон “О финансовых операциях, процедурах несостоятельности и обязательной ликвидации (ЗФОНЛ)”, вступивший в силу 7 декабря 2013 года. Это было уже шестое изменение, внесенное в ЗФОНЛ, который действует в Словении с 1 октября 2008 года. Данный закон самым кардинальным образом изменил характер взаимоотношений между заинтересованными сторонами в производствах по делам о несостоятельности с 1991 года, когда Словения провозгласила свою независимость. В историческом плане в Словении сформировалась и применялась “юрисдикция, действующая в интересах должника”, но после принятия этого закона весы во многом качнулись в сторону защиты интересов кредиторов.

Несмотря на то что данный закон был разработан в очень сжатые сроки (с момента назначения министерством юстиции группы специалистов по его разработке и до его вступления в силу прошло чуть больше двух месяцев) внесенные им изменения и поправки, как представляется, носят довольно серьезный характер и создают условия для ускоренного, более эффективного и справедливого процесса реорганизации компаний на этапах до и после утраты платежеспособности.

К наиболее важным изменениям, внесенным данным законом в ЗФОНЛ и распространяющимся только на крупные и средние компании<sup>1</sup>, относятся следующие:

- в целях реструктуризации денежных обязательств должников, которым грозит утрата платежеспособности в течение одного года, введена новая процедура упреждающего действия;
- в интересах учета действия “правила абсолютного приоритета”<sup>2</sup> и принципа удовлетворения требований кредиторов в полных суммах до удовлетворения требований акционеров в процедуру обязательного урегулирования были внесены изменения;



- кредиторы теперь наделены правом инициировать процедуру обязательного урегулирования (которую раньше мог инициировать только должник);
- в настоящее время в рамках новой процедуры реструктуризации упреждающего действия и измененной процедуры обязательного урегулирования стало возможным проводить в ограниченных масштабах обязательную реструктуризацию обеспеченных требований;
- процедурой обязательного урегулирования в правовой оборот вводится принцип сохранения здоровой основы бизнеса должника путем создания условий для передачи или перевода активов должника во вновь созданную для этих целей компанию.

## Процедура реструктуризации упреждающего действия

Цель введения этой новой процедуры заключается в реструктуризации денежных обязательств должников в условиях, когда они еще не утратили свою платежеспособность. Единственными участниками применения этой процедуры выступают должник и кредиторы, имеющие денежные требования. Предварительным условием инициирования должником этой процедуры является согласие на ее применение со стороны кредиторов с требованиями в суммах свыше 30% общей суммы денежных обязательств должника. Несмотря на то что решение суда об инициировании производства по проведению реструктуризации упреждающего характера размещается на портале действующего в Республике Словения Агентства по учету публичной юридической документации и оказанию связанных с этим услуг, само производство ведется в режиме конфиденциальности. Его инициирование, как правило, влечет за собой автоматическое приостановление действий в отношении должника или установлению моратория на их совершение, но это не касается исполнения договоров финансового обеспечения.

Цель применения данной процедуры заключается в достижении соглашения с кредиторами должника о финансовой реструктуризации, причем в этом соглашении предусматриваются одинаковые условия реструктуризации всех денежных требований (включая денежные требования кредиторов, не согласных с применением этой процедуры). В случае со средними компаниями процесс переговоров с их кредиторами может занять до трех месяцев с продлением его еще на два месяца, а с крупными компаниями – до пяти месяцев с продлением его еще на три месяца. Это также и конечный срок, к которому должник обязан представить в суд (на утверждение) соответствующее соглашение о финансовой реструктуризации, подписанное кредиторами, на долю которых приходится не менее 75% общей суммы всех необеспеченных денежных требований к должнику. Если соглашение о финансовой реструктуризации распространяется на обеспеченные требования, оно должно подписываться обеспеченными кредиторами, на долю которых приходится не менее 75% общей суммы всех обеспеченных денежных требований.

Право прекратить в любой момент времени применение процедуры реструктуризации упреждающего характера имеют участники этого процесса, на долю которых приходится не менее 30% общей суммы всех денежных требований (как обеспеченных, так и необеспеченных) к должнику.

Следует отметить, что в этой процедуре предусмотрены ограничения на применение обеспеченными кредиторами методов принуждения (“продавливание”). В любом соглашении о финансовой реструктуризации разрешается устанавливать в обязательном порядке отсрочку даты удовлетворения обеспеченных требований максимум на пять лет с возможностью снижения только процентных ставок, но не объемов основных сумм обеспеченных требований. С другой стороны в отношении мер реструктуризации требований необеспеченных кредиторов установление каких-либо лимитов не предусматривается. При рассмотрении вопроса об утверждении соглашения о финансовой реструктуризации в соответствующем суде последний ограничивается только лишь проверкой соблюдения в заключаемом соглашении равного отношения ко всем кредиторам и правила о том, чтобы в обеих категориях кредиторов – обычных кредиторов и обеспеченных кредиторов, если оно распространяется на последних, – было получено предусмотренное 75-процентное

большинство голосов кредиторов от совокупной суммы всех требований. После утверждения судом соглашения о финансовой реструктуризации его действие также будет распространяться и на не подписавших его кредиторов.

### Правило абсолютного приоритета

В законодательстве Словении, регулирующем отношения несостоятельности, обязательное урегулирование долгов представляет собой процедуру реорганизации с сохранением во владении должника всех его активов на основе плана реорганизации, как и в случае с процедурой несостоятельности, предусмотренной разделом 11 главы 11 Кодекса США о банкротстве.

До принятия данного закона правило абсолютного приоритета не применялось к процедуре обязательного урегулирования в отношении владельцев предприятия-должника. У кредиторов, как таковых, отсутствовали стимулы к проведению реструктуризации должников, поскольку утвержденные схемы обязательного урегулирования долгов выливались лишь в уменьшение сумм их требований или переносу сроков их удовлетворения, в то время как на владельцев предприятия-должника (и на права собственности) они никак не сказывались. В настоящее время в отношении обязательного урегулирования долгов крупных и средних компаний в принятом законе нашло свое отражение последовательное применение правила абсолютного приоритета (потому что в отношении банкротств это правило уже последовательно применялось до принятия данного закона) следующими способами:

- внесение на рассмотрение кредиторов должником в обязательном порядке предложение на выбор (выбирать будут кредиторы) об удовлетворении их требований либо в денежной форме, либо методом конверсии их в акционерный капитал должника;
- применение упрощенной процедуры обязательного уменьшения объема акционерного капитала должника в том случае, когда i) должник в своей финансовой отчетности сообщает о наличии у него непокрытых убытков, а именно: сумма таких непокрытых убытков уменьшается, и ii) если стоимость активов должника, показанная в его финансовой отчетности, превышает ликвидационную стоимость его активов, тогда величина обязательного уменьшения его акционерного капитала должна составлять разницу между этими двумя значениями.

Как свидетельствуют финансовые отчеты (и показатели отрицательной разности между капиталом и обязательствами) неплатежеспособных должников в Словении, на практике применение процедуры обязательного урегулирования долгов всегда выливается в ликвидацию имеющегося у акционеров капитала с последующим вхождением кредиторов в капитал владельцев предприятия-должника. Здесь нужно понимать, что на всем протяжении финансового и экономического кризиса в Словении в стране практически не было иных источников привлечения капитала на инвестиционные цели, кроме как денежных требований/дебиторской задолженности, в результате чего конверсия долгов в акции неизбежно стала способом ликвидации задолженности в экономике страны. Выражается надежда, что благодаря последовательному применению правила абсолютного приоритета, получив права собственности на предприятие-должника, банки станут предоставлять новые кредитные ресурсы.

### Инициативы кредиторов

Применительно к процедуре обязательного урегулирования, которая в законодательстве Словении в сфере отношений несостоятельности является единственной процедурой, применяемой для реструктуризации неплатежеспособных должников, данным законом баланс сил в значительной мере был сдвинут в сторону кредиторов. Таким образом, кредиторы, на долю которых приходится 20% денежных обязательств должника, теперь наделены правом ходатайствовать об инициировании процедуры обязательного урегулирования в отношении неплатежеспособного должника и участвовать в подготовке плана его финансовой реструктуризации с последующим проведением голосования по этому плану. При применении этой

процедуры судом назначается официальный конкурсный управляющий, кандидатура которого выдвигается кредиторами.

Кредиторы вправе (но не обязаны), среди прочего, переводить под свое управление компанию-должника, если сумма денежных обязательств последнего превышает ликвидационную стоимость его активов, что имеет место у большинства неплатежеспособных должников.

Кроме того, кредиторы вправе предлагать к выполнению свой собственный план финансовой реструктуризации в рамках процедуры обязательного урегулирования, инициированной должниками. В этом случае предлагаемый кредиторами план имеет абсолютный приоритет над планом должника, и голосование проводится только по плану кредиторов. Вместе с тем, согласно измененному законодательству, план обязательного урегулирования долгов по-прежнему требует утверждения, если за него проголосовали кредиторы, на которых приходится доля необеспеченных требований в размере не менее 60% общей суммы всех необеспеченных требований. Применительно к обеспеченным кредиторам установлены дополнительные условия согласования плана (см. ниже), если он касается удовлетворения обеспеченных требований.

Кредиторский комитет наделен правом нанимать от имени и за счет должника консультантов по юридическим и финансовым вопросам в целях подготовки должником требуемого плана его финансовой реструктуризации.

Благодаря таким крупным изменениям в соотношении сил, участвующих в процедуре обязательного урегулирования долгов, кредиторы (главным образом банки и иные финансовые организации) получили в свое распоряжение важный инструментальный структурного реформирования экономики. В рамках применения этой процедуры суды и арбитражные управляющие (известные также как официальные конкурсные управляющие) обеспечивают лишь юридическую сторону данной процедуры и не играют активной роли в подготовке, согласовании в ходе переговоров и оценке содержания плана реструктуризации. Оценка планов реструктуризации применительно к должникам по-прежнему находится в ведении имеющей соответствующее свидетельство/полномочие компании, которая занимается проведением стоимостных оценок, и самих кредиторов.

## Реструктуризация обеспеченных требований

Поскольку в Словении активы всех должников, как правило, передаются в залог, структурные реформы в экономике страны невозможно провести без обязательного реформирования сферы обеспеченных требований. В этом плане закон вводит в правовой оборот следующие два важных положения:

- о стоимостной переоценке обеспеченных активов и разбивке каждого обеспеченного требования на два новых требования: обеспеченное и необеспеченное;
- о реализации в обязательном порядке (“продавливании”) прав обеспеченных кредиторов в вопросах сроков погашения долгов и величин процентных ставок.

### Разбивка требований

Здесь важно учитывать то обстоятельство, что в прежнее время в Словении отсутствовала практика привлечения синдицированных кредитов, а финансирование экономики страны осуществлялось с помощью заключения с банками многочисленных двусторонних кредитных договоров. Не было ничего необычного в том, что на одного должника приходилась сотня заключенных им двусторонних кредитных договоров.

Обязательная разбивка требований является средством уменьшения справедливым образом долгового бремени обеспеченных требований, которые неплатежеспособный должник должен удовлетворить, в целях создания условий для дальнейшего функционирования предприятия-должника с использованием активов, в которых он остро нуждается.

Зачастую происходит так, что один и тот же актив передается в залог ряду разных кредиторов в целях обеспечения разных требований с разной очередностью их удовлетворения. Вместе с тем стоимости данного актива обычно не хватает даже для удовлетворения требований кредитора первой очереди. До разбивки таких требований должники, которые остро нуждаются в том или ином активе для функционирования своего предприятия, могут оказаться по сути дела “в плену” у ряда кредиторов и не смогут заниматься своей производственно-хозяйственной деятельностью, поскольку кредиторы будут вправе в любой момент времени продать заложенный им актив для удовлетворения собственных требований. Если должник хотел освободить свой актив от действия каких-либо залоговых прав на него, он был обязан удовлетворить требования всех залогодержателей, в том числе всех кредиторов второй или третьей очереди, требования которых, хотя технически являются “обеспеченными”, никогда не смогут быть удовлетворены из выручки от продажи (переданного в залог в рамках избыточного обеспечения) актива, стоимость которого не позволяет погасить задолженность даже перед кредитором первой очереди. Кроме того, это не позволит успешно перевести бизнес в новую выделившуюся компанию (см. ниже).

В указанном законе данный вопрос решается путем обязательной разбивки старых обеспеченных требований (на сумму, превышающую текущую рыночную стоимость обеспеченного актива) на два новых требования, а именно: i) на новое обеспеченное требование в размере либо 120% рыночной стоимости обеспечения, либо на сумму старого обеспеченного требования – в зависимости от того, какая из них меньше; и ii) по мере целесообразности на новое необеспеченное требование в размере суммы, превышающей новое обеспеченное требование и вплоть до общей суммы старого обеспеченного требования. Этот 20-процентный “запас” над рыночной стоимостью обеспечения был добавлен с учетом возможного увеличения в будущем или “незапланированного повышения” стоимости обеспечения. Законодатели вполне отдавали себе отчет в том, что в силу разразившегося финансового и экономического кризиса приведенная рыночная стоимость активов оказалась ниже той планки стоимости, которую эти активы возможно достигнут по окончании кризиса. Поскольку разбивка требований как юридическая процедура носит необратимый характер и производится при окончательном утверждении обязательного урегулирования, 20-процентный “запас” задуман как способ компенсации кредиторам за возможное возникновение в будущем риска роста стоимости обеспеченного актива, стоимостная оценка которого могла быть сделана во время экономического кризиса и привела к разбивке обеспеченных требований кредиторов на их обеспеченные и необеспеченные составляющие.

### **Реструктуризация обеспеченных требований**

Кроме того, предлагаемые процедуры обязательного урегулирования долгов можно выстроить таким образом, чтобы план обязательного урегулирования влиял на реструктуризацию обеспеченных требований следующим образом: i) сроки удовлетворения обеспеченных требований можно по мере необходимости перенести на будущее (при применении процедуры реструктуризации упреждающего действия они могут переноситься не более чем на пять лет) и ii) величину процентных ставок, установленных на обеспеченные требования, можно снизить по желанию участников этого процесса (и лимиты здесь не устанавливаются).

Следует отметить, что применение процедур обязательного урегулирования не позволяет в обязательном порядке уменьшать основные суммы обеспеченных требований за исключением их разбивки на составляющие. Разбивка обеспеченных требований является юридическим следствием окончательного утверждения плана обязательного урегулирования.

Если предложением об обязательном урегулировании долгов также предусматривается удовлетворение обеспеченных требований, голосование по плану обязательного урегулирования должно проводиться двумя категориями кредиторов: категорией необеспеченных кредиторов (для утверждения плана обязательного урегулирования необходимо получить голоса кредиторов, на долю которых приходится не менее 60% общей суммы всех обычных требований) и категорией обеспеченных кредиторов (для утверждения плана обязательного урегулирования необходимо получить голоса



кредиторов, на долю которых приходится не менее 75% общей суммы всех обеспеченных требований).

## Перевод бизнеса в новую компанию

Внесение в ЗФОНЛ изменений, предусмотренных Законом “О внесении изменений в ЗФОНЛ” ставит своей целью сохранить в здоровом состоянии основу бизнеса должника путем его передачи или перевода в новую(-ые) компанию(-ии), оставив в старой корпоративной структуре должника все (необеспеченные) денежные обязательства.

При проведении процедур обязательного урегулирования в крупных и средних компаниях планом их финансовой реструктуризации может предусматриваться перевод одной или нескольких частей предприятия-должника в одно новое или несколько юридических лиц. В результате применения этого метода выделения предприятия владелец выделившейся компании остается в положении должника, и последний после завершения процедуры выделения признается банкротом, в то время как выделившаяся компания по-прежнему продолжает вести ту же деятельность, что и до выделения.

В выделившуюся компанию разрешается передавать только те активы должника, без которых он не может обойтись для ведения его дальнейшей производственно-хозяйственной деятельности. В отличие от общекорпоративных правовых норм и исходя из конкретных положений данного закона выделившаяся компания не отвечает за исполнение обязательств должника. Отсюда следует, что последующее банкротство должника ее никак не будет затрагивать.

Поскольку все активы должника, как правило, оказываются заложенными, данным законом предусматривается обязательная передача всех обеспеченных требований вновь созданной в результате выделения компании. Как указывается выше, на баланс этой выделившейся компании должны передаваться только новые и прошедшие стоимостную переоценку обеспеченные требования в размере либо i) 120% рыночной стоимости обеспечения, либо ii) суммы старого обеспеченного требования – в зависимости от того, что меньше. По этой причине выделившиеся компании могут испытывать дефицит финансовых средств на стартовом этапе своей деятельности. В этой связи указанным законом залогодержатели наделяются правом конвертировать свои обеспеченные требования (переданные на баланс новой выделившейся компании в рамках применения процедуры обязательного урегулирования) в капитал этой новой выделившейся компании. Это ведет к полному обнулению доли собственности должника в выделившейся компании, то есть фактически поглощению.

Следует подчеркнуть тот факт, что обычные необеспеченные требования кредиторов по-прежнему остаются на балансе должника, то есть на балансе старой компании, которая, как правило, впоследствии будет банкротиться.

Все из вышеуказанных мероприятий (разбивка требований, выделение компаний, включая передачу активов и обеспеченных требований на их баланс, увеличение капитала выделившихся компаний методом конверсии требований кредиторов и инициирование процедуры банкротства в отношении старой компании) проводятся одномоментно, то есть когда вынесенное судом решение по утверждению плана обязательного урегулирования долгов становится окончательным. Следует отметить, что если план обязательного урегулирования не утверждается кредиторами по итогам их голосования по нему (правом голоса не обладают кредиторы, имеющие мажоритарные доли в предприятии-должнике и связанных с ним компаниях, где должник имеет мажоритарные права собственности), в отношении должника автоматически и немедленно инициируется процедура банкротства.

## Заключение

Несмотря на то что после даты вступления данного закона в силу и внесения изменений в ЗФОНЛ прошло относительно немного времени, представляется, что этот новый режим правового регулирования добанкротных и банкротных отношений уже продемонстрировал значительный эффект воздействия.

Согласно официальной статистике за период с января по май 2014 года:

- всего было инициировано 19 процедур обязательного урегулирования по сравнению с 28 процедурами за весь 2013 год (эти данные получены по компаниям всех размеров);
- из этих 19 процедур обязательного урегулирования две были инициированы кредиторами (и таким образом согласно новым правилам, действующим в отношении крупных и средних компаний);
- согласно новой (добанкротной) процедуре реструктуризации упреждающего характера были инициированы три процедуры реструктуризации упреждающего характера.

В июне 2014 года<sup>3</sup> кредиторами было инициировано еще не менее шести процедур реструктуризации упреждающего характера и не менее еще одного плана обязательного урегулирования в отношении одной очень важной в Словении компании.

Как представляется, в настоящее время заинтересованные стороны имеют более глубокое представление о новом режиме правового регулирования отношений несостоятельности, что вероятно позволит стимулировать применение процедур реструктуризации в Словении и повысить их эффективность в долгосрочном плане.

#### Сречо Ядек

Юридическая фирма “Ядек и Пенса”  
Tavčarjeva Street 6  
1000 Ljubljana  
Словения

Тел.: +386 1 234 25 20  
Веб-сайт: [www.jadek-pensa.si](http://www.jadek-pensa.si)



<sup>1</sup> В их число входят компании, которые согласно данным за последние два финансовых года подряд отвечали, как минимум, двум из следующих трех критериев: i) число работников – более 50, ii) чистый доход от продаж – свыше 8,8 млн. евро или iii) стоимость активов – свыше 4,4 млн. евро.

<sup>2</sup> Согласно этому правилу, кодифицированному в разделе 1129(b) (2) (B) ii) Кодекса США о банкротстве, денежные требования подлежат удовлетворению в порядке очередности, предусмотренной договором. Требования кредиторов с преимущественными правами подлежат удовлетворению в полных суммах до удовлетворения требований кредиторов без преимущественных прав, и за небольшими исключениями в акционерный капитал не разрешается вносить какое-либо имущество согласно плану финансовой реструктуризации в тех случаях, когда долг не погашен в полной сумме.

<sup>3</sup> Эти данные собраны из открытых источников и не основаны на официальной статистике.



# Интернет-революция в области информации о банкротствах в России уменьшает риски для кредиторов

Алексей Юхнин

В целях повышения уровней прозрачности и расширения каналов доступа к информации для кредиторов и других заинтересованных сторон при проведении процедур несостоятельности многие страны в настоящее время встают на путь внедрения различных технологий. В Европейском союзе в результате предстоящего внесения изменений в Регламент (ЕС) № 1346/2000 по вопросам проведения процедур несостоятельности государства – члены ЕС будут обязаны публиковать основные сведения о проведении указанных процедур в электронных реестрах сведений о несостоятельности. В настоящей статье, посвященной этой актуальной теме, рассматриваются причины недавнего введения в России в эксплуатацию интернет-портала для размещения на нем сведений о процедурах банкротства, а также те многочисленные выгоды, которые он сулит заинтересованным сторонам.

1 апреля 2014 года исполнилось три года с момента введения в полномасштабную эксплуатацию Единого федерального реестра сведений о банкротстве (реестр сведений о банкротстве)<sup>1</sup>, через который раскрывается практически вся имеющаяся информация о проводимых в России процедурах несостоятельности. Через портал выходит в свет в среднем около 100 тыс. новых сообщений в год, что позволяет отслеживать все этапы примерно 35 тыс. идущих в каждый момент времени дел о банкротстве – от подачи иска в суд до распродажи имущества на электронных торгах.

## Что предшествовало этому?

Закон “О банкротстве” 2002 года обязал всех администраторов по делам о несостоятельности (которые в России называются арбитражными управляющими) публиковать ключевую информацию о ходе процедур банкротства в официальных изданиях, определенных для этой цели правительством Российской Федерации. Начиная с 2005 года таким официальным изданием является общенациональная ежедневно выходящая газета “Коммерсантъ”, суботные выпуски которой на три четверти состоят из сообщений о несостоятельности.

Такой способ раскрытия информации представлялся неудовлетворительным по ряду причин. Во-первых, глубина раскрытия информации была крайне низкой, поскольку в современном мире сложно представить себе менеджера, который бы прочитывал 1 200 набранных мелким шрифтом сообщений в поисках своего контрагента или интересующего его актива с целью его приобретения. Во-вторых, специалистами в



области раскрытия информации отмечалась довольно низкая степень ее достоверности: порядка 40% сообщений содержали недостоверную информацию (ошибки в наименованиях должников, их идентификационных кодах или адресах), при этом около 10% ошибок препятствовали корректной идентификации должников (в случае, когда полностью не совпадали наименования, идентификационные коды и места нахождения должников). В-третьих, высокая стоимость публикации сведений органами печати<sup>2</sup> вела к использованию сокращений, что вызывало дополнительные сложности в корректном восприятии информации. Кроме того, публикация сведений исключительно в печатных изданиях существенно осложняла поиск информации и ее структурирование.

В свете недостатков в раскрытии и распространении информации на бумажных носителях министерством экономического развития в 2008 году было принято решение о разработке электронного портала для раскрытия сведений о банкротстве с помощью Интернета. В Закон “О несостоятельности (банкротстве)” были внесены соответствующие изменения (Закон № 296-ФЗ от 30 декабря 2008 года), устанавливающие основные принципы формирования Единого федерального реестра сведений о банкротстве. Разработчиком программного обеспечения данного портала выступило информационное агентство “Интерфакс”, на которое при введении портала в эксплуатацию в 2011 году были также возложены функции оператора этого ресурса.

### Сравнение российского портала с порталами других стран

Аналогичные принципы раскрытия сведений о банкротстве через Интернет-портал, как представляется, применяются в Австралии, но в России они публикуются непосредственно источником этих сведений (арбитражным управляющим). Еще одно ключевое отличие российской системы от австралийской заключается в том, что в Австралии получение сведений из реестра является платной услугой, в то время как в России сведения о банкротстве можно получить бесплатно.

В ряде стран, например, в Латвии, управляющие по делам о несостоятельности передают сведения уполномоченным государственным учреждениям или определенным ими компаниям для последующей их публикации в сети Интернет. В этом случае уполномоченное государством учреждение по существу выступает в качестве посредника при публикации сообщений о банкротстве, может рецензировать (корректировать) их, осуществляя надзор за переводом их в электронную форму для всеобщего ознакомления.

Тем не менее между российским порталом и иными широко известными иностранными системами раскрытия сведений о банкротстве в режиме онлайн имеются принципиальные различия. Например, в Чехии сведения о банкротствах раскрываются судами, которые в дополнение к выполнению ими их обычных судебных функций ведут реестр юридических лиц с занесением в него сведений о банкротствах. Такой вариант раскрытия сведений оказался непригодным для России, поскольку российские суды не уполномочены заниматься регистрацией компаний и не имеют каких-либо иных функций, кроме ведения судопроизводства.

### Пуск портала в эксплуатацию

При разработке концепции создания и функционирования российского портала для него были определены следующие задачи:

- обеспечение публичной достоверности и юридической обоснованности информации;
- минимизация рисков мошенничества благодаря идентификации лиц, раскрывающих информацию, а также должников;
- оперативность раскрытия информации;
- в перспективе снижение стоимости проведения процедур несостоятельности путем полного перехода на раскрытие сведений в электронной форме с прекращением использования для этого бумажных носителей.

Эти задачи были решены путем обеспечения интеграции портала с иными федеральными ресурсами, в частности с Единым государственным реестром юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, системой раскрытия информации о судебных актах и Единым государственным реестром саморегулируемых организаций арбитражных управляющих, а также путем внедрения в систему средств усиленной электронной подписи сообщений с применением сертифицированного инструментария шифрования.

Раскрытие информации через данный портал позволило публиковать сообщения в очень сжатые сроки (не позднее следующего рабочего дня с момента оплаты публикации, а при использовании механизмов предварительной оплаты – сразу же после представления сообщений). Стоимость публикации была определена путем расчета затрат на поддержку функционирования реестра сведений о банкротствах и составила 640 рублей<sup>3</sup> за одно сообщение независимо от его типа и размера, что в десятки раз меньше стоимости печатной публикации.

Основной сложностью при разработке и пуске портала в эксплуатацию явилось внедрение усиленной электронной подписи, поскольку на момент начала разработки портала сфера использования таких подписей была фактически ограничена лишь налоговой отчетностью. Соответственно на рынке практически полностью отсутствовали как программные, так и организационные решения в этой области, и их пришлось впервые разрабатывать в рамках реализации данного проекта. Неоценимую помощь в организации эффективного обучения арбитражных управляющих правилам работы с порталом оказал Российский Союз Саморегулируемых Организаций Арбитражных Управляющих, который является добровольной организацией, объединяющей саморегулируемые союзы практикующих арбитражных управляющих.

Внедрение средств усиленной электронной подписи позволило обеспечить размещаемым на портале сведениям юридическую обоснованность, поскольку такие подписи позволяют не только однозначно идентифицировать лицо, разместившее сообщение, но также обеспечить целостность и неизменяемость размещенного сообщения.

Разработка основного программного обеспечения портала шла в течение трех лет (2008–2010 годы), и в промышленную эксплуатацию он был запущен 1 апреля 2011 года. Уже в первый год его эксплуатации информацию на нем разместило около 70% зарегистрированных арбитражных управляющих по делам более чем 18 тыс. должников.

## Типы раскрываемой информации

На настоящий момент основу информационного наполнения портала составляют сведения, раскрываемые арбитражными управляющими в ходе проведения процедур банкротства.

Согласно Закону “О несостоятельности (банкротстве)” арбитражные управляющие обязаны размещать в Едином федеральном реестре сведений о банкротстве следующую информацию:

- сведения о вынесении ключевых судебных актов по делу о несостоятельности: применение процедур, назначение и прекращение полномочий арбитражных управляющих, прекращение производства по делу о банкротстве;
- сведения о реализации имущества: объявления о проведении торгов для его реализации, их результаты;
- сведения об имуществе должников: результаты инвентаризации имущества, отчеты о его стоимостной оценке;
- сведения о проведении и результатах встреч с кредиторами.

На портале также раскрываются сведения о: i) арбитражных управляющих и саморегулируемых организациях, членами которых первые являются; ii) процессе проведения торгов на электронных торговых площадках (с момента публикации заявки

на проведение торгов и до публикации их результатов); iii) судебных актах по делам о несостоятельности.

Согласно законодательству о несостоятельности первая публикация должна быть размещена на портале арбитражным управляющим в 10-дневный срок с момента проведения первой процедуры в деле о несостоятельности, а последующие публикации должны размещаться на ключевых этапах проведения процедуры банкротства, в том числе при завершении инвентаризации и стоимостной оценки активов, организации торгов для реализации имущества и созыве собраний кредиторов. По существу кредиторам и иным заинтересованным сторонам оказывается доступной вся существенная информация по делу о банкротстве.

Размещаемые на портале типы информации позволяют получить достаточно сведений для отслеживания того или иного дела о банкротстве путем изучения ключевых сообщений о его прохождении.

В ближайшей перспективе также планируется внедрение функционала публикации отчетов арбитражных управляющих по итогам проведения процедуры несостоятельности (Законом № 189-ФЗ от 2 июля 2013 года публикация таких отчетов предусмотрена в обязательном порядке с 1 июля 2014 года).

Помимо арбитражных управляющих и саморегулируемых организаций информацию на портале раскрывает также Банк России (БР) применительно к кредитным и иным финансовым организациям. Банком России публикуются сведения об отзыве у таких организаций лицензий на ведение деятельности, начале страховых выплат вкладчикам таких организаций и финансовом состоянии этих организаций, а также некоторые другие сведения.

## Получение информации с портала

Российским законодательством о несостоятельности установлены довольно сжатые сроки для осуществления тех или иных процессуальных действий, поэтому для эффективной реализации кредиторами имеющихся у них прав в ходе этих процедур крайне важным является своевременное получение достоверной и корректной информации по делу о банкротстве.

С учетом этого на портале предусмотрено несколько возможных вариантов получения требуемой информации:

- информацию можно получать в режиме онлайн через веб-страницу портала с использованием встроенных поисковых инструментов. Данный доступ осуществляется с применением стандартных веб-обозревателей бесплатно, что позволяет любой заинтересованной стороне без труда и каких-либо дополнительных расходов отслеживать ход проведения процедуры несостоятельности. Каких-либо ограничений (за исключением стандартных ограничений в работе автоматизированных систем выгрузки информации) для данного способа не предусматривается;
- также в качестве базового функционала портала предусмотрена возможность подписки на обновляемую информацию о ходе проведения процедур несостоятельности в отношении определенных должников. При появлении новой информации на электронную почту подписчика направляется уведомление о размещении на портале новой информации, касающейся должника. Для данного способа установлено количественное ограничение подписок – пять подписок на один адрес электронной почты. Данная услуга также предоставляется бесплатно;
- если пользователям требуется получение информации о широком круге должников, они могут подключиться к шлюзу выгрузки данных, где содержатся сведения обо всех размещенных в системе уведомлениях в машиночитаемом структурированном формате XML. Данный вид получения информации представляет интерес в первую очередь для информационных агентств для целей включения его в их базы данных, а также для системных участников процедур банкротства, например, для крупных банков, поскольку он дает возможность встраивать получаемые

данные в их собственные системы электронного документооборота. Данный вид подключения предлагается за скромную плату в размере менее 15 тыс. рублей (примерно 330 евро) в месяц.

### Дополнительные возможности

Помимо предоставления заинтересованным сторонам свободного и беспрепятственного доступа к сведениям о несостоятельности портал открывает довольно широкие возможности для проведения аналитических исследований в сфере отношений несостоятельности.

Из информации, содержащейся в применяемом в настоящее время режиме, известно общее число практикующих специалистов по вопросам несостоятельности (составившее на 5 мая 2014 года 9 535 человек), а также число арбитражных управляющих, хотя бы один раз разместивших свои сообщения на портале (7 923). Это также позволяет определить количество непрактикующих управляющих. Например, в 2013 году как минимум одно сообщение было опубликовано по 27 736 должникам, 62 из которых являлись естественными монополиями (например, предприятия, действующие в сферах коммунального хозяйства и электроэнергетики, муниципального транспорта и железнодорожных перевозок). При этом наибольшее число естественных монополий, в отношении которых проводились процедуры несостоятельности, пришлось на Владимирскую область (6).

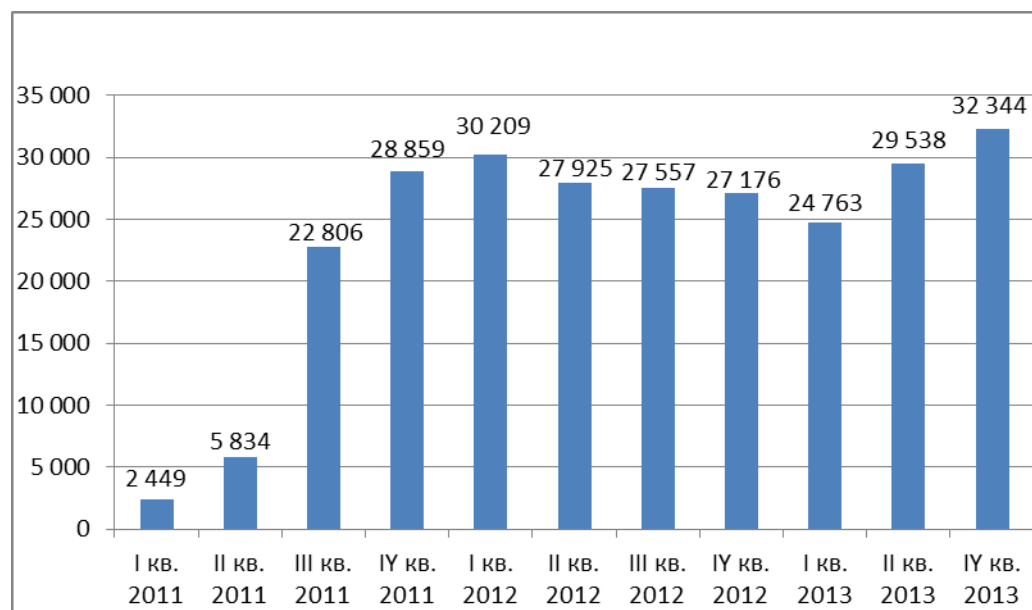
Большие объемы информации для анализа поступают на портал с отдельных электронных торговых площадок, на которых реализуется имущество обанкротившихся должников. С 2011 года в ходе электронных торгов были реализованы объекты недвижимого имущества, ценные бумаги, заложенные активы, предметы, имеющие историческую или художественную ценность, вещи с рыночной стоимостью свыше 500 тыс. рублей (примерно 11 тыс. евро), имущественные права, а также предприятия (объекты хозяйствования) как единые технологические комплексы.

Согласно статистическим данным, в России ежеквартально проводится около 30 тыс. торгов по реализации имущества должников (см. диаграмму 1), при этом на долю 10 крупнейших торговых площадок (из их общего количества 55) приходится 86% торгов. При этом на торгах в форме аукциона с повышением цены реализуется не более 10% активов (в 4-ом квартале 2013 года – 5,8%) (см. диаграмму 2), а на торгах в форме аукциона со снижением цены средняя скидка от начальной цены колеблется между 65 и 70% (см. диаграмму 3).

С 1 июля 2014 года на портале размещаются финальные отчеты арбитражных управляющих. Это позволяет анализировать и определять в большей степени показатели эффективности процедур несостоятельности по таким параметрам, как стоимость их проведения, степень удовлетворения требований кредиторов, число поданных и удовлетворенных жалоб на действия арбитражных управляющих, а также стоимость активов и сумма задолженности должников среди прочего. Очевидно, что такая информация является крайне актуальной для законодательных органов государства, заинтересованных в реформировании системы правового регулирования отношений несостоятельности в целях повышения эффективности проведения процедур банкротства. В целом создание этого нового ресурса – реестра сведений о банкротстве – позволило сделать всю сферу финансового оздоровления и банкротства в России более цивилизованной, прозрачной и понятной для общественности.

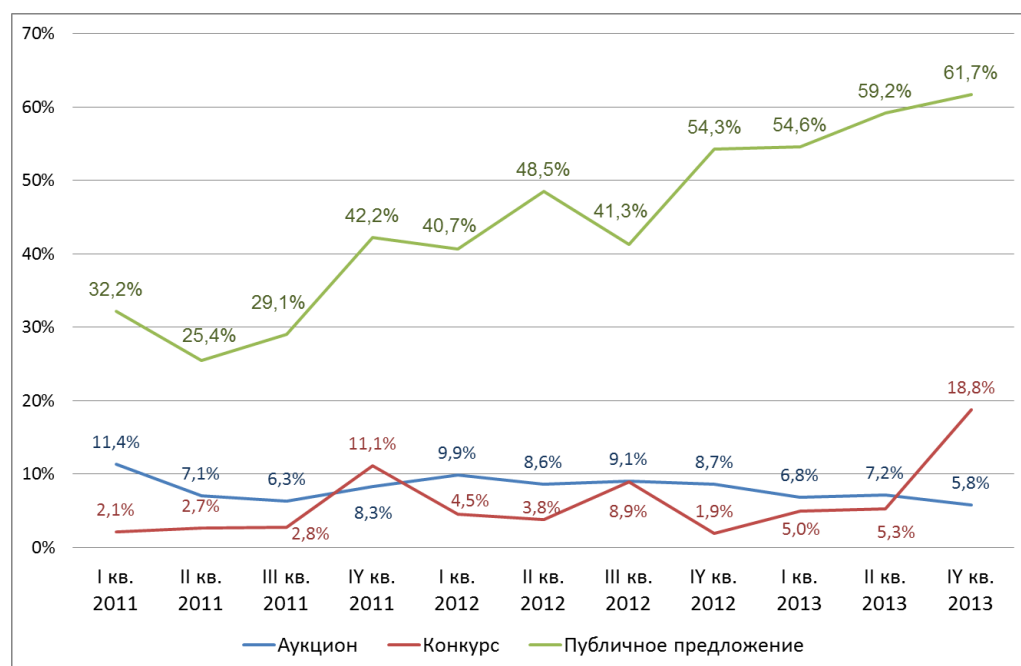


Диаграмма 1. Общее количество электронных торгов (поквартально)<sup>4</sup> в России



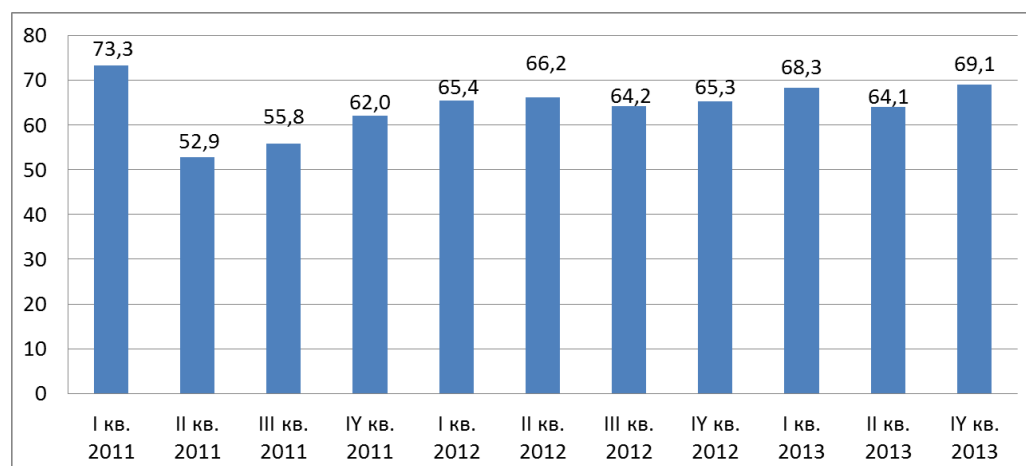
Источник: данные, полученные из Единого федерального реестра сведений о банкротстве, находящегося по адресу: [www.bankrot.fedresurs.ru](http://www.bankrot.fedresurs.ru)

Диаграмма 2. Доля состоявшихся торгов (Россия)



Источник: данные, полученные из Единого федерального реестра сведений о банкротстве, находящегося по адресу: [www.bankrot.fedresurs.ru](http://www.bankrot.fedresurs.ru)

Диаграмма 3. Средняя величина скидок (в %) с начальной цены на торгах со снижением цены (Россия)



Источник: данные, полученные из Единого федерального реестра сведений о банкротстве, находящегося по адресу: [www.bankrot.fedresurs.ru](http://www.bankrot.fedresurs.ru)

**Алексей Юхнин**

Директор по разработке проектов  
Международная информационная группа  
“Интерфакс”  
Эл. почта: [alexey.yukhnin@interfax.ru](mailto:alexey.yukhnin@interfax.ru)



<sup>1</sup> См. [www.bankrot.fedresurs.ru](http://www.bankrot.fedresurs.ru) (по состоянию на 16 сентября 2014 года).

<sup>2</sup> Средняя стоимость публикации сведений в 2002–2013 годах в печатном издании составляла около 150 руб. за квадратный сантиметр печатной площади, что приводило к формированию минимальной стоимости публикации сведений на уровне 7-8 тыс. рублей (примерно 175 евро по курсу на 31 декабря 2013 года), при этом максимальная стоимость публикации сведений могла достигать сотен тысяч рублей.

<sup>3</sup> Примерно 14 евро (по курсу на 31 декабря 2013 года). Стоимость публикации в рублях не менялась с 2011 года.

<sup>4</sup> Данные за 3-й квартал 2013 года были изъяты из этих трех диаграмм намеренно. За этот период времени Агентство по страхованию вкладов, выступающее в качестве ликвидатора несостоятельных банков в России, провело более 30 тысяч безрезультатных торгов по реализации малых объемов активов. Как следствие этого полученные статистические данные содержали огромные искажения в плане числа проведенных торгов и выраженных в процентах доли торгов, завершившихся положительными/отрицательными результатами.

## Выражение благодарности

### Главный юрист ЕБРР

Мари-Анн Биркен

### Главные редакторы

Мишель Нуссбаумер

Джерард Сандерс

### Редактор тематического раздела

Кэтрин Бридж

### Техническое обеспечение

Табита Сатклифф

Брайн Уитфорд

### Выпускающие редакторы

Дермот Дорли

Джанин Стюарт

### Перевод на русский язык

Евгений Тихомиров

### Редактор русского перевода

Ольга Кройтор

### Корректор русского перевода

Ольга Шахова

### Техническое обеспечение русского перевода

Галина Езерская

### Координатор перевода

Наталья Бинерт

## Программа правовой реформы ЕБРР

Своими инвестиционными операциями ЕБРР меняет жизнь людей и среду их обитания в регионе, протянувшемся от Центральной Европы до Центральной Азии, от Западных Балкан до Южного и Восточного Средиземноморья. Взаимодействуя с частным сектором, мы вкладываем средства в реализацию проектов, ведем диалог по вопросам государственной политики и даем технические рекомендации, способствуя развитию инновационных процессов, становлению устойчивых, открытых и рыночных экономик.

Странами-получателями средств ЕБРР являются Азербайджан, Албания, Армения, Беларусь, Болгария, Босния и Герцеговина, БЮР Македония, Венгрия, Грузия, Иордания, Казахстан, Кипр, Киргизская Республика, Косово, Латвия, Литва, Марокко, Молдова, Монголия, Польша, Россия, Румыния, Сербия, Словакия, Словения, Таджикистан, Тунис, Туркменистан, Турция, Узбекистан, Украина, Хорватия, Черногория и Эстония.

ЕБРР ведет свою работу по каналам курируемой его юридическим департаментом Программы правовой реформы в целях улучшения правовой среды в странах операций ЕБРР. Цель реализации Программы правовой реформы ЕБРР заключается в том, чтобы привлечь к правовой реформе интерес всех стран региона, оказать помощь в определении ее содержания. ЕБРР способствует достижению этой цели, предоставляя или привлекая средства технической помощи на реализацию конкретных проектов оказания правовой помощи по запросу или при поддержке правительств стран региона. Мероприятия, проводимые в рамках правовой реформы, нацелены на разработку правовых норм, создание институтов и привитие культуры, от которых зависит динамичное функционирование ориентированной на рынок экономики.

Информацию о Программе правовой реформы ЕБРР см. по адресу: [www.ebrd.com/law](http://www.ebrd.com/law)