

МИРОВОЙ БАНК

ПРИНЦИПЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ЭФФЕКТИВНЫМ СИСТЕМАМ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ И ЗАЩИТЫ ПРАВ КРЕДИТОРОВ

Апрель 2001 г.

Эффективные системы несостоятельности и защиты прав кредиторов являются важным элементом обеспечения финансовой стабильности. Именно поэтому Банк совместно с организациями – партнерами занялся разработкой принципов построения систем несостоятельности и защиты прав кредиторов. Эти принципы будут использоваться для рекомендаций по проведению реформы и для оценки систем, имеющихся в развивающихся странах. *Принципы и рекомендации* представляют собой квинтэссенцию лучшей мировой практики по разработке различных аспектов этих систем с акцентом на комплексные решения, учитывающие национальный контекст, и альтернативные подходы, имеющиеся при выработке этих решений.

Хотя основное внимание в указанных принципах уделяется корпоративной несостоятельности, существенный прогресс был достигнут в выявлении проблем, имеющих значение для разработки принципов для несостоятельности банков и несостоятельности при системных кризисах. Работу над этими областями Банк и другие международные организации продолжают в ближайшие месяцы. Эти вопросы обсуждаются более подробно в приложениях к данному документу.

Принципы и рекомендации будут использованы при экспериментальной оценке систем, существующих в отдельных странах, в рамках программы подготовки *Отчетов о соблюдении стандартов и правил (ROSC)*, основанных на этих принципах. Кроме того, Банк сотрудничает с UNCITRAL и другими организациями в деле разработки более подробных рекомендаций по осуществлению принципов.

МИРОВОЙ БАНК

ПРИНЦИПЫ И РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ЭФФЕКТИВНЫМ СИСТЕМАМ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ И ЗАЩИТЫ ПРАВ КРЕДИТОРОВ

Апрель 2001 г.

Оглавление

ВСТУПЛЕНИЕ И ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ РЕКОМЕНДАЦИЙ.....	3
Принципы.....	12
РЕГИСТРАЦИЯ ЗАЛОГОВЫХ ПРАВ	15
ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ДИРЕКТОРОВ И СОТРУДНИКОВ.....	18
НЕОБХОДИМЫЕ ЧЕРТЫ НОРМАТИВНЫХ АКТОВ ПО ОЗДОРОВЛЕНИЮ	26
НОРМАТИВНАЯ БАЗА	30
ПРОЦЕДУРЫ НЕФОРМАЛЬНОЙ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ	30
РОЛЬ СУДОВ.....	31
ОРГАНИЗАЦИЯ СУДА.....	32
ПРОЗРАЧНОСТЬ И ПОДОТЧЕТНОСТЬ	32
ДОБРОСОВЕЩНОСТЬ УЧАСТНИКОВ ПРОЦЕССА.....	33
РОЛЬ ОРГАНОВ РЕГУЛИРОВАНИЯ И НАДЗОРА	33
КОМПЕТЕНТНОСТЬ И ДОБРОСОВЕЩНОСТЬ УПРАВЛЯЮЩИХ ПО НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ	33
1. ПРИВЕДЕНИЕ СИСТЕМЫ В ДЕЙСТВИЕ (ПРИНЦИП 1)	35
2. ПРАВОВАЯ СИСТЕМА ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ПРАВ КРЕДИТОРОВ.....	49
2.1 ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ПРАВ НЕЗАЛОГОВЫХ КРЕДИТОРОВ (ПРИНЦИП 2).....	49
2.2 ЗАЛОГОВОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО (ПРИНЦИП 3).....	50
2.3 РЕГИСТРАЦИЯ ЗАЛОГОВЫХ ПРАВ (ПРИНЦИП 4).....	55
2.4 ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ПРАВ ЗАЛОГОВЫХ КРЕДИТОРОВ (ПРИНЦИП 5).....	58
3. ПРАВОВАЯ СИСТЕМА НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ.....	61

3.1	ОСНОВНЫЕ ЦЕЛИ И НАПРАВЛЕНИЯ ПОЛИТИКИ (Принцип 6).....	61
3.2	ОБЩИЕ ЧЕРТЫ ПОСТРОЕНИЯ ЗАКОНОВ О НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ (принципы 7-16)....	67
3.3	ВОПРОСЫ ОЗДОРОВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ (принципы 17-24)	110
3.4	НЕФОРМАЛЬНЫЕ СОГЛАШЕНИЯ И РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ (принципы 25-26)	125
4.	ПРИВЕДЕНИЕ СИСТЕМЫ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ В ДЕЙСТВИЕ.....	132
4.1	ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ СООБРАЖЕНИЯ (принципы 27-33).....	133
4.2	СООБРАЖЕНИЯ РЕГУЛИРОВАНИЯ (принципы 34-35).....	141
ПРИЛОЖЕНИЕ I: НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТЬ И РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ		
 БАНКОВ		146
ПРИЛОЖЕНИЕ II: СИСТЕМНАЯ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТЬ И КРИЗИСЫ.....		167
ПРИЛОЖЕНИЕ: ОБЗОР ДРУГИХ ИНИЦИАТИВ.....		188
ГЛОССАРИЙ.....		191

- 1) Со времени финансового кризиса на развивающихся рынках 1997-98 гг. в деле выявления компонентов мировой финансовой системы и выработки стандартов и методологии оценки основных ее элементов был достигнут существенный прогресс. *Принципы и рекомендации по эффективным системам несостоятельности и защиты прав кредиторов* вносят вклад в эту работу, представляя собой важный рубеж в достижении международного консенсуса в единой системе оценки эффективности систем несостоятельности и защиты прав кредиторов и предлагая руководство для отдельных стран в деле совершенствования этих систем.
- 2) Положения *Принципов и рекомендаций* были разработаны на фоне предыдущих и текущих инициатив по стимулированию трансграничного сотрудничества в международных делах о несостоятельности, модернизации национальных законов о несостоятельности и залоговых сделках и в выработке принципов внесудебной реструктуризации компаний.¹ В Принципах отражены общие темы и политические альтернативы, рассматриваемые в этих инициативах, а также взгляды сотрудников Банка, экспертов по несостоятельности и участников региональных семинаров, проведенных Банком и его организациями-партнерами.² Процесс обсуждения *Принципов и рекомендаций* был одним из самых интенсивных в своем роде: в нем участвовали более 70 международных экспертов – членов основной Рабочей Группы Банка и групп по отдельным вопросам, а также на региональном уровне - более 700 специалистов из государственного и частного сектора примерно из 75 развивающихся стран. Кроме того, Банк

¹ Краткий обзор основных инициатив в этих областях содержится в приложении к настоящему документу.

² *Принципы и рекомендации* были подготовлены сотрудниками Банка в сотрудничестве с Африканским банком развития, Азиатским банком развития, Европейским банком реконструкции и развития, Панамериканским банком развития, Международной финансовой корпорацией, Международным валютным фондом, Организацией экономического сотрудничества и развития, Комиссией ООН по международному торговому праву, INSOL International, и Международной ассоциацией юристов (Комитет J).

разместил консультативные документы и проекты на своем сайте для получения комментариев от международного сообщества.³

Роль систем несостоятельности и защиты прав кредиторов

- 3) Мировая финансовая система имеет два измерения. С одной стороны, национальные финансовые системы работают автономно в соответствии с местными нуждами. С другой стороны, национальные системы связаны и постоянно взаимодействуют с системами торговых партнеров. Системы несостоятельности и защиты прав кредиторов находятся на стыке этих двух аспектов.
- 4) *Национальное измерение.* Успешность функционирования современной рыночной экономики зависит от ряда структурных, институциональных, социальных и гуманитарных основ. Число комбинаций этих переменных столь же велико, как и число стран, хотя в отдельных регионах имеются схожие традиции и правовые системы. Принципы, отраженные в данном отчете, опираются на несколько исходных положений:
- *Эффективные системы отвечают национальным потребностям и проблемам.* Поэтому эти системы должны вписываться в более широкий культурный, экономический правовой и социальный контекст каждой страны.
 - *Прозрачность, подотчетность и предсказуемость являются фундаментальными условиями здоровых кредитных отношений.* Капитал и кредит во всем многообразии их форм являются кровеносной системой современной экономики. Доступность кредита и инвестиций сказываются как на реальных рисках, так и на их восприятии. Недостаточный доступ к информации о кредитных рисках и непредсказуемые правовые механизмы взыскания долга негативно сказываются на конкуренции в предоставлении кредита.

³ Эти документы можно найти в директории Best Practice в Базе данных международного законодательства о несостоятельности www.worldbank.org/gild.

- *Правовые и институциональные механизмы должны выравнивать предпосылки и препятствия кредиту по целому спектру рыночных систем – коммерческих, корпоративных, финансовых и социальных.* Это требует комплексного подхода к реформе, принимающего во внимание широкий ряд различных законов и направления политики, касающихся разработки систем несостоятельности и защиты прав кредиторов.
- 5) *Международное измерение.* Новые методы торговли, коммуникации и технологии постоянно изменяют очертания национальных рынков и характеристики прав собственности. Бизнес постоянно преодолевает национальные границы и получает доступ к новым видам кредита. Кредитные и инвестиционные риски измеряются сложными формулами, и капитал перемещается от одного рынка к другому простым нажатием компьютерной кнопки. Потоки капитала зависят восприятия рисков и доверия инвесторов к национальным рынкам. Эффективные системы несостоятельности и защиты прав кредиторов играют важную роль в установлении и поддержании доверия со стороны как местных, так и иностранных инвесторов.

Принципы

- 6) *Принципы и рекомендации* подчеркивают необходимость контекстуальных интегрированных решений и различные политические альтернативы, имеющиеся при выработке этих решений.⁴ Принципы являются квинтэссенцией лучшей мировой практики разработки систем несостоятельности и защиты прав кредиторов. Однако адаптация лучшей мировой практики к реалиям развивающихся стран требует понимания их рыночной среды. Трудности здесь состоят в слабых или нечетких механизмах социальной защиты, слабых финансовых организациях и рынках капиталов, неэффективности корпоративного управления и наличии неконкурентоспособных предприятий, а также неэффективных законах и

⁴ Эффективность систем зависит не только от соблюдения общих принципов, но и от деталей. Банк готовит технический документ с изложением более подробных рекомендаций по различным аспектам настоящего документа. Другие организации, в частности, UNCITRAL (при содействии INSOL International и Комитета J Международной ассоциации юристов), также разрабатывают

институтах. В силу этих препятствий встает крайне сложная задача создания систем, учитывающих потребности развивающихся стран и одновременно отвечающих современным глобальным тенденциям и лучшей международной практике. Осуществление принципов, изложенных в данном документе, в каждой конкретной стране будет находиться под влиянием как выбираемых политических альтернатив, так и относительной силы (или слабости) законов и институтов.

7) *Принципы и рекомендации* подчеркивают взаимосвязь между стоимостью и доступностью кредита (в том числе залогового кредита), с одной стороны, и законами и институтами, закрепляющими кредитные соглашения и обеспечивающими их исполнение, с другой (разделы 1 и 2). Они также излагают ключевые черты и альтернативные подходы, относящиеся к правовой системе корпоративной несостоятельности и неформальной реструктуризации долга (раздел 3), которые должны воплощаться в жизнь в рамках здоровой институциональной и нормативной базы (раздел 4). Применимость принципов выходит за рамки проблем прав кредиторов и режимов корпоративной несостоятельности. Способность финансовых институтов эффективно ликвидировать или реструктурировать проблемные кредиты зависит от наличия надежных и предсказуемых правовых механизмов, позволяющих более точно оценить издержки на взыскание кредита. Если проблемные активы или другие факторы подрывают жизнеспособность банка, или если экономические условия приводят к системному кризису, эти условия поднимают вопросы, нуждающиеся в особом рассмотрении. Приложения I и II к *Принципам и рекомендациям* содержат обсуждение стратегии ликвидации или реструктуризации банка, а также проблем разрешения системных финансовых кризисов. Банк продолжит сотрудничество с Фондом и международным сообществом в разработке соответствующих принципов.

Ниже следует краткое содержание ключевых элементов *Принципов и рекомендаций*:

- 8) *Роль системы взыскания долга.* Современная экономика, основанная на кредитных отношениях, требует как предсказуемых, прозрачных и недорогих механизмов взыскания по залоговым и обычным требованиям вне процедур несостоятельности, так и здоровой системы несостоятельности. Эти системы должны быть разработаны таким образом, чтобы гармонизировать друг с другом. Торговля является системой коммерческих отношений, следующих из прямо заключенных или подразумеваемых договоренностей между предприятием и широким кругом кредиторов и других сторон. Хотя по мере возникновения изолированных методов оценки и контроля рисков коммерческие сделки становятся все более сложными, базовые права, на которых основываются эти отношения, и процедуры осуществления этих прав сильно не изменились. Эти права позволяют сторонам полагаться на заключенные соглашения, что повышает взаимное доверие, способствующее инвестициям, кредитованию и торговле. Напротив, неясность в отношении договорных прав повышает стоимость кредита для компенсации рисков неисполнения обязательств, или, в крайних случаях, ведет к прекращению предоставления кредита.
- 9) *Правовая система защиты прав кредиторов.* Упорядоченная система предоставления кредита должна поддерживаться механизмами, обеспечивающими эффективные, прозрачные и надежные методы взыскания долга, в том числе обращения взыскания на недвижимое и движимое имущество и реализации нематериальных активов, таких как задолженность должнику со стороны третьих сторон. Эффективная система осуществления прав требования имеет важнейшее значение для функционирования кредитной системы, особенно для не залогового кредитования. Возможность кредитора обратиться взыскание на имущество должника и продать это имущество для погашения долга является простейшим и наиболее эффективным способом обеспечения своевременного платежа. Этот способ является гораздо более действенным, чем угроза процедур несостоятельности, которые требуют

достаточно серьезного бремени доказательства и влекут процедурные задержки, в результате чего, как правило, не являются достаточно эффективной мерой воздействия на должника с целью добиться платежа.

10) Хотя существенная часть кредита является не залоговой и требует эффективной системы взыскания, особое значение в развивающихся странах имеет эффективность обеспечения залоговых прав. Залоговый кредит играет большую роль в индустриальных странах, независимо от числа источников и типов финансирования через рынки долговых инструментов и акций. В некоторых случаях рынки акций обеспечивают более дешевое и привлекательное финансирование. Но в развивающихся странах возможность выбора может быть меньше, и рынки акций, как правило, менее развиты, чем рынки долга. В результате большая часть финансирования предоставляется в форме долга. На рынках с меньшими возможностями и более высокими рисками кредиторы, как правило, требуют залога для уменьшения рисков неплатежа и несостоятельности.

11) *Правовая система залогового кредитования.* Правовая система должна обеспечивать возможность создания, признания и осуществления залоговых прав на все виды активов – движимые и недвижимые, материальные и нематериальные, в том числе такие как запасы, дебиторская задолженность, поступления от хозяйственной деятельности и имущество, приобретенное впоследствии, включая как права, связанные с удержанием предмета залога, так и без удержания. Закон должен оговаривать все виды обязательств должника по отношению к кредитору, как текущие, так и будущие, между всеми видами сторон. Кроме того, закон должен оговаривать эффективные правила уведомления и регистрации залоговых прав относительно всех видов имущества, а также ясные правила по приоритетам среди конкурирующих требований или залоговых прав на одно и то же имущество.

12) *Правовая система корпоративной несостоятельности.* Хотя подходы различных стран к этому вопросу разнятся, в целом перед эффективными системами несостоятельности должны стоять следующие цели:

- Интеграция с более широкой правовой и экономической системой страны.

- Максимизация стоимости активов фирмы через предоставление ей возможности реорганизации.
- Установление баланса между ликвидацией и реорганизацией.
- Равное отношение к кредиторам одного класса, в том числе к иностранным и местным кредиторам одного класса.
- Своевременное, эффективное и непредвзятое разрешение дел о несостоятельности.
- Предотвращение преждевременного расчленения имущественного комплекса должника отдельными кредиторами.
- Прозрачные процедуры, содержащие стимулы к сбору и предоставлению информации.
- Признание существующих прав кредиторов и наличие установленной и предсказуемой процедуры определения очередности требований.
- Наличие системы рассмотрения трансграничных дел о несостоятельности, включая признание зарубежных процедур.

13) Если предприятие не является жизнеспособным, основной акцент в законе должен делаться на быстрой и эффективной ликвидации для повышения отдачи для кредиторов. Ликвидации могут включать сохранение и продажу бизнеса, но не юридического лица. С другой стороны, если предприятие является жизнеспособным, то есть может быть оздоровлено, его активы часто имеют большую стоимость в составе этого предприятия, чем при ликвидационной продаже. Спасение бизнеса сохраняет рабочие места, повышает отдачу для кредиторов благодаря более высокой стоимости активов в качестве действующего предприятия, может принести определенные поступления для собственников и, кроме того, означает для страны результаты от деятельности оздоровленного предприятия. Спасение бизнеса должно стимулироваться посредством как формальных, так и неформальных процедур. Реабилитация предприятия должна обеспечивать быстрый и простой доступ к процедуре, защиту всех участвующих сторон, обсуждение коммерческого плана, обязательность решения большинства кредиторов в отношении плана или другого стратегического курса для всех прочих

кредиторов (при условии соответствующей защиты), а также наблюдение за выполнением достигнутых договоренностей для избежания злоупотреблений. Современные процедуры оздоровления, как правило, отвечают широкого спектру коммерческих ожиданий в динамичной рыночной среде. Хотя в эти законы бывает трудно включить точные формулы, современные системы в целом полагаются на ряд выработанных принципов для достижения перечисленных выше целей.

14) *Режим неформальной корпоративной реструктуризации.* Корпоративная реструктуризация должна опираться на факторы, стимулирующие поддержку восстановления финансовой жизнеспособности участниками процесса. Переговоры по неформальной реструктуризации ведутся «в тени закона». Поэтому соответствующий режим должен включать ясные законы и процедуры, обеспечивающие раскрытие своевременной и точной финансовой информации о проблемном предприятии; поощряющие кредитование, инвестиции или рекапитализацию жизнеспособного предприятия; поддерживающие широкий спектр мероприятий по реструктуризации, таких как списание, отсрочку, реструктуризацию долга или обмен его на акции; а также создавать нейтральный или благоприятный налоговый режим для реструктуризации.

15) Финансовый сектор страны (возможно, с помощью центрального банка или министерства финансов) должны поощрять неформальный внесудебный процесс разрешения финансовых проблем предприятий, в которых банки и другие финансовые институты существенным образом вовлечены – особенно в рыночных системах, где несостоятельность предприятий носит системный характер. Неформальный процесс имеет больше шансов на успех там, где имеются адекватные механизмы защиты кредиторов и законы о несостоятельности.

16) *Приведение в действие системы несостоятельности.* Для эффективности системы несостоятельности важнейшее значение имеют сильные институты и процедуры регулирования. Режим несостоятельности имеет три основных элемента: институты, отвечающие за проведение дел о несостоятельности,

операционная система, через которую проходят дела и решения, и требования к поддержанию целостности этих институтов – поскольку целостность системы несостоятельности является основой ее успеха. Имеется ряд фундаментальных принципов создания и функционирования институтов и организаций, контролирующих процедуры несостоятельности.

- 17) *Текущая работа.* Достигнут существенный прогресс в установлении связей между корпоративными системами несостоятельности и защиты прав кредиторов и банковской несостоятельностью (и реструктуризацией) и финансовым кризисом, и политическими вопросами, связанными с его разрешением. В течение ближайших месяцев Банк в сотрудничестве с Фондом и другими организациями начнет широкую дискуссию о принципах банковской и системной несостоятельности. Кроме того, Банк продолжит работу со своими организациями-партнерами, включая UNCITRAL, над созданием более детальных технических рекомендаций, основанных на данных принципах.
- 18) *Следующие шаги.* В 2001 – 2002 финансовом году Банк проведет серию пилотных оценок стран для подготовки *Отчетов по соблюдению стандартов и процедур* с использованием общей структуры, основанной на данных принципах. Критерии отбора стран будут включать выборку из различных регионов и правовых систем, а также учитывать развития финансовой системы. Оценки будут проводиться сотрудниками Банка при поддержке экспертов из других организаций. Ожидается, что эти оценки представят собой важный вклад в будущие *Оценки финансового сектора, Стратегии содействия странам* и другие экономические и отраслевые документы Банка, а впоследствии помогут правительствам в выработке приоритетов реформ и накоплении соответствующих возможностей. Банк также продолжит сотрудничество с Международным валютным фондом и другими организациями в деле разработки дополнительных принципов банковской несостоятельности и реструктуризации и системной несостоятельности.

1.1 ПРИНЦИПЫ

Принцип №.	ПРАВОВАЯ СИСТЕМА ЗАЩИТЫ ПРАВ КРЕДИТОРОВ	Стр
Принцип 1	Совместимость систем осуществления прав кредиторов	13
Принцип 2	Осуществление прав незалоговых кредиторов	18
Принцип 3	Залоговое законодательство	19
Принцип 4	Регистрация залоговых прав	22
Принцип 5	Осуществление прав залоговых кредиторов	23
ПРАВОВАЯ СИСТЕМА НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ		
Принцип 6	Основные цели и направления политики	24
Принцип 7	Ответственность директоров и сотрудников	27
Принцип 8	Ликвидация и оздоровление	27
Принцип 9	Начало процедур: применимость и доступность	28
Принцип 10	Начало процедур: мораторий и приостановление производства по делам	30
Принцип 11	Управление компанией: руководство	32
Принцип 12	Управление компанией: кредиторы и комитет кредиторов	33
Принцип 13	Осуществление процедур: возврат, защита имущество и распоряжение им	34
Принцип 14	Осуществление процедур: договорные обязательства	36
Принцип 15	Осуществление процедур: неправомерные и предпочтительные сделки	39
Принцип 16	Обработка требований: права сторон и очередность требований	40
НАПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ОЗДОРОВЛЕНИЮ КОМПАНИЙ		

Принцип 17	Разработка нормативных актов по оздоровлению	47
Принцип 18	Текущая деятельность: стабилизация и поддержание коммерческой деятельности	48
Принцип 19	Информация: доступ и раскрытие	48
Принцип 20	План: разработка, рассмотрение и голосование	49
Принцип 21	План: одобрение плана	51
Принцип 22	План: осуществление и корректировка	52
Принцип 23	План: погашение требований и обязательность	52
Принцип 24	Международные аспекты	52
НЕФОРМАЛЬНЫЕ СОГЛАШЕНИЯ И РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ		
Принцип 25	Нормативная база	53
Принцип 26	Процедуры неформальной реструктуризации	53
ПРИВЕДЕНИЕ В ДЕЙСТВИЕ СИСТЕМЫ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ (ИНСТИТУТЫ И РЕГУЛИРОВАНИЕ)		
Принцип 27	Роль судов	56
Принцип 28	Стандарты деятельности судов; квалификация и обучение судей	58
Принцип 29	Организация суда	58
Принцип 30	Прозрачность и подотчетность	59
Принцип 31	Принятие и исполнение решений суда	59
Принцип 32	Добросовестность суда	60
Принцип 33	Добросовестность участников процесса	60
Принцип 34	Роль органов регулирования и надзора	60
Принцип 35	Компетентность и добросовестность управляющих по несостоятельности	61

ПРАВОВАЯ СИСТЕМА ЗАЩИТЫ ПРАВ КРЕДИТОРОВ

Принцип 1 Совместимость систем осуществления прав кредиторов

Современная экономика, основанная на кредитных отношениях, требует как предсказуемых, прозрачных и недорогих механизмов взыскания по залоговым и обычным требованиям вне процедур несостоятельности, так и здоровой системы несостоятельности. Эти системы должны быть разработаны таким образом, чтобы гармонизировать друг с другом.

Принцип 2 Осуществление прав не залоговых кредиторов

Упорядоченная система предоставления кредита должна поддерживаться механизмами, обеспечивающими эффективные, прозрачные и надежные методы взыскания долга, в том числе обращения взыскания на недвижимое и движимое имущество и реализации нематериальных активов, таких как задолженность третьих сторон должнику.

Принцип 3**Залоговое законодательство**

Правовая система должна обеспечивать возможность создания, признания и осуществления залоговых прав на движимое и недвижимое имущество, возникающих в силу договора или закона. Закон должен предусматривать следующие моменты:

- *Залоговые права на все виды активов – движимые и недвижимые, материальные и нематериальные, в том числе такие как запасы, дебиторская задолженность, поступления от хозяйственной деятельности и имущество, приобретенное впоследствии, включая как права, связанные с удержанием предмета залога, так и без удержания;*
- *Залоговые права по всем видам обязательств должника по отношению к кредитору, как текущим, так и будущим, между всеми видами сторон;*
- *Способы уведомления, достаточные для оповещения о наличии залоговых прав кредиторов, покупателей и общественности в целом, при возможно более низких издержках;*
- *Ясные правила по приоритетам среди конкурирующих требований или залоговых прав на одно и то же имущество, по возможности, устраняющие любые приоритеты над залоговыми требованиями.*

Принцип 4**2 Регистрация залоговых прав**

Должны существовать эффективные и экономичные способы оповещения о залоговых правах на движимое и недвижимое имущество, причем основным и наиболее предпочтительным способом является регистрация. Доступ к реестру должен быть недорогим и открытым как для регистрации прав, так и для поиска.

Принцип 5

Осуществление прав залоговых кредиторов

Система осуществления залоговых прав должна обеспечивать эффективные, недорогие, прозрачные и предсказуемые методы реализации залоговых прав на имущество. Процедуры должны обеспечивать быстрое осуществление прав на предмет залога и цену реализации, максимально приближенную к рыночной стоимости имущества. Могут рассматриваться как судебные, так и внесудебные методы.

ПРАВОВАЯ СИСТЕМА НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИЙ

Принцип 6

Основные цели и направления политики

Хотя подходы различных стран к этому вопросу разнятся, в целом перед эффективными системами несостоятельности должны стоять следующие цели:

- *Интеграция с более широкой правовой и экономической системой страны.*
- *Максимизация стоимости активов фирмы через предоставление ей возможности реорганизации.*
- *Установление баланса между ликвидацией и реорганизацией.*
- *Равное отношение к кредиторам одного класса, в том числе к иностранным и местным кредиторам одного класса.*
- *Своевременное, эффективное и непредвзятое разрешение дел о несостоятельности.*
- *Предотвращение преждевременного расчленения имущественного комплекса должника отдельными кредиторами.*
- *Прозрачные процедуры, содержащие стимулы к сбору и предоставлению информации.*
- *Признание существующих прав кредиторов и наличие установленной и предсказуемой процедуры определения очередности требований.*
- *Наличие системы рассмотрения трансграничных дел о несостоятельности, включая признание зарубежных процедур.*

Принцип 7	3 Ответственность директоров и сотрудников <i>Ответственность директоров и сотрудников за решения, наносящие ущерб интересам кредиторов, принятые в тот период, когда предприятие было платежеспособным, должна поощрять ответственное корпоративное поведение, однако не препятствовать принятию разумного риска. Как минимум, соответствующие стандарты должны касаться действий, основанных на знании о негативных их последствиях для кредиторов, или халатном пренебрежении возможностью таких последствий.</i>
Принцип 8	Ликвидация и оздоровление <i>Закон о несостоятельности должен предусматривать возможности как для ликвидации нежизнеспособных предприятий, а также тех, ликвидация которых может принести более высокую отдачу кредиторам, так и для оздоровления жизнеспособных предприятий. При необходимости система должна позволять легко переходить от одной процедуры к другой.</i>

Принцип 9

Начало процедур: применимость и доступность

А. Процесс несостоятельности должен быть применим ко всем предприятиям и юридическим лицам, за исключением финансовых институтов и страховых компаний, которые должны подпадать под действие специальных законов или специальных положений закона о несостоятельности. К государственным предприятиям должен применяться тот же закон о несостоятельности, что и к частным.

Б. Должникам следует предоставлять простой доступ к процедурам несостоятельности, обусловленный способностью продемонстрировать наличие определенных критериев (несостоятельность или финансовые затруднения). Такая декларация может быть предоставлена должником через его совет директоров или руководство. Доступ кредитора должен быть обусловлен его способностью продемонстрировать доказательства несостоятельности, презумпцией которых являются неоспоримые подтверждения того, что должник не смог оплатить долг (возможно, с указанием минимальной суммы такого долга), срок погашения которого наступил.

В. Предпочтительным критерием несостоятельности является неспособность должника погашать обязательства по мере наступления сроков их исполнения – т.е. тест, основанный на принципе ликвидности. Балансовый критерий может использоваться как дополнительный тест, однако не должен заменять собой критерий ликвидности. Подача заявления о возбуждении дела должна автоматически вести к запрету на передачу, продажу или иное распоряжение активами должника или частями его бизнеса без одобрения суда, за исключением действий, необходимых для продолжения деятельности предприятия.

Принцип 10 **Начало процедур: мораторий и приостановление производства по делам**

А. Возбуждение дела о банкротстве должно означать запрет на несанкционированное распоряжение активами должника и приостановление действий кредиторов по реализации их прав и наложении взысканий на имущество должника. Соответствующий режим (мораторий) должен быть как можно более полным и всеохватывающим и включающим недвижимое имущество, используемое, занимаемое должником или находящееся в его владении.

Б. Для повышения отдачи от реализации активов, должен быть также установлен мораторий на действия залоговых кредиторов по реализации своих прав на ограниченный период в процедуре ликвидации с тем, чтобы попытаться продать весь бизнес или отдельные производственные единицы, а в процедурах оздоровления – для использования предмета залога для целей оздоровления.

Принцип 11**Управление компанией: руководство должника**

А. В процедурах ликвидации руководство должника должно быть заменено квалифицированным управляющим, назначенным судом и имеющим широкие полномочия по управлению имуществом в интересах кредиторов. Управляющему должен быть немедленно передан контроль над имуществом, за исключением случаев, когда руководству должника разрешено сохранить контроль над компанией – в таких случаях на руководство должны быть законом возложены те же обязанности, что и на управляющего. При возбуждении дела по инициативе кредитора при необходимости должен назначаться временный управляющий с ограниченными полномочиями для наблюдения за бизнесом и обеспечения защиты интересов кредиторов.

Б. Имеется два предпочтительных подхода к процедурам оздоровления: полный контроль со стороны независимого управляющего или наблюдение за руководством со стороны независимого и непредвзятого управляющего или наблюдателя. При втором подходе вся полнота полномочий должна передаваться управляющему, если руководство показало свою некомпетентность или халатность, или же если оно совершило мошеннические или недобросовестные действия. Со своей стороны, независимые управляющие или наблюдатели должны в той же степени быть подотчетны кредиторам и суду и отстраняться за проявленные некомпетентность, халатность, недобросовестность и другие неправомерные действия.

Принцип 12**Управление компанией: кредиторы и комитет кредиторов**

В целях защиты интересов кредиторов должен быть создан комитет кредиторов, позволяющий кредиторам активно участвовать в процедурах банкротства и осуществляющий наблюдение за процессом для обеспечения его справедливости и законности. С комитетом должны проводиться консультации по существенным вопросам, и его мнение должно приниматься во внимание при принятии ключевых решений (таких как распоряжение имуществом должника вне обычного хода его бизнеса). Комитет должен также служить механизмом обработки и предоставления другим кредиторам необходимой информации, а также для организации принятия кредиторами решений по наиболее важным вопросам. Закон должен предусматривать проведение общего собрания кредиторов для принятия ключевых решений, назначения комитета кредиторов и определения его состава, правила по кворуму и голосованию на собрании, полномочиям и процедуре поведения собраний. В процедурах оздоровления кредиторы должны быть вправе избрать независимого управляющего или наблюдателя по своему усмотрению, при условии, что это лицо отвечает квалификационным требованиям по исполнению этих обязанностей в данном конкретном случае.

Принцип 13	Осуществление процедур: возврат, защита имущества и распоряжение им <i>Закон должен содержать положения о возврате, сохранении и распоряжении всем имуществом, принадлежащим должнику, что касается и имущества, приобретенного после начала дела. Должны быть приняты немедленные меры по обеспечению сохранности и защите имущества и бизнеса должника. Закон должен предусматривать гибкую и прозрачную систему реализации активов наиболее эффективным образом и по максимально возможной стоимости. Там, где это необходимо, закон должен позволять продажу имущества с освобождением его от залоговых прав, взысканий и других обременений, при условии сохранения приоритета носителей таких прав при распределении поступлений от продажи такого имущества.</i>
Принцип 14	Осуществление процедур: договорные обязательства <i>Закон должен позволять пересмотр не полностью выполненных договорных обязательств в степени, необходимой для достижения целей процесса несостоятельности, а также возможность исполнения, аннулирования и передачи третьей стороне договоров, за исключением случаев, когда сохранение договорных прав контрагента диктуется высшими соображениями коммерческого, общественного или социального характера (например, в случае соглашений swap).</i>

Принцип 15	Осуществление процедур: мошеннические и предпочтительные сделки
	<p><i>Закон должен предусматривать расторжение или аннулирование мошеннических и предпочтительных сделок, заключенных до возбуждения дела о банкротстве в тот период, когда компания была фактически несостоятельной, или если такая сделка привела к несостоятельности компании. Период до возбуждения дела, в течение которого существует презумпция предпочтительности платежей и возможность признания недействительными, должен быть по возможности коротким с тем, чтобы не нанести ущерб нормальным коммерческим и кредитным отношениям. Такой период «подозрения» может быть удлинен для случаев безвозмездной передачи активов или тесной связи их получателя с должником или его собственниками.</i></p>

Принцип 16 Обработка требований: права сторон и очередность требований

А. Для поддержания правомерных ожиданий кредиторов и повышения предсказуемости коммерческих отношений права и приоритеты кредиторов, установленные до начала дела о банкротстве в соответствии с коммерческим законодательством, должны быть сохранены в ходе дела о банкротстве. Отступления от этого общего правила должны допускаться только при необходимости достижения других важных политических целей, как то оздоровление должника или повышение стоимости его имущества. Правила о приоритетах должны стимулировать кредиторов на проведение эффективной кредитной политики.

Б. Закон о банкротстве должен признавать приоритетные права залоговых кредиторов на предмет их залога. Там, где права залоговых кредиторов ограничиваются с целью проведения определенной обоснованной политики в области несостоятельности, такие кредиторы должны получать соответствующую защиту, чтобы возбуждение дела не вело к потере или уменьшению экономической стоимости их прав на предмет залога. Выплаты залоговым кредиторам должны производиться как можно быстрее после продажи залогового имущества. В случаях, когда мораторий распространяется на залоговых кредиторов, он должен быть ограниченным по продолжительности, достигать баланса между защитой кредиторов и достижением целей процесса несостоятельности и предоставлять возможность суду освободить кредитора от этого моратория по его заявлению.

В. После выплат залоговым кредиторам и компенсации расходов на проведение процедур, оставшиеся средства должны распределяться пропорционально между оставшимися кредиторами, за исключением случаев наличия весомых причин для предоставления приоритетного статуса определенным видам задолженности. В целом общественным интересам не должно отдаваться предпочтение перед частными правами.

НАПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ОЗДОРОВЛЕНИЮ КОМПАНИЙ

Принцип 17 4 Необходимые черты нормативных актов по оздоровлению

Для обеспечения экономической и коммерческой эффективности закон должен предусматривать быстрый и простой доступ к процедурам оздоровления, в достаточной степени защищающим интересы всех сторон, создающим возможность обсуждения коммерческого плана, делающим решение большинства кредиторов в пользу плана или иной стратегии, принятое путем демократического голосования, обязательным для всех прочих кредиторов (при условии должной защиты интересов меньшинства и отдельных классов) и устанавливающим судебное или иное наблюдение за выполнением плана для предотвращения манипулирования и злоупотреблений.

Принцип 18 **Текущая деятельность: стабилизация и поддержание коммерческой деятельности**

Закон должен предусматривать коммерчески оправданную форму приоритетного финансирования текущей деятельности и срочных потребностей должника в ходе процесса оздоровления, обеспечивая в то же время защиту от злоупотреблений.

Принцип 19**Информация: доступ и раскрытие**

Закон должен требовать предоставления должником необходимой информации. Он должен также предусматривать независимый анализ и экспертизу этой информации. Руководители должника обязаны присутствовать на собраниях кредиторов. Должна быть предусмотрена обязанность директоров должника и других лиц, осведомленных о его делах, отвечать на соответствующие вопросы и предоставлять информацию суду и независимому управляющему.

Принцип 20**План: разработка, рассмотрение и голосование**

Закон не должен диктовать сущность плана, за исключением некоторых основных требований и препятствий злоупотреблениям. Для целей голосования закон может устанавливать классы кредиторов. Количество голосов должно определяться объемом требований. Для одобрения плана должно требоваться определенное большинство голосов кредиторов. Необходимо предусмотреть ограничения на права инсайдеров при голосовании. Результат голосования большинства должен быть обязательным для всех кредиторов.

Принцип 21	План: одобрение плана <p><i>Закон должен устанавливать ясные критерии одобрения плана, основанные на справедливом отношении к одинаковым кредиторам, признании установленной очередности и принятии плана большинством. Закон должен также предусматривать одобрение плана, несмотря на возражения меньшинства, если план отвечает требованиям к справедливости и позволяет возражающим кредиторам или классам кредиторов получить больше, чем в случае ликвидации. Должна быть предусмотрена возможность откладывать собрание по принятию решения, но только на строго ограниченный период времени. Если план не одобрен, должник должен автоматически быть ликвидирован.</i></p>
Принцип 22	План: осуществление и корректировка <p><i>Закон должен обеспечивать механизмы надзора за выполнением плана, включая требование к должнику о предоставлении периодических отчетов суду о ходе выполнения плана и прогрессе за отчетный период. План может быть подвергнут корректировке (путем голосования кредиторов), если это отвечает интересам кредиторов. Закон должен предусматривать возможность прекращения действия плана и ликвидации должника.</i></p>
Принцип 23	План: погашение требований и обязательность <p><i>Для повышения шансов предприятия на выживание закон должен утверждать погашение или новацию обязательств в соответствии с планом. Однако если одобрение плана было достигнуто мошенническим путем, то должна иметься возможность его оспаривания, пересмотра или объявления недействительным.</i></p>

Принцип 24 **Международные аспекты**

Процедуры несостоятельности могут иметь международные аспекты, и законы о несостоятельности должны включать правила о юрисдикции, признании решений иностранных судов, сотрудничестве с судами других стран и выборе применимого права.

GILD

НЕФОРМАЛЬНЫЕ СОГЛАШЕНИЯ И РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ

Принцип 5 Нормативная база

25

Реструктуризация компаний и долга должна опираться на нормативную базу, поощряющую неформальные соглашения, направленные на восстановление финансовой жизнеспособности предприятия. Эта база включает законы и процедурные нормы, требующие предоставления или доступа к своевременной и точной информации о делах проблемного предприятия; стимулирующие широкий спектр мероприятий по реструктуризации, таких как списание, отсрочка и реструктуризация долга или обмен его на акции; а также благоприятный или нейтральный налоговый режим для реструктуризации.

Принцип 6 Процедуры неформальной реструктуризации

26

Финансовый сектор страны (возможно, при неформальном одобрении и содействии со стороны центрального банка или министерства финансов) должен пытаться выработать кодекс поведения при неформальном внесудебном процессе разрешения финансовых проблем предприятий, в которых банки и другие финансовые институты существенным образом вовлечены – особенно в рыночных системах, где несостоятельность предприятий достигла состояния системного кризиса. Неформальный процесс имеет больше шансов на успех там, где имеются адекватные механизмы защиты кредиторов и законы о несостоятельности. Неформальный процесс может завершиться формальной процедурой оздоровления, в ходе которой может быть быстро одобрен план, разработанный в ходе неформального процесса. Формальные процедуры могут быть более эффективными, если они позволяют кредиторам и должникам использовать неформальные механизмы.

Принцип 27 7 Роль судов

Дела о банкротстве должны рассматриваться и разрешаться независимым судом или другим компетентным учреждением и по возможности направляться на рассмотрение судьями, обладающими специальными знаниями по банкротству. Существенную пользу может принести создание специализированных судов по банкротству.

В процессе оздоровления закон должен предусматривать общий надзор со стороны суда или арбитража без вмешательства в детали процесса. Суд, арбитраж или регулирующий орган должны признать принятое кредиторами решение об одобрении плана оздоровления или о ликвидации должника.

Принцип 28 Стандарты деятельности судов; квалификация и обучение судей

Необходимо принять стандарты оценки компетентности и уровня работы суда по банкротству. Эти стандарты должны служить для проверки и повышения уровня работы судов. Для приведения стандартов в действие должны иметься соответствующие квалификационные нормы, а также система обучения и повышения профессиональной подготовки судей.

Принцип 29 8 Организация суда

Суд должен быть организован таким образом, чтобы отношение ко всем заинтересованным сторонам – в том числе управляющему, должнику и кредиторам – было справедливым, объективным и прозрачным. Действия суда и других участников процесса должны, насколько это возможно, регулироваться открытыми правилами работы суда, рассмотрения дел и судебной практикой. Внутренний распорядок работы суда должен распределять ответственность и компетенцию таким образом, чтобы максимально повышать эффективность использования ресурсов суда. Суд должен в разумных пределах регламентировать, стандартизировать и унифицировать свою практику и процедуры.

Принцип 30 9 Прозрачность и подотчетность

Системы несостоятельности должны основываться на прозрачности и отчетности. Должна быть предусмотрена возможность доступа к судебным делам, присутствия на заседаниях суда, получения информации, в том числе финансовой, о делах должника и другой открытой информации.

Принцип 31 Принятие и исполнение решений суда

Процесс принятия судебных решений должен стимулировать полюбовное разрешение споров между сторонами там, где это возможно, а в противном случае – своевременно выносить решения, обеспечивая при этом предсказуемость системы посредством последовательного применения права. Суд должен обладать четкой компетенцией и эффективными способами обеспечения исполнения своих решений.

Принцип 32	<p>Добросовестность суда</p> <p><i>Для недопущения коррупции и не должного влияния деятельность и решения суда должны быть основаны на четких правилах и нормативных актах. Суды не должны иметь конфликтов интересов, заинтересованности или допускать нарушения судебной этики, принципов объективности и непредвзятости.</i></p>
Принцип 33	<p>10 Добросовестность участников процесса</p> <p><i>Деятельность лиц, участвующих в деле о банкротстве, должна подчиняться нормативным актам и решениям судов, направленным на предотвращение недобросовестности, коррупции и других неправомерных действий и злоупотреблений системой банкротства. Кроме того, у суда по банкротству должны быть достаточные полномочия для противодействия злоупотреблениям, не представляющим собой уголовно наказуемых деяний.</i></p>
Принцип 34	<p>11 Роль органов регулирования и надзора</p> <p><i>Орган или органы, ответственные за надзор за деятельностью управляющих по несостоятельности, должны быть независимыми от отдельных управляющих и устанавливать стандарты, отражающие требования законодательства и общественные ожидания в отношении справедливости, непредвзятости, прозрачности и подотчетности.</i></p>
Принцип 35	<p>12 Компетентность и добросовестность управляющих по несостоятельности</p> <p><i>Управляющие по несостоятельности должны обладать достаточной компетентностью для выполнения возложенных на них обязанностей и проявлять порядочность, непредвзятость и независимость в своих действиях.</i></p>

- 19) **Принцип 1: Эффективность и совместимость систем.** *Современная экономика, основанная на кредитных отношениях, требует как предсказуемых, прозрачных и недорогих механизмов взыскания по заложенным и обычным требованиям вне процедур несостоятельности, так и здоровой системы несостоятельности. Эти системы должны быть разработаны таким образом, чтобы гармонизировать друг с другом.* Предсказуемые, прозрачные и недорогие системы осуществления прав кредиторов играют важнейшую роль в стабилизации коммерческих отношений и финансовых систем, обеспечении ответственного корпоративного поведения и создании предпосылок к оздоровлению или эффективной ликвидации неконкурентоспособных предприятий. В этом разделе рассматриваются важные моменты, следующие из этого принципа и имеющие значение для дискуссии в последующих разделах, как то взаимоотношения между системой осуществления прав кредиторов и системой несостоятельности, с одной стороны, и политикой стимулирования инвестиций и кредита, необходимостью баланса между стимулированием инвестиций и кредита и другими важными социальными целями (как то спасение жизнеспособных предприятий и сохранение занятости), а также укрепление доверия инвесторов к системе путем повышения прозрачности, подотчетности и предсказуемости.
- 20) *СИСТЕМЫ ЗАЩИТЫ ПРАВ КРЕДИТОРОВ И НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ СПОСОБСТВУЮТ СТАБИЛИЗАЦИИ КОММЕРЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ*, поскольку позволяют их участникам более точно оценивать и контролировать риски дефолта и банкротства. Системы исполнения договоров предоставляют способ разрешения споров между отдельными кредиторами и должниками, в то время как процедуры несостоятельности являются коллективным механизмом, применяемым, когда неспособность исполнять обязательства поднимает вопрос о жизнеспособности предприятия. Система несостоятельности служит дисциплинарным механизмом как для корпоративного, так и для финансового сектора. Эффективный процесс несостоятельности способствует

взвешенному подходу к кредитованию и выработке здоровой кредитной культуры посредством:

- Выработки механизма (такого как процедуры оздоровления) для финансовой реструктуризации фирм, стоимость которых в качестве действующего предприятия превышает их ликвидационную стоимость, тем самым, сохраняя как экономическую стоимость, так и занятость.
- Обеспечения механизма прекращения деятельности предприятий-банкротов, прерывающего непродуктивное использование активов и передающего их более эффективным участникам коммерческого оборота (к примеру, через ликвидацию).
- Предоставления кредиторам последнего и справедливого механизма взыскания задолженности.
- Укрепляя защиту прав кредиторов, что способствует увеличению кредитных потоков.

21) Закон о несостоятельности затрагивает интересы многих сторон на всех уровнях общества, практически во всех контекстах и самым различным образом – иногда косвенным. В экономически развитых обществах, характеризующихся активным использованием и сложными формами кредита и капиталовложений, значение несостоятельности соответственно возрастает. Хотя законы, регулирующие взаимоотношения между отдельными кредиторами и должниками, могут казаться весьма отличными от коллективных режимов, вступающих в действие при несостоятельности одной из сторон, между ними имеются важные взаимосвязи. Поэтому эффективность и действенность процедур взыскания по требованиям отдельных кредиторов может иметь большое значение для подходов данной страны к процедурам несостоятельности должников. К примеру, жесткие механизмы взыскания по отдельным долгам могут сбалансироваться доступностью процедур несостоятельности, направленных на поддержку компаний, испытывающих временные финансовые трудности. С другой стороны, закон о несостоятельности должен ограничивать изменение прав сторон, установленных до начала процедур несостоятельности, чтобы поддерживать определенные правомерные ожидания сторон. Наибольшее

значение здесь имеет сохранение действенности различных залоговых прав после начала процедур несостоятельности в отношении должника. Таким образом, хотя компоненты общего права и законодательства о несостоятельности важны сами по себе, оценка каждого из них будет неполной - и не дающей точной картины – без учета друг друга.

- 22) Слабая система защиты прав кредиторов (или ее восприятие как таковой) оказывает влияние на поведение кредиторов на всех стадиях коммерческих отношений. С другой стороны, если кредиторы полагают, что несостоятельность улучшит их экономические права, они используют процедуры несостоятельности в своих интересах. Поэтому, к примеру, закон о несостоятельности, затрудняющий доступ кредиторов к процедурам или в излишней степени защищающий интересы должника, может снизить доступность кредита и повысить его стоимость, в то время как закон о несостоятельности, к которому слишком легко прибегнуть или который чересчур жестко относится к должнику, влечет злоупотребления со стороны кредиторов.
- 23) Стабильность культуры кредита может быть подорвана дисбалансом в отношениях между кредиторами и должниками. На национальном уровне каждое государство может устанавливать баланс интересов должников и кредиторов, соответствующий коммерческим отношениям на национальных рынках. Но эти решения могут не отвечать потребностям международных экономических отношений, в которых участвуют стороны, представляющие различные системы. Необходима гибкость, отражающая потребности и обязанности, вытекающие из участия в международных хозяйственных связях.
- 24) *Системы исполнения договоров и несостоятельности стимулируют ответственное корпоративное поведение.* Эффективные системы осуществления прав кредиторов и проведения процедур несостоятельности способствуют установлению высоких стандартов корпоративного управления, в том числе финансовой дисциплины. Таким образом, достигаются важные социальные цели, включая поддержание общественного доверия к корпоративному и финансовому секторам. В период до наступления

несостоятельности поведение руководителей предприятий регулируется общим коммерческим правом, однако в момент ее наступления или объявления на первый план выходят положения закона о несостоятельности.

25) Некомпетентные или халатные руководители компаний могут быть наказаны или отстранены как вне процедур банкротства, так и в их ходе, как то через назначение ресивера, управляющего или доверенного лица. В соответствии с наиболее далеко идущими положениями законов о несостоятельности, действия и сделки, совершенные до начала формальных процедур несостоятельности (иногда за несколько лет) могут быть подвергнуты повторному изучению в свете вновь выявленных обстоятельств. Определенные сделки не только могут быть объявлены недействительными (даже в ущерб коммерческой предсказуемости), но совершившие их руководители могут быть привлечены к ответственности за часть убытков, понесенных компанией. В серьезных случаях руководители могут быть даже привлечены к уголовной ответственности и, возможно, лишены права руководить компаниями в течение определенного времени. Эти санкции – элементы и механизм действия которых существенно различается в разных системах – подкрепляют собой принцип о том, что ограниченная ответственность и большой доступ компаний к кредиту должны уравниваться соответствующими обязанностями по поддержанию общественного доверия к культуре кредита, в которой функционируют компании.

26) *Системы несостоятельности предоставляют эффективный механизм устранения убыточных предприятий и способствуют оздоровлению жизнеспособных.* Системы несостоятельности занимаются жертвами конкуренции на рынке. Если компании не способны быть прибыльными в конкурентной среде, логичным решением является создание механизмов для их добровольной ликвидации или ухода с рынка иным образом. Корпоративное законодательство часто оговаривает процедуры добровольной ликвидации, но эти процедуры, как правило, доступны лишь платежеспособным компаниям, которые могут погасить свои долги из

поступлений от ликвидационной продажи имущества. Эти законы должны дополняться формальными процедурами несостоятельности.

27) Если предприятие не в состоянии выполнять свои обязательства по мере наступления их сроков или не может получить достаточно средств от продажи своих активов для погашения всех требований, отношение к деятельности предприятия, управлению им и собственности на него меняется. Если проблемное или неплатежеспособное предприятие не может выполнять коммерческие договоры, доверия участников рынка к нему падает. Эта ситуация должна быть разрешена путем введения коллективной процедуры, обеспечивающей скорейшее решение проблем предприятия и повышение возврата средств для кредиторов. Эта процедура должна быть достаточно гибкой, чтобы предоставлять ряд возможностей, включая оздоровление жизнеспособных и ликвидацию нежизнеспособных предприятий. Ликвидация может принимать форму продажи всего бизнеса, отдельных производственных единиц или обычной распродажи активов. Альтернативы ликвидации могут различаться по степени их формальности и участия суда и других официальных органов, однако перед ними всегда стоит цель предоставления должнику возможности выйти из состояния относительной (или даже абсолютной) неплатежеспособности и получить надежду на более сбалансированное существование в будущем. Таким образом, для добросовестных жертв рыночной конкуренции процесс несостоятельности означает возможность реабилитации или механизм ухода с рынка и передачи активов и бизнеса более эффективным участникам рыночных отношений.

28) **Баланс политики возврата кредита и оздоровления предприятий.** Одной из основных тем настоящего отчета является важность удовлетворения ожиданий кредиторов для поддержания доверия в рыночных отношениях. Эта цель находит выражение во многих аспектах процедур исполнения договоров и несостоятельности. Ключевыми вопросами для кредиторов является очередность удовлетворения требований и способность приоритетных кредиторов (таких как залоговые кредиторы и держатели прав собственности на активы должника) на осуществление своих прав без ограничений.

Политика обеспечения сильных прав кредиторов часто входит в противоречие с политикой содействия продаже бизнеса как действующего предприятия или политикой спасения и оздоровления предприятий, испытывающих финансовые трудности, но потенциально жизнеспособных. Политика оздоровления подчеркивает необходимость повышения стоимости активов в интересах всех кредиторов и, по возможности, сохранения рабочих мест. Политика обеспечения сильных прав залоговых кредиторов должна уравниваться с политикой защиты интересов прочих кредиторов и политикой оздоровления.

- 29) Набирают силу как тенденция обеспечения прав залоговых кредиторов в контексте банкротства, так и тенденция устранения приоритетов среди прочих классов кредиторов. Может показаться странным утверждение, что в целом приоритеты в процедурах несостоятельности должны быть отменены или ограничены, однако залоговые права – наиболее важный из всех приоритетов – должны укрепляться. Причина этого состоит в том, что многие приоритеты обусловлены интересами социальной защиты, для которых приоритет в процедурах несостоятельности является недостаточным и неадекватным решением, делающим к тому же процесс несостоятельности значительно менее эффективным. В противоположность этому приоритет, предоставляемый залоговым правам, напрямую связан с экономическим ростом и, как широко утверждается, вносит вклад в обеспечение этого роста. С другой стороны, система обеспечения прав залоговых кредиторов должна быть взвешенной, поскольку в ней заложены определенные трения. С одной стороны, залог обеспечивает доступность кредита для должников, которые бы в ином случае не могли на него рассчитывать, тем самым, стимулируя предпринимательскую деятельность. С другой стороны, залог в определенной мере связывает руки предпринимателей, ограничивая их контроль над активами, а также повышает цену не залогового кредита, поскольку предоставление приоритета залоговым кредиторам заставляет не залоговых кредиторов принимать на себя больший риск неисполнения обязательств. Целями эффективной системы обеспечения залоговых прав при

несостоятельности должны быть увеличение указанных преимуществ и минимизация издержек.

30) Действенная система обеспечения залоговых прав должна быть также уравновешена в законе о несостоятельности наличием добровольных процедур оздоровления должника, в том числе действенного моратория на требования залоговых кредиторов для целей реорганизации. Как и в случае с системой исполнения судебных решений, действенная система осуществления прав залоговых кредиторов вкупе с действенным законом о реорганизации может быть для залоговых кредиторов одним из способов достижения предсказуемого результата. Решение залоговых кредиторов добиваться осуществления своих залоговых прав вполне правомерно, поэтому должник обязан либо заплатить, либо подать заявление о начале реорганизационных процедур, тем самым, ставя суд в известность о состоянии своих дел и защищая других кредиторов посредством опубликования уведомления о возбуждении дела.

31) Более широкое значение процедур оздоровления как противовеса залоговому кредиту состоит в том, что они поощряют предпринимателей идти на риск. Если залогодержателям предоставлен слишком большой контроль над должниками, то предприниматели это может отбить желание у предпринимателей начинать новые бизнес проекты, и ограничения со стороны осторожных залоговых кредиторов могут повредить успеху экономической деятельности в целом. Долгосрочным решением является развитие эффективного рынка капитала, позволяющего успешным предпринимателям привлекать средства в форме акций или не залоговые кредиты. На более краткосрочную перспективу баланс может быть достигнут путем разработки реорганизационных процедур, дающих должникам шанс на спасение бизнеса, испытывающего временные затруднения, при одновременной защите интересов кредиторов через наблюдение со стороны суда. Действенная система осуществления прав залоговых кредиторов в сочетании с действенной защитой попыток оздоровления, заложенной в законе о несостоятельности, создает баланс интересов должников и кредиторов и дает обоим хороший

стимул стремиться к достижению взаимоприемлемых решений без необходимости обращения в суд.

32) Существует еще один аспект взаимосвязи между эффективностью систем залогового кредита и систем банкротства. Система залогового кредитования может сама служить целям оздоровления должника. Если система позволяет одному кредитору (как правило, банку) получить залог на все имущество должника, такой кредитор может по существу стать партнером в бизнесе. В коммерческих культурах, основанных на предоставлении залоговым кредиторам больших полномочий (таких как Великобритания) существует ожидание, что залоговый кредитор располагает большим объемом информации о бизнесе и будет согласен продолжать финансирование до тех пор, пока существует реальная возможность избежать банкротства. Поэтому в таких культурах, когда кредитор назначает ресивера, можно предположить, что бизнес перестал быть жизнеспособным и должен быть ликвидирован. В Великобритании, к примеру, административные ресиверы часто достигают успеха в улучшении состояния дел в бизнесе и выделении его в специально создаваемую компанию, которую можно продать с активами, но без долгов. Система, исповедующая такой подход, может в меньшей степени полагаться на процедуры оздоровления по закону о несостоятельности. Однако и здесь процедуры оздоровления необходимы для ситуаций, когда один залоговый кредитор не имеет контроля над всем или большей частью имущества неплатежеспособной компании, и когда такие процедуры принесут лучший результат для всех заинтересованных сторон. В то же время укрепление прав одного кредитора, естественно создает риск, что должник будет подвергнут экономическому давлению или даже прихотям одного-единственного кредитора. Лица, ответственные за выработку политики, должны оставить выбор участникам рыночных отношений, и принимать во внимание конкретные условия и нужды данной системы.

33) Наконец, как и всегда при разработке закона, реформа одного элемента не должна проводиться без учета других частей системы. Это относится и к системам залога и несостоятельности, каждая из которых не должна

рассматриваться в отрыве от другой. Процесс несостоятельности является продолжением спектра вариантов осуществления кредиторами своих прав – но вариантом, который может быть использован только в случае несостоятельности или когда проблема является более широкой, чем простой спор между двумя сторонами. Риск несостоятельности является одним из рисков невыполнения обязательств. Поэтому залоговые кредиторы принимают во внимание свои права при несостоятельности в качестве одного из элементов общей оценки рисков при определении цены кредита и объема залога, необходимого для обеспечения полного возврата кредита. Непоследовательность и разное отношение к их правам приведут к несоответствиям в применении этих процедур, возможным результатом чего является существенное повышение цены кредита для компенсации риска несостоятельности. Несостоятельность или возбуждение дела о банкротстве не должны затрагивать приоритет залоговых прав. Насколько это возможно, законы о несостоятельности должны стремиться к обеспечению справедливого баланса интересов, при котором залоговые права бы уважались, и отношение к ним стимулировало стабильность финансовых систем и кредитных рынков.

34) **Прозрачность, подотчетность и корпоративное управление.** Для обеспечения должного предоставления информации и содействия со стороны руководства должны быть установлены минимальные стандарты прозрачности и корпоративного управления. Для возможности обоснованной оценки рисков рекомендуется раскрытие основной информации, в том числе финансовой отчетности, данных по производственной деятельности и подробных отчетов о движении денежных средств. Стандарты бухучета и аудита должны быть совместимы с лучшей международной практикой с тем, чтобы кредиторы могли оценивать кредитные риски и осуществлять надзор за финансовой жизнеспособностью должника. Для осуществления реформ, обеспечения справедливого отношения ко всем сторонам и пресечения неприемлемых действий необходимы предсказуемые и надежные правовая и судебная система. Поведение акционеров должника должно регулироваться корпоративным правом и другими нормативными актами. Совет директоров должен быть подотчетен акционерам и независим от руководства, с учетом

принципов корпоративного управления. Закон должен применяться непредвзято и последовательно.

- 35) Прозрачность и надлежащее корпоративное управление являются краеугольными камнями сильной системы кредитования и деятельности компаний. Условием прозрачности в экономике является доступность информации другим сторонам, что в сочетании с должным поведением «корпоративных граждан» создает обстановку информированности, благотворную для сотрудничества всех сторон. Прозрачность и корпоративное управление особенно важны в развивающихся странах, более подверженных влиянию внешних факторов. Отсутствие прозрачности повышает риск того, что цена кредита не будет отражать реальных рисков, что приведет к повышению ставки процента и других затрат.
- 36) Прозрачность и сильное корпоративное управление необходимы как для внутренних, так и для международных сделок на всех фазах инвестиционного цикла – вначале, при предоставлении кредита; при управлении рисками, когда заем уже предоставлен; и особенно когда финансовые проблемы заемщика становятся очевидными и кредитор хочет выйти из этой ситуации. Кредиторам необходима уверенность в надежности инвестиций, и эта уверенность обеспечивается только путем постоянного контроля, будь то в период до или после реструктуризации, или же после осуществления плана реорганизации.
- 37) С точки зрения заемщика, постоянная эволюция финансовых рынков проявляется в смене их участников, финансовых инструментов и сложности корпоративной среды. Помимо традиционных коммерческих банков, современным кредитором (включая иностранных кредиторов) может быть арендодатель, инвестиционный банк, хеджинговый фонд, институциональный инвестор (такой как страховая компания или пенсионный фонд), инвестор в проблемные долги или организация, предоставляющая услуги по ведению казначейства или продукты фондовых рынков. Кроме того, все большее распространение получают такие сложные финансовые инструменты, как деривативы по процентным ставкам, валюте и кредиту. Хотя целью этих

инструментов является снижение рисков, в периоды рыночной нестабильности они могут повысить риски заемщика, добавляя такие проблемы, как взаимозачеты (неттинг) и контроль за рисками невыполнения обязательств. Комплексные финансовые структуры и механизмы могут помочь заемщику получить большие объемы кредитования на ранних стадиях. Однако чувствительность к внешним факторам, таким как уровень процентных ставок в развивающейся экономике, может повыситься из-за уровня долга и выразиться в увеличении рисков в целом.

38) С точки зрения кредитора, как только становится очевидным, что фирма испытывает финансовые трудности и приближается к состоянию неплатежеспособности, основной целью кредитора становится максимизация стоимости активов заемщика с целью повышения доли погашения долга. Поддержка кредитором плана, будь то реорганизации и оздоровления или ликвидации, зависит от качества предоставляемой информации. Для реструктуризации баланса компании кредитор должен быть в состоянии взвешенно оценить целесообразность отсрочки окончательного погашения долга, промежуточных выплат основного долга и процентов, рефинансирования или обмена долга на акции, одновременно настаивая на продаже не основных активов и закрытии убыточных производств. Должна быть оценена примерная стоимость предприятия для определения целесообразности его продажи, разделения или продажи контрольного пакета акций. Стоимость должна быть определена как для продажи в качестве действующего предприятия, так и для ликвидации для определения лучшей стратегии возврата долга. Планы по продаже активов, будь то для пополнения оборотного капитала или для сокращения долга, должны быть подкреплены оценками стоимости обремененных и не обремененных активов с учетом их расположения и затрат по доступу к ним. Успех всех этих усилий и максимизация стоимости зависят от уровня прозрачности.

39) Прозрачность повышает уверенность в правильности принимаемых решений и поэтому стимулирует использование внесудебных вариантов реструктуризации. Последние являются предпочтительными, поскольку они

часто обеспечивают более высокий процент удовлетворения требований кредиторов, чем судебная ликвидация – а также поскольку они позволяют избежать затрат, осложнений и неопределенностей, связанных с судебным процессом. Во многих развивающихся странах трудно получить надежную информацию для тщательной оценки рисков. Затраты по получению информации в том объеме и того качества, которые обычно требуют в развитых индустриальных странах, могут быть здесь чрезмерно велики. Тем не менее, необходимо предпринимать усилия по повышению прозрачности.

40) Предсказуемость. Инвестициям в экономику развивающихся стран вредят отсутствие определенных и предсказуемых правил распределения рисков и непоследовательное применение буквы закона. Более того, во время системных кризисов инвесторы часто требуют премию за риск и неопределенность, чрезмерно высокую для данного рынка. Некоторые инвесторы могут вообще избегать вкладывать средства в развивающиеся рынки, несмотря на то, что ожидаемый возврат средств намного превышает известные риски. Рациональные заимодатели требуют премию за риск, компенсирующую системную неопределенность при вложении, контроле и возврате средств на развивающихся рынках. Вероятность того, что кредиторы будут полагаться на правила распределения рисков, возрастает по мере ухудшения фундаментальных факторов, поддерживающих инвестиции. Причиной этого является то, что правила распределения рисков устанавливают минимальные стандарты, существенным образом ограничивающие риски, но, как правило, не повышающие верхнего предела доходности на стабильных рынках (особенно для инвесторов с фиксированной нормой доходности). Во время реального или предполагаемого системного кризиса заимодатели обращают основное внимание на сокращение рисков, и премия за риск существенно повышается. В эти периоды невозможность предсказать всю глубину рынка может повредить рынкам. Эффект этого может повысить страновые риски в целом и отбить желание инвестировать даже в здоровые компании.

- 41) Инвесторы в развивающиеся рынки требуют компенсации за ряд процедурных неясностей. Во-первых, информация о местных правилах и механизмах взыскания долга часто известна сторонам не в равной степени. Часто кредиторы считают, что участники должника могут манипулировать процедурами в своих интересах, используя недобросовестные действия и фаворитизм. Во-вторых, фактическая или предполагаемая неэффективность правил корпоративного управления порождает опасения в нецелевом использовании средств, подрыве залоговых прав и мошенничестве. В-третьих, непредсказуемой может быть степень признания договорных прав законом о несостоятельности, что ставит иностранных кредиторов в неприятное положение покупателя, купившего не то, что он ожидал. В-четвертых, осуществление прав кредиторов может требовать чрезмерно больших затрат средств и времени. Многие кредиторы просто не хотят (или не имеют права) пытаться повысить возврат средств, если исход процесса взыскания непредсказуем. В конечном счете, кредиторы могут предпочитать процедуру, недружественную в отношении инвесторов, но применяемую последовательно, неопределенности, поскольку это позволяет им контролировать риск через соответствующее повышение цены кредита.
- 42) Более того, развивающиеся рынки представляются наиболее уязвимыми при быстрых изменениях направления и объема потоков капиталов. Изъятие средств инвесторами может перевесить фундаментальные факторы оценки стоимости и (как летом 1998 г.) кредиторы могут ринуться продавать активы, чтобы сохранить стоимость и снизить риск. По мере исчезновения ликвидности вторичных рынков и кристаллизации обязательств оценочная стоимость компаний продолжает снижаться по само раскручивающейся спирали. В промышленных странах, как правило, имеется класс спекулятивных инвесторов, делающих инвестиции в проблемные активы и создающих основу для рыночной оценки. Теоретически такие кредиторы существуют и на развивающихся рынках. Однако на практике таких постоянно действующих инвесторов в проблемные активы мало, и у них нет ни средств, ни желания замещать капитал, выведенный обычными кредиторами. Другие же кредиторы не могут перенаправить потоки капитала

и компенсировать инвестиционный дефицит, частично потому, что развивающиеся рынки требуют большой специализации, но также из-за неясности с правилами распределения рисков. Результат? Крушение рынка, поскольку покупатели предлагают столь низкую цену, что продавцы, у которых нет острой необходимости избавиться от своей инвестиции, просто ждут и надеются на улучшение. Если бы правила распределения рисков были более ясными, то кредиторы (как специализирующиеся на развивающихся рынках, так и прочие) с большей охотой предоставляли бы новые средства в кризисный период. К тому же продавцы не имели бы ощущения, что, продавая, они «выбрасывают деньги».

43) По сравнению с промышленно развитыми странами, развивающиеся страны, как правило, обладают более слабыми правовыми, институциональными и регулируемыми инструментами, дающими кредиторам (внутренним и зарубежным) уверенность в том, что их инвестиции можно отслеживать, или что права кредиторов будут осуществлены, особенно в отношении взыскания долга. В целом производственная, финансовая и инвестиционная деятельность заемщика не прозрачна для кредиторов. Существенная неопределенность существует в отношении содержания и практического применения договорного права, законодательства о несостоятельности и правил корпоративного управления. Кредиторы полагают, что не обладают достаточной информацией и контролем за процессом осуществления обязательств и взыскания задолженности. Нехватка прозрачности и определенности подрывает уверенность иностранных кредиторов и их желание предоставлять кредит.

44) При отсутствии достаточных и предсказуемых законов и процедур, зарубежные кредиторы, как правило, предоставляют кредит только в обмен на чрезмерно высокую премию за риск. В периоды кризисов они могут и вовсе прекратить финансовую поддержку. Развивающиеся страны могут получить существенные преимущества от разъяснения и последовательного и прозрачного применения систем осуществления прав кредиторов и несостоятельности.

14.1 2.1 Осуществление прав не залоговых кредиторов (Принцип 2)

45) *Упорядоченная система предоставления кредита должна поддерживаться механизмами, обеспечивающими эффективные, прозрачные и надежные методы взыскания долга, в том числе обращения взыскания на недвижимое и движимое имущество и реализации нематериальных активов, таких как задолженность третьих сторон должнику.* Эффективное исполнение судебных решений имеет важнейшее значение для функционирования кредитной системы, в особенности для не залогового кредита. Хотя в захвате недвижимого и движимого имущества часто не возникает необходимости, такой захват является конечной угрозой не желающему платить должнику. Это гораздо более эффективно, чем угроза принудительных процедур несостоятельности, которые во многих странах требуют большого бремени доказательства и сопровождаются процедурными задержками, что в большинстве случаев делает угрозу банкротства менее действенной для должника.⁵ Напротив, рычаги воздействия в виде возможности наложения взыскания на конкретные активы (такие как земля, банковские счета или запасы) для исполнения судебного решения может заставить должника, способного уплатить долг, сделать это и подвергнуться унижению и существенным затратам, связанным с взысканием.

46) Если должник не в состоянии заплатить, наличие эффективной системы взыскания заставит должника подать заявление о своем банкротстве. Затем эффективная система несостоятельности защитит активы должника в интересах всех сторон. С точки зрения кредитора, эффективная система взыскания часто более эффективна, чем подача заявления о банкротстве,

⁵ Установление же более мягких критериев для заявления кредитора о возбуждении дела о банкротстве создает серьезный риск злоупотреблений, когда кредитор добивается погашения

которая может вызвать задержки, если должник оспаривает заявление, а также потому, что интересы отдельного кредитора часто носят вторичный характер по сравнению с общими целями и задачами коллективных процедур. Короче говоря, эффективная система взыскания долга взаимодействует с эффективной системой несостоятельности в принуждении должника – который больше, чем кто-либо, знает о своем финансовом состоянии – заплатить или подать заявление о своем банкротстве.

47) Хотя эффективные методы осуществления прав кредиторов могут быть различными в разных правовых системах, имеются некоторые универсальные характеристики. Там, где законы это предусматривают, судебные механизмы взыскания задолженности должны быть быстрыми и недорогими. Они должны позволять наложение взыскания на имущества до окончания судебного разбирательства (как то в системах, где кредитор должен внести залог для защиты интересов должника на случай, если его он проиграет судебное дело), быстрое судебное решение о возврате товаров кредитору, или оба этих подхода. Кроме того, механизмы взыскания должны предусматривать возможность ускоренного слушания там, где нет существенных споров по долгу, а также меры по защите активов на период проведения судебного разбирательства.

14.2 2.2 Залоговое законодательство (Принцип 3)

48) *Правовая система должна обеспечивать возможность создания, признания и осуществления залоговых прав на движимое и недвижимое имущество, возникающих в силу договора или закона.*⁶ Хотя «лакмусовым тестом» силы залоговых прав является их эффективность при банкротстве должника, они представляют собой также важный инструмент взыскания задолженности вне процедур несостоятельности. Для соответствия нуждам современного бизнеса,

спорного долга посредством угрозы процедур несостоятельности, которые могут разрушить бизнес.

⁶ Настоящее обсуждение систем залогового кредитования ограничено проблемами их взаимосвязи с системами несостоятельности. Читатели, интересующиеся более широким кругом вопросов реформы систем залогового кредитования, должны обратиться к более специализированным источникам.

законодательство о залоге должно включать в себя ряд основополагающих принципов. Некоторые из них имеют важное значение в любой правовой системе. Другие аспекты залога не имеют одного «верного» решения, поэтому выбор зависит от культурных и социальных особенностей конкретной страны.

49) *Закон должен признавать залог все виды активов – движимые и недвижимые, материальные и нематериальные, в том числе такие как запасы, дебиторская задолженность и поступления от хозяйственной деятельности.*

Некоторые виды активов (такие как сельскохозяйственное оборудование) и должников требуют особого отношения, однако эти особые случаи не должны затмевать общего принципа. За исключением таких особых случаев, возможность создания залоговых прав должна распространяться не только на землю, но также и на все формы движимых активов, материальных или нематериальных, в том числе на дебиторскую задолженность и права интеллектуальной собственности. В наиболее радикальной форме (как, к примеру, в США и Канаде) залоговый режим предполагает «полный функциональный подход», то есть использование любого движимого имущества в качестве залога регулируется общей правовой системой залогового кредитования, независимо от формы залогового соглашения.

50) *Кредиторы должны иметь право на получение залоговых прав на будущие активы и «глобальных» залоговых прав.* Системы общего права давно признают возможность кредитора получать залоговые права на будущие активы должника (которые не всегда можно определить в момент заключения залогового соглашения) и автоматическое распространение залога на такие активы после их приобретения должником без необходимости заключения нового соглашения. Некоторые системы гражданского права также признают такую возможность в отношении некоторых видов активов. К примеру, немецкое право разрешает залог на движимое материальное имущество и перевод прав требования в качестве залога, причем оба этих вида залога включают залог на будущие активы. Для современного финансирования крайне важно, чтобы кредиторы могли получать залог на непостоянный комплекс активов, что повышает возможность получения «глобальных» залоговых прав, при условии

удовлетворения требований законодательства данной страны. В Англии «плавающий залог» показал себя весьма эффективным и гибким инструментом финансирования, в то время как в США и Канаде аналогичный результат достигается более прямым образом через «плавающие права удержания», предусмотренные Статьей 9 Единого коммерческого кодекса США и основанным на нем Сводом законов Канады о залоге на частное имущество.⁷ Некоторые системы гражданского права достигают того же результата через концепцию залога или ипотеки предприятия.

- 51) *Возникновение залоговых прав должно быть возможным по всем видам обязательств должника по отношению к кредитору, как текущим, так и будущим, между всеми видами сторон.* Современные кредитные соглашения предоставляют ряд возможностей финансирования и часто предусматривают свободу использования кредитной линии (как-то при возобновляемой кредитной линии). Если кредит предполагает возобновление в будущем, обязательства должны быть обеспечены залогом при заключении сделки. Всеобъемлющие правила об обязательствах и сторонах, затронутых залогами отношениями, расширяют возможности приспособления кредитных линий к потребностям клиентов и предприятий.
- 52) *Закон должен разрешать как права на материальные активы, связанные с удержанием предмета залога, так и без удержания.* В случае залога на отдельные предметы, требование об их удержании кредитором может представлять неудобство. Такие предметы часто держатся должником в качестве оборудования или товаров для продажи. Удержание кредитором лишит должника возможности использовать или продать их для получения дохода, из которого должник может погасить долг. Поэтому закон должен позволять не только залог с удержанием его материального предмета, но и без такого удержания.

⁷ Статья 9 Единого коммерческого кодекса США представляет собой первый и наиболее успешный и комплексный подход к заложенным правам на имущество. Этот подход был принят и в Канаде через Свод законов Канады о залоге на частное имущество. Эти законы не федеральные, а провинциальные и варьируются от провинции к провинции (или от штата к штату). Новая Зеландия приняла аналогичное законодательство

- 53) *Системы залогового кредита должны охватывать все виды и назначения имущества.* Следует избегать исключения определенных видов имущества, категорий должников и кредиторов или типов сделок, поскольку такое исключение снижает эффективность системы залогового кредита. Не все виды предметов залога могут регулироваться одними и теми же правилами. К примеру, необходимо отличать залог с удержанием от залога без него, товарные запасы от оборудования и потребительских товаров и залог на существующие активы от залога на результаты будущей деятельности. Эти различия затрагивают все элементы залогового права: возникновение, исполнение и приоритеты залога.
- 54) *Способы уведомления должны быть достаточными для оповещения о наличии залоговых прав кредиторов, покупателей и общественности в целом.* Требование об идентификации каждого предмета залога, до сих пор существующее в ряде правовых систем, является трудновыполнимым даже для имеющих в наличии активов – особенно если они не поддаются индивидуальной идентификации. Это правило также усложняет, если не делает невозможным, предоставление залога на будущие активы и, в меньшей степени, «глобального залога». Должно быть достаточным такое описание предмета залога, из которого ясно, что данный актив подпадает под действие залогового соглашения. Для этой цели некоторые комментаторы полагают залог на «все существующие и будущие права требования» или «все существующее или будущее имущество» достаточным. Другие считают, что такая формулировка должна сопровождаться общим описанием предмета залога (запасы, оборудование и т.д.).
- 55) *Создание залоговых прав должно быть простым и экономичным.* Для стимулирования эффективности кредитных рынков процедуры создания и приобретения залоговых прав не должны быть излишне затрудненными. Сложные процедуры могут отбить желание использовать их из-за их усложненности и издержек. Поскольку затраты по кредиту, как правило, несет сторона, получающая его, от эффективности и экономичности системы зависит

цена финансирования. Низкие издержки способствуют повышению доступности кредита.

56) Большинство правовых систем требуют заключения залогового соглашения в письменном виде с подписью должника и идентификацией предмета залога и обеспеченных им обязательств. Такие требования довольно легко выполнимы. Следует избегать дополнительных формальностей, предполагающих неудобства и затраты, таких как нотариальное заверение. При залоге на инвестиционные бумаги тенденция к имобилизации и де материализации залога привела к отказу от бумажной формы и использованию электронной формы залоговых отношений. Это, как правило, требует отказа от законодательного требования о письменном виде документов и необходимости подписи и введения возможности электронной формы соглашений.

57) В случае перевода прав требования в качестве залога, некоторые системы требуют формального уведомления дебиторов должника (иногда в официальной установленной форме), не только для предотвращения платежа залогодателю или для сохранения приоритета залогодержателя, но и в качестве условия действительности перевода долга. Другими словами, уведомление является составной частью возникновения залога; без уведомления дебитора перевод долга не имеет силы. Однако уведомление дебитора, которое, в отличие от регистрации не выполняет никакой функции по публичному уведомлению, непрактично при переводе всей дебиторской задолженности или задолженности, которая может возникнуть в будущем. Более того, требование об уведомлении несовместимо с концепцией залога целых классов активов и залога будущего имущества, которые не поддаются индивидуальной идентификации.⁸

⁸ Уведомление дебитора не является необходимым условием передачи прав требования согласно проекту Конвенции UNCITRAL по финансированию с передачей прав требования или проекту главы о передаче прав требования из вскоре выходящей части III Принципов европейского контрактного права, подготовленных Комиссией по европейскому контрактному праву. Интересно, что в последние годы наблюдался явный переход от передаче прав требования с уведомлением дебитора к передаче таких прав без уведомления. Требование уведомления отдельных дебиторов в качестве условия защиты от конкурсных кредиторов должника является серьезным препятствием такому финансированию и затрудняет предоставления в залог будущих прав требования, поскольку личность дебитора может быть неизвестной в момент передачи права требования. Ряд систем гражданского права также начали изменять свои законы в этом отношении.

58) *Залоговая система должна устанавливать ясные правила по приоритетам среди конкурирующих требований или залоговых прав на одно и то же имущество и минимизировать любые права на предмет залога, имеющие приоритет над залоговыми требованиями.* Развитый режим залоговых прав должен включать правила по приоритетам среди конкурирующих прав на предмет залога. К примеру, один из вариантов, которые может рассмотреть законодатель, - это предоставление залогодержателю приоритетных прав на имущество, приобретенное при использовании предоставленного им финансирования (известное как «залоговые права на деньги на покупку»); очевидным примером является торговый кредит, предоставляемый продавцами товаров и часто обеспеченный сохранением права собственности или аналогичных залоговых прав на стоимость этих товаров. Это позволяет избежать предоставления первому заимодавцу монополии на предоставление кредитов должнику и захвата им имущества должника, приобретенного на средства, предоставленные другими кредиторами. В некоторых странах невыплаченные суммы заработной платы, налогов и другие виды задолженности имеют приоритет над залоговыми правами при распределении средств от продажи предмета залога, в результате чего исчезают преимущества залогового кредита. Любой приоритет над правами залогодержателя представляет собой существенную затрату, как правило, переводимую на получателя кредита через более высокую процентную ставку и издержки по оформлению сделки. Часто официальная политика, выражаемая таким приоритетом (скажем, для работников предприятия) приводит лишь к небольшим и одноразовым результатам, нанося при этом существенный ущерб всей коммерческой системе. Такие приоритеты должны отменяться или сокращаться, а если соображения государственной политики носят императивный характер, - достигаться посредством других правовых реформ, не подрывающих систему залогового кредитования.

59) Должны существовать эффективные и экономичные способы оповещения о залоговых правах на движимое и недвижимое имущество, причем основным и наиболее предпочтительным способом является регистрация. Доступ к реестру должен быть недорогим и открытым как для регистрации прав, так и для поиска. Как отмечено ранее, должен разрешаться залог как с удержанием предмета залога, так и без удержания. Если предмет залога удерживается кредитором или третьей стороной, то другой потенциальный кредитор или покупатель не может предполагать, что должник может распоряжаться этим имуществом. Однако это не так, если предмет залога остается во владении должника (как то здания, сооружения, оборудование, запасы и т.д.). Поэтому необходима система публичного оповещения о залоговых правах, лучше всего через регистрацию в официальном органе.

60) Регистрация или подобная ей система необходима, чтобы воспрепятствовать должнику в привлечении дальнейших кредитов на основании большого количества активов, которыми он, как представляется, владеет (доктрина «ложного богатства»). Системы оповещения помогают третьим сторонам, намеревающимся получить права на активы, выяснить наличие ранее приобретенных залоговых прав. Регистрация играет также центральную роль в определении очередности. Для активов, которые поддаются индивидуальной идентификации, таких как самолеты, суда и автомобили, целесообразно иметь систему регистрации, прямо называющую их. Для других активов регистрация осуществляется на имя должника. В соответствии с политикой, разрешающей глобальный залог (залог на все имущество), система регистрации должна позволять создание залога на все имеющееся и будущее имущество путем единовременной регистрации. Современная система регистрации должна быть электронной и позволять регистрацию и поиск в режиме он-лайн. Опыт Канады и Соединенных Штатов показал, что плата за регистрацию и поиск может быть умеренной и, тем не менее, обеспечивать прибыльность системы регистрации.

61) Большинство государств имеет систему регистрации прав собственности (различной сложности и эффективности) на некоторые активы, такие как земля, суда, самолеты и интеллектуальная собственность. Взгляды на

регистрацию залога на другое имущество (такое как товары и нематериальные активы) различаются. Большинство канадских провинций и американских штатов имеют картотеки, направленные на предупреждение не залоговых кредиторов о наличии залоговых прав, а также регулирование очередности (как то в случае двойной ипотеки). Система регистрации корпоративного залога, принятая почти в 70 странах общего права, является, прежде всего, системой предупреждения, а не определения очередности, хотя и играет определенную роль в выполнении последней задачи. Напротив, некоторые страны, такие как Нидерланды и Германия, не стали вводить такого публичного оповещения.

62) В идеале число реестров залоговых прав должно быть минимальным. В большинстве систем имеется отдельный реестр для залоговых прав на землю, поскольку такой залог является более сложным, его предмет строго индивидуален и может быть зарегистрирован. Залог на большинство видов движимого имущества, включая нематериальные активы, осуществляется на имя должника, который, как правило, зарегистрирован или имеет головную контору в определенном месторасположении. Следуя международным конвенциям, большинство стран имеют специальные реестры для судов и самолетов. Если существует несколько реестров для одного вида имущества, движимого или недвижимого, то полезно установить между ними связь и устранять двойные записи. Реестры должны быть открыты общественности, как для внесения записей, так и для поиска. Требования к записи в реестр должны ограничиваться указанием самых основных данных по залоговой сделке (к примеру, наименование должника и кредитора, дата и общее описание предмета залога). Не следует требовать приложения договора между должником и кредитором или изложения условий этого договора. Система записей и регистрации просто должна предоставлять интересующимся лицам возможность выяснить наличие сторон, заявляющих залоговые права на имеющееся и будущее имущество определенного вида. В электронных системах регистрации поиск ведет компьютер без какого-либо вмешательства человека – отсюда концепция записей, при которых в реестр передается требуемая информация, однако залоговые соглашения и другие документы не

прилагаются и даже не предоставляются. Осуществляющая поиск сторона может сама предпринять шаги, представляющиеся ей необходимыми, что, как правило, выражается в запросе дополнительной информации у предполагаемого должника или у залогодержателя.

- 63) Официальные лица, ведущие реестр, не должны проверять записи на их точность и правомерность. Кредиторы должны сами принять риск того, что серьезная неточность в записи может привести к полной или частичной ее недействительности, результатом чего может стать невозможность реализации залоговых прав. Поэтому система ведения реестра должна насчитывать немного сотрудников и быть недорогой. Идеальный реестр должен быть электронным, что позволит вводящим его странам опередить многие существующие система Запада в отношении быстроты, низких затрат и доступности всем заинтересованным лицам. Электронная система также облегчает связи между реестрами, если их несколько. Необходимо рассмотреть возможность передачи функций по ведению реестра квалифицированным негосударственным организациям, работающим под надзором правительства (как это сделано в Колумбии и Румынии).

14.4 2.4 Осуществление прав залоговых кредиторов (Принцип 5)

- 64) Система осуществления залоговых прав должна обеспечивать эффективные, недорогие, прозрачные и предсказуемые методы реализации залоговых прав на имущество. Процедуры должны обеспечивать быстрое осуществление прав на предмет залога и цену реализации, максимально приближенную к рыночной стоимости имущества. Могут рассматриваться как судебные, так и внесудебные методы. Защита кредиторов через комбинацию механизмов залога, таких как описанные выше, не приносит им реального облегчения, если не дополняется четкими и эффективными механизмами реализации залоговых прав. Эти механизмы включают типичные методы, в том числе внесудебные действия, судебные иски и исполнительное производство. Такие системы взыскания укрепляют и стимулируют внутреннюю кредитную практику, поощряют прямые иностранные инвестиции и дисциплинируют недобросовестных или

некомпетентных заемщиков. В кризисных рынках, как и в обычных, системы взыскания играют критически важную роль при принятии инвестиционных решений, и на их фоне оцениваются права сторон. Если эти права могут быть реализованы надежно и предсказуемо, для кредиторов и заемщиков имеется стимул разрешать споры полюбовно.

65) У этого принципа есть несколько дополнительных принципов. Во-первых, реализация прав упрощается, если закон позволяет сторонам самим договориться о ее механизмах без участия суда, но в то же время обеспечивает адекватную защиту должнику, если такое участие все же потребуется. Это может включать внесудебные действия там, где они могут быть осуществлены без нарушения законных прав третьих сторон. В случае невыполнения должником своих обязательств, внесудебные способы получения и продажи предмета залога делают залоговую систему более эффективной и экономически полезной. Внесудебные способы включают в себя самостоятельное получение и продажу (как то согласно Статье 9 Единого коммерческого кодекса США и Свода законов Канады о залоге частного имущества), процедуру receivership (как в Великобритании) и внесудебное исполнение специальным официальным лицом исполнительных документов, зарегистрированных нотариусом. При разрешении использования внесудебных методов, должны быть предусмотрены стандарты процедур, которым необходимо следовать при получении имущества, и разумной цены, за которую продается предмет залога.⁹

66) Если внесудебные методы невозможны, процедуры реализации должны позволять ускоренные судебные процедуры по получению предмета залога и его продаже в судебном порядке или через открытый аукцион. Процесс получения и продажи предмета залога должен быть быстрым и недорогим, причем должны быть предусмотрены правила и стимулы получения хорошей цены за предмет залога. Скорость процесса обеспечивает получение рыночной стоимости и помогает избежать утраты стоимости из-за задержек и потери возможностей

реинвестирования средств. Наконец, залоговые кредиторы должны быть вправе использовать поступления от продажи предмета залога как можно быстрее. К нематериальным активам, таким как дебиторская задолженность, могут применяться особые правила.

GILD

⁹ В отношении действия правил по реализации прав кредиторов и очередности в случае банкротства, см. принцип 15 о признании сделок недействительными и принцип 16 об очередности.

15.1 3.1 Основные цели и направления политики (Принцип 6)¹⁰

67) Хотя подходы различных стран к этому вопросу разнятся, в целом перед

эффективными системами несостоятельности должны стоять следующие цели:

- *Интеграция с более широкой правовой и экономической системой страны.*
- *Максимизация стоимости активов фирмы через предоставление ей возможности реорганизации*
- *Установление баланса между ликвидацией и реорганизацией.*
- *Равное отношение к кредиторам одного класса, в том числе к иностранным и местным кредиторам одного класса.*
- *Своевременное, эффективное и непредвзятое разрешение дел о несостоятельности.*
- *Предотвращение преждевременного расчленения имущественного комплекса должника отдельными кредиторами.*
- *Прозрачные процедуры, содержащие стимулы к сбору и предоставлению информации.*
- *Признание существующих прав кредиторов и наличие установленной и предсказуемой процедуры определения очередности требований.*
- *Наличие системы рассмотрения трансграничных дел о несостоятельности, включая признание зарубежных процедур.*

68) **Интеграция.** Система несостоятельности должна дополнять правовую систему общества, где она внедряется, и быть с ней совместимой. Для эффективного их осуществления процедурные и материальные нормы системы несостоятельности должны отвечать возможностям соответствующих судов или других органов (судебных, профессиональных, институциональных, регулирующих и административных). Насколько это возможно, система

несостоятельности страны должна отражать социально-экономические цели общества. Наконец, за функционированием системы должен осуществляться постоянный надзор для обеспечения ее соответствия политическим задачам, ставившимся при ее создании.

69) Повышение стоимости активов. Максимизация стоимости активов является важнейшей целью процедур несостоятельности. Управляющие и другие участники процесса должны иметь веские стимулы к достижению наивысшей стоимости, поскольку это означает повышение процента удовлетворения требований кредиторов и снижение бремени несостоятельности. Это непростая задача, с учетом того, что кредиторы часто действуют в своих личных интересах. В некоторых случаях, где кредиторы добились приоритетного положения, как то залоговые кредиторы или кредиторы *in rem*¹¹, может иметься обоснованная причина относиться к ним по-особому. В целом, задача повышения стоимости может диктовать необходимость поддержания бизнеса в качестве единого производственного комплекса (или просто сохранение стоимости его активов) в период до продажи. Из этой задачи следует целый ряд соображений, учитываемых при разработке системы, в том числе необходимость защиты бизнеса и активов от действий отдельных кредиторов, достижение баланса между быстрой ликвидацией и усилиями по оздоровлению бизнеса, объем инвестиций, необходимый для сохранения или повышения стоимости и последствия для других участников процесса, объем свободы действий квалифицированных управляющих, а также степень контроля за процессом со стороны кредиторов. Некоторые черты системы касаются эффективности процедур и институтов, их осуществляющих. Поэтому эта задача рассматривается также при обсуждении институциональной базы в разделе 4.

¹⁰ Большинство элементов этого принципа были названы в качестве критически важных принципов в Отчете G-22 Рабочей группы по международным финансовым кризисам, стр. 16 и 44-45 (1998). Принцип 24 рассматривает международные аспекты.

¹¹ Кредиторы *in rem* - это те, которые имеют права на активы, находящиеся в залоге, ипотеке, или где кредитор сохраняет право собственности. Этот вопрос обсуждается более подробно в принципе 16.

70) Политика оздоровления. Современная тенденция поддержки оздоровления или спасения бизнеса является следствием общей цели по повышению стоимости. Она опирается на идею, что стоимость целого выше, чем стоимость частей. Другими словами, предприятие более ценно как действующий бизнес, чем при ликвидации. Этот подход также отражает другие цели, такие как сохранение рабочих мест. Он достигается путем введения моратория с момента начала процедур для предотвращения взыскания долга или захвата активов отдельными кредиторами, что может привести к расчленению предприятия в интересах меньшинства. Как указано ниже, мораторий должен быть непродолжительным для стабилизации бизнеса и определения наличия реальной возможности оздоровления. Мораторий создает для должника или управляющего нейтральную обстановку для обсуждения взаимоприемлемого решения, позволяющего спасти предприятие и тем самым обеспечить более высокие поступления для кредиторов, чем при ликвидации.

71) Справедливое распределение средств. Принцип справедливого распределения средств основывается на предпосылке, что в коллективных процедурах кредиторы с одинаковыми юридическими правами должны пользоваться равным отношением. Эта предпосылка прослеживается во многих положениях законодательства о несостоятельности, включая мораторий на требования кредиторов, возникшие до возбуждения дела, положения о непризнании требований и о возврате имущества или его стоимости, классификацию требований и порядок голосования в процедурах оздоровления, а также механизмы распределения средств. В начале процедур суд своим решением препятствует свободному захвату активов через взыскания по требованиям отдельных кредиторов и вводит систему, в которой уравниваются интересы кредиторов, должника и государства. Другим выражением политики справедливого удовлетворения требований является принцип *pari passu*, который заключается в том, что требования кредиторов должны удовлетворяться из средств от реализации активов ликвидируемого

должника пропорционально в рамках соответствующей очередности.¹²

Другими словами, кредиторы, находящиеся в одинаковом правовом положении, должны пользоваться одинаковым отношением и получать тот же процент удовлетворения своего требования, что и все требования той же очереди. На практике принцип *pari passu* и справедливого отношения модифицируется из-за социальных соображений при определении очередности.

72) Своевременное, эффективное и непредвзятое управление процессом.

Своевременное и эффективное принятие решений способствует повышению стоимости активов, а непредвзятость служит выполнению принципа справедливого удовлетворения средств. Чтобы процесс несостоятельности имел ценность, он должен быть справедливым и непредвзятым. Он должен также приносить реальную отдачу для кредиторов. Стоимость зависит от ряда факторов, таких как реализация бизнеса или активов в кратчайшие сроки и по справедливой рыночной цене, издержки кредиторов по реализации активов и сроки распределения средств между кредиторами. Если управляющие или ликвидаторы не обладают необходимой квалификацией по ведению дел о банкротстве, они могут не получить наивысшей продажной цены, или же окончательно разрушить стоимость бизнеса в безнадежных поисках идеального покупателя. Если институты, принимающие решения, неэффективны или перегружены работой, они не могут быстро реагировать на поступающие заявления или другие вопросы, возникающие при продаже имущества. Необходимо наблюдать за каждой стадией процесса для повышения его эффективности при сохранении гибкости. Это требует установления четких и разумных сроков рассмотрения различных вопросов, которые могут возникать в ходе процедур несостоятельности. Это может также требовать установления сроков, обеспечивающих для залоговых и

¹² Термины “конкурсная масса” или “масса имущества” означают совокупность активов, подпадающих под юрисдикцию суда и управление в деле о банкротстве. Концепция конкурсной массы существует во всех системах и обычно включает все активы предприятия. Но некоторые системы специально исключают из конкурсной массы некоторые активы, на которые распространяются права или требования отдельных сторон. Кроме того, некоторые активы конкурсной массы представляют собой юридические или договорные права на взыскание платежа

других кредиторов предсказуемый результат по истечении определенного периода времени.

73) Предсказуемость, прозрачность и подотчетность. Эффективные системы несостоятельности должны включать предсказуемые и прозрачные правила, обеспечивающие должное информирование всех сторон на всех стадиях процесса. Ничто не может заменить четкого закона. Предсказуемый закон способствует стабильности коммерческих отношений, стимулирует кредиты и инвестиции с низкой премией за риск и позволяет должнику и его кредиторам полюбовно разрешать споры, создавая правовой фон, на котором стороны четко понимают свои права. Таким же образом прозрачные правила и процедуры способствуют справедливости и целостности системы и создают обстановку информированности, в которой могут быть повышен уровень сотрудничества между сторонами. Раскрытие информации имеет важнейшее значение для точной оценки перспектив бизнеса и прав и очередности среди кредиторов, однако в интересах предприятия необходима защита конфиденциальной информации. Наконец, система, при которой все участники процесса несут ответственность за свои действия, способствует предсказуемости и прозрачности.

74) Важность сбалансированности политики. На процесс разработки закона о несостоятельности влияют политические соображения, отражающие различные задачи, права и интересы. К примеру, должен ли закон о банкротстве стимулировать дисциплину и отсеивать неэффективных и некомпетентных участников рынка? Или он должен быть терпимым, и будут ли такая терпимость поощрять предпринимательскую деятельность? Должен ли закон быть продолжниковским (“защищающим должника”) или прокредиторским (“защищающим кредитора”), и что означают эти ярлыки? Должен ли закон ставить перед собой более широкие социальные или коллективные цели, или он должен пытаться просто достигать справедливого и разумного удовлетворения конкурирующих между собой интересов

или имущества, в том числе имущества или его стоимости, неправомерно переведенных отдельным кредиторам или третьим сторонам.

отдельных сторон? К примеру, должен ли закон пытаться сохранять рабочие места? Должен ли он стимулировать инвестиции? Должен ли он склоняться в сторону оздоровления для защиты экономики от системных кризисов, в которых нет вины руководства должников?

75) Законы о несостоятельности уравнивают права и интересы кредиторов и общества в целом, перераспределяя риски несостоятельности так, как это необходимо для достижения экономических, социальных и политических целей. Универсального решения не существует, поскольку нужды отдельных стран существенно различаются, как и законы о залоговых правах, регистрации, договорах, собственности, процедурах осуществления прав и взыскания на имущество. Большинство систем несостоятельности дает ответы на вопросы, поставленные выше. Некоторые законы отдают предпочтение признанию и осуществлению прав кредиторов и достижению коммерческих компромиссов, в то время как другие склоняются к оздоровлению должника с соответствующими последствиями для работников предприятия и других сторон. Однако системы, поощряющие спасение предприятия, не должны создавать тихую гавань для недобросовестных предприятий. Предприятия, спасение которых невозможно, должны ликвидироваться как можно быстрее и эффективнее.

76) Первоочередной задачей любой системы несостоятельности является установление принципов управления массой имущества должника в интересах всех сторон. Для обеспечения соответствия закона целям и задачам общества необходимо сделать ряд выборов в разработке системы распределения средств. Создание такой системы и ее интеграция с более широкой правовой средой имеют большое значение в поддержании общественного порядка и стабильности. Все стороны должны осознавать свои права в случае неспособности должника полностью удовлетворить требования к нему. Это позволяет как кредиторам, так и инвесторам в акционерный капитал подсчитать экономические последствия невыполнения должником своих обязательств и оценить свои риски.

77) Поскольку общество претерпевает постоянную эволюцию, закон о несостоятельности не может быть статичным. Закон должен переоцениваться через регулярные промежутки времени для обеспечения его соответствия нуждам общества. Ответы на предполагаемые социальные изменения включают элемент субъективности. Лидеры правовой реформы должны стремиться к определению лучшей мировой практики и возможности ее использования в своей системе, с учетом реалий системы и наличия людских и материальных ресурсов.

15.2 3.2 Общие черты построения законов о несостоятельности (принципы 7-16)

78) Этот и следующий раздел касаются некоторых основных принципов построения законов о несостоятельности. Они ни в коей мере не являются исчерпывающими. Рассматриваемые здесь проблемы могут решаться с помощью различных политических альтернатив и механизмов осуществления этой политики. Каждый подраздел начинается с принципа, который в большинстве случаев является выражением лучшей практики решения данного вопроса. Принципы разбиты на две группы: черты и проблемы, имеющие отношение ко всем процедурам несостоятельности, и черты, специфичные для процедур оздоровления. Ни один принцип не может рассматриваться в отрыве от системы в целом, и подходы к осуществлению каждого могут быть различными. В экономиках, сталкивающихся с системной несостоятельностью, могут быть необходимы временные меры, направленные на использование сильных и нейтрализацию слабых сторон системы. Эти временные меры могут быть шагом к сближению с принципами наилучшей международной практики.

79) **Принцип 7: Ответственность директоров и сотрудников.**

Ответственность директоров и сотрудников за решения, наносящие ущерб интересам кредиторов, принятые в тот период, когда предприятие было платежеспособным, должна поощрять ответственное корпоративное поведение, однако не препятствовать принятию разумного риска. В качестве

общего правила директора отвечают перед своими акционерами, но не перед кредиторами. Отношения между предприятием и кредиторами регулируются контрактными договоренностями. Поэтому если предприятие платежеспособно, его директорам и сотрудникам не приходится думать о последствиях его коммерческой деятельности для кредиторов. Однако когда предприятие становится неплатежеспособным, кредиторы (в отличие от акционеров) становятся наиболее заинтересованными лицами в его финансовых делах. Поскольку технически несостоятельность означает превышение обязательств предприятия над его активами, при продолжении предприятием своей деятельности риск дальнейших убытков ложится целиком на кредиторов. Естественной реакцией большинства директоров и сотрудников является продолжение деятельности в попытке выйти из состояния неплатежеспособности, тем самым повышая риск убытков для кредиторов. Трудность для авторов политики несостоятельности представляет собой определение момента, с которого директора и сотрудники несут ответственность за дальнейшее снижение стоимости предприятия в ущерб кредиторам. Это решение еще более осложняется тем фактом, что бухгалтер не является вполне точной наукой, и определить, когда именно компания перешла рубеж несостоятельности, довольно трудно. Некоторые критерии поддаются более точному определению, чем другие – например, общее прекращение платежей или неспособность погашать обязательства по мере наступления сроков их исполнения.

- 80) Лучшей защитой от неправомерной коммерческой деятельности или недобросовестных действий со стороны руководства должника являются сильные принципы корпоративного управления и осуществления прав кредиторов. Сильное корпоративное управление создает систему сдержек и противовесов для поведения компаний, их руководителей и собственников, а также устанавливает баланс прав различных заинтересованных лиц. Таким же образом, сильная система прав кредиторов и должников и осуществления договорных обязательств создает внешние механизмы контроля за кредитными и коммерческими отношениями и осуществления прав кредиторов и их должников, что поощряет ответственное корпоративное

поведение. Во многих развивающихся странах эти системы слабы, в связи с чем встает вопрос, следует ли поэтому ужесточать режим несостоятельности. К примеру, надо ли должны ли руководители предприятия следовать более жестким нормам поведения, когда предприятие становится неплатежеспособным? Или, возможно, их необходимо отстранять в ходе процедур для повышения прав кредиторов?

81) *Как минимум, соответствующие стандарты должны касаться действий, основанных на знании о негативных их последствиях для кредиторов, или халатном пренебрежении возможностью таких последствий.*

Ответственность директоров и сотрудников за продолжение бизнеса после того, как компания стала неплатежеспособной, известное как «неправомерная коммерческая деятельность», сильно отличается в различных правовых системах. Некоторые страны ввели за это уголовные наказания, в других предусмотрены суровые штрафы, а в некоторых не предусмотрено никакой ответственности. Даже в странах, где введена ответственность за неправомерную коммерческую деятельность, очень трудно отслеживать ненадлежащие действия, и в развивающихся странах часто отсутствует система приведения таких санкций в исполнение. Различие в подходах объясняется наличием противоречащих друг другу политических соображений – с одной стороны, поощрения предпринимательской деятельности, а с другой – укрепления корпоративной ответственности всех заинтересованных сторон. Политика поддержки предпринимательского риска может быть более эффективной при отсутствии обязанности должника подавать заявление о банкротстве, поскольку такая обязанность может вести к преждевременным банкротствам. С другой стороны, политика укрепления корпоративной дисциплины может требовать введения более четких правил, устанавливающих минимальные критерии корпоративной дисциплины и определяющих неправомерные коммерческие действия. Целью должен быть баланс между поощрением разумного риска и стимулированием ответственного отношения руководства должника к другим заинтересованным лицам, в том числе своевременных попыток разрешения финансовых проблем через неформальную реструктуризацию.

- 82) **Принцип 8: Ликвидация и оздоровление.** *Закон о несостоятельности должен предусматривать возможности как для ликвидации нежизнеспособных предприятий, а также тех, ликвидация которых может принести более высокую отдачу кредиторам, так и для оздоровления жизнеспособных предприятий.* Практически во всех странах имеется законодательство о ликвидации. Почти все идут дальше, вводя альтернативную процедуру, направленную на спасение, а не прекращение бизнеса. Хотя разработано множество моделей спасения бизнеса, усилия по повышению эффективности процесса реабилитации продолжаются. Это требует продолжения обсуждения процедур ликвидации и спасения предприятий. Их соотношение является важнейшим вопросом политики. Если этот вопрос решен заранее, это может облегчить разработку законодательства.
- 83) В традиционном смысле, ликвидация означает немедленное или раннее прекращение хозяйственной деятельности, продажу бизнеса или производственных единиц, или же распродажу активов по частям. В противовес этому, традиционный взгляд на оздоровление подразумевает реструктуризацию компании для восстановления ее конкурентоспособности. Однако это деление является несколько искусственным и приводит к ненужной поляризации. Оно не оставляет места для случаев, не относящихся ни к одному из полюсов – промежуточных случаев, где независимо от выживания компании, многое может быть сделано для повышения стоимости активов. Закон о несостоятельности должен идти дальше, чем просто предоставлять выбор между традиционной ликвидацией и более затруднительным оздоровлением. Поэтому концепция оздоровления должна предусматривать возможность различных решений. Не обязательно подробно их регламентировать. Достаточно, чтобы режим спасения компании позволял достичь лучшего результата, чем при ликвидации компании. В некоторых случаях оздоровление может предполагать последующую ликвидацию или продажу бизнеса.
- 84) *При необходимости система должна позволять легко переходить от одной процедуры к другой.* В некоторых странах (таких как Франция и Германия)

принята унитарная система, которая устанавливает промежуточный период для анализа перспектив бизнеса, прежде чем принимать решение о его ликвидации или оздоровлении. В странах, не принявших унитарный подход, весьма важно предоставить суду и другим участникам процесса возможность переходить от одной процедуры к другой там, где в силу вновь открывшихся обстоятельств или изменившегося финансового положения должника, становится ясно, что оздоровление может (или не может) быть достигнуто. Как сказано в разделе об оздоровлении ниже, переход к ликвидации может быть уместным, даже если план реструктуризации уже принят, если его одобрение было достигнуто обманным путем или если предприятие не может выполнять свои реструктурированные обязательства согласно плану. Как правило, за переход от одной процедуры к другой выступают стороны, имеющие заинтересованность в исходе процедур (такие как кредиторы, руководство должника и т.д.).

85) Принцип 9: Начало процедур: применимость и доступность. *Процесс несостоятельности должен быть применим ко всем предприятиям и юридическим лицам, за исключением финансовых институтов и страховых компаний, которые должны подпадать под действие специальных законов или специальных положений закона о несостоятельности. К государственным предприятиям должен применяться тот же закон о несостоятельности, что и к частным.* Закон должен четко устанавливать организации, к которым он применим – это решение крайне важно и имеет серьезные экономические последствия, поскольку организации, не подпадающие под действие положений о несостоятельности, не могут пользоваться преимуществами системы, но на них и не распространяются предусмотренные ей санкции. При небольших исключениях для некоторых специализированных отраслей, этот принцип подразумевает применимость закона ко всем формам предприятий и компаний, как частных, так и государственных. Соображения общественных интересов в отношении некоторых регулируемых отраслей или особых отношений государства с отдельными предприятиями могут означать необходимость выделения таких предприятий в отдельную категорию. К примеру, несостоятельность банков и

страховых компаний должна регулироваться специальными законами о несостоятельности или специальными положениями в общем законе. Очень немногие страны могут позволить применение к банку (государственному или частному) обычного закона о несостоятельности без какого-либо вмешательства регулирующих органов.¹³ Должен также быть рассмотрен приобретающий все большую важность вопрос о степени применимости закона к иностранным должникам.¹⁴

86) Этот принцип также следует из того положения, что к госпредприятиям, ведущим конкуренцию в рыночной экономике, должны быть применимы те же коммерческие и экономические реалии и процедуры регулирования, что и к частным компаниям – в том числе и закон о несостоятельности. Отдельное законодательство о госпредприятиях может быть оправдано там, где отношение к ним является частью макроэкономической политики (например, при массовой приватизации в переходной экономике). Но вне этого контекста нет веских причин для исключения госпредприятий из сферы действия общего закона о несостоятельности и введения в их отношении специальных правил. Дисциплинирующий эффект системы несостоятельности является инструментом регулирования деятельности госпредприятий со слабыми структурами корпоративного управления. Жизнеспособные госпредприятия должны помещаться под независимое наблюдение, приемлемое для кредиторов, для избежания конфликтов интересов, часто возникающих при несостоятельности госпредприятий и связанных с наличием у государства нескольких ролей (к примеру, акционера, руководства и арбитра).

87) *Критерии доступа. Должникам следует предоставлять простой доступ к процедурам несостоятельности, обусловленный способностью продемонстрировать наличие определенных критериев (несостоятельность или финансовые затруднения). Такая декларация может быть предоставлена должником через его совет директоров или руководство. Доступ кредитора должен быть обусловлен его способностью*

¹³ Более подробно вопросы несостоятельности и реструктуризации банков рассмотрены в Приложении 1.

продемонстрировать доказательства несостоятельности, презумпцией которых являются неоспоримые подтверждения того, что должник не смог оплатить долг (возможно, с указанием минимальной суммы такого долга), срок погашения которого наступил. Как и вопрос применимости закона о несостоятельности к различным видам предприятий, критерии доступа к процедурам играют важную роль в отборе организаций, к которым могут быть применены процедуры несостоятельности. Эти критерии должны быть разработаны таким образом, что охватить максимально возможное число предприятий. Закон должен поощрять проблемное или неплатежеспособное предприятие на добровольное применение процедур. Хотя право на начало процедур оздоровления может быть предоставлено и кредиторам, как правило их инициирует должник. Если в законе принята унитарная система, то следует уделить внимание возможности перехода от ликвидации к процедурам спасения. Это особенно важно, если ликвидация начата по требованию кредиторов.

88) Доступ к процедурам должен быть удобным, недорогим и быстрым.

Чрезмерные ограничения могут отвратить должников от процесса в ущерб коммерческой целесообразности. Результатом может стать продолжение неконтролируемого существования компаний, которые должны были бы быть ликвидированы, с вероятностью захвата или утраты активов. Кроме того, задержки могут повредить неплатежеспособным, но жизнеспособным предприятиям. Поэтому необходимо тщательно обдумать законодательную формулировку критериев несостоятельности, применимых для добровольной подачи заявления должником и для заявления кредитора.

89) Права кредиторов являются важнейшим объектом внимания закона о банкротстве, и система несостоятельности должна позволять кредиторам подавать заявление о возбуждении дела. Однако кредиторы могут злоупотреблять процессом, когда их жалоба представляет собой ничто иное, как двусторонний спор. Коллективная сущность процесса несостоятельности требует введения необходимых критериев для баланса стимулов к

¹⁴ См. международные соображения в принципе 24.

неформальной реструктуризации с препятствиями недобросовестным действиям. Хотя банкротство должно быть доступно как крупным, так и мелким кредиторам, может быть полезным установить четкие правила для отсеивания случаев, где подача заявления является результатом действий отдельного кредитора, а не проявлением реальной несостоятельности.

90) **Критерий несостоятельности.** *Предпочтительным критерием несостоятельности является неспособность должника погасить обязательства по мере наступления сроков их исполнения – т.е. тест, основанный на принципе ликвидности. Балансовый критерий может использоваться как дополнительный тест, однако не должен заменять собой критерий ликвидности. подача заявления о возбуждении дела должна автоматически вести к запрету на передачу, продажу или иное распоряжение активами должника или частями его бизнеса без одобрения суда, за исключением действий, необходимых для продолжения деятельности предприятия.* Двумя широко распространенными критериями несостоятельности являются балансовый критерий и критерий ликвидности. По балансовому критерию предприятие является несостоятельным, если его обязательства превышают рыночную стоимость его активов. Тест ликвидности базируется на денежных потоках и касается неспособности должника гасить долги по мере наступления сроков. Балансовый подход может приводить к неточным результатам, поскольку национальные стандарты бухучета и методы оценки могут не отражать рыночную стоимость. Если национальные правила не соответствуют международным принципам бухучета и не применяются последовательно квалифицированными оценщиками, балансовый тест как единственное мерило несостоятельности может вести к субъективизму, неопределенности и даже коррупции. Балансовый подход может также быть более дорогим и затруднительным, поскольку обычно требует привлечения экспертов к оценке данных учета, отчетности и иной финансовой информации для определения реальной рыночной стоимости предприятия.¹⁵

¹⁵ Реальной рыночной стоимостью, как правило, считается разумная стоимость сделки между покупателем и продавцом, ни один из которых не испытывает принуждения к покупке или

91) Более предпочтительным стандартом для возбуждения дела является критерий ликвидности или его варианты. Как отмечалось ранее, согласно этому стандарту должник считается несостоятельным, если он прекратил осуществление платежей или не в состоянии погашать обязательства по мере наступления их сроков. Наступление сроков исполнения обязательств регулируется двусторонними договорами. При принятии решения о возбуждении дела необходимо принимать во внимание возможность злоупотребления процессом со стороны должника или кредитора. Если должник использует банкротство в качестве защиты от отдельного кредитора, кредиторы должны иметь возможность требовать прекращения дела или применения той процедуры (ликвидации или оздоровления), которая была бы в их интересах. Система должна также обеспечивать защиту от отдельных кредиторов, пытающихся вытеснить жизнеспособное предприятие с рынка – то есть использующих систему банкротства в целях шантажа.

92) В случае заявлений кредиторов, стандарт несостоятельности требует процедурного уточнения для установления необходимого объема доказательств. Достаточно удобным и объективным тестом является неспособность должника уплатить долг в течение определенного периода времени после получения им письменного требования о его погашении. При добровольном заявлении должника может быть рассмотрен более мягкий критерий финансовых затруднений. Его можно определить как такое состояние дел, которое без принятия должных мер практически неминуемо приведет к несостоятельности. Такой более низкий стандарт необходим для случаев, когда должник предпринимает добросовестные усилия по спасению бизнеса. Презумпция несостоятельности полезна в случаях, когда предприятие прекратило платежи, и переносит бремя доказательства при спорах между должником и кредитором. В странах, где применение закона менее предсказуемо, использование презумпций может быть неоправданным,

продаже. При отсутствии реальной продажи стоимость всегда носит условный характер, поскольку она основана на предположениях относительно условий продажи данного имущества, и стороны вынуждены использовать различные методы оценки реальной стоимости. Этот процесс еще более затруднителен там, где практика бухучета не соответствует международным нормам.

и более действенным является объективный тест, не позволяющий должнику злоупотреблять апелляционным процессом.

93) Следует сделать еще одно замечание. Законы о несостоятельности призваны заниматься банкротствами в нормальных экономических условиях. Правила игры могут меняться при системных финансовых кризисах, где стоимости активов и предприятий становятся искусственно заниженными или непредсказуемыми. При таких рыночных аномалиях критерии возбуждения дела не должны меняться. Если кризис требует особых решений, необходимо осторожно вырабатывать временные решения, отвечающие конкретной ситуации и способствующие коммерческой предсказуемости и повышению активности на рынке.

94) **Принцип 10. Начало процедур: мораторий и приостановление производства по делам.** *Возбуждение дела о банкротстве должно означать запрет на несанкционированное распоряжение активами должника и приостановление действий кредиторов по реализации их прав и наложении взысканий на имущество должника. Соответствующий режим (мораторий) должен быть как можно более полным и всеохватывающим и включающим недвижимое имущество, используемое, занимаемое должником или находящееся в его владении.* По принципиальным, политическим и практическим соображениям, задачи справедливого и упорядоченного управления делами должника и фундаментальные цели закона о несостоятельности требуют введения определенных ограничений на действия должника и кредиторов. Поэтому возбуждение дела должно иметь два основных последствия. Во-первых, должен быть введен мораторий на распоряжение активами должника (включая погашение долгов, возникших до подачи заявления). Во-вторых, должны быть приостановлены действия кредиторов по реализации их требований на имущество должника через наложение взысканий, получение судебных решений, их исполнение и т.д. И то, и другое препятствует отчуждению или выводу активов, которые могут повредить повышению стоимости активов в целом, а также способствует

справедливому распределению средств среди кредиторов¹⁶ и стимулирует оздоровление жизнеспособных предприятий.

95) Имеется консенсус относительно необходимости препятствовать недобросовестному отчуждению активов должником или его руководством в ущерб кредиторам. Все системы устанавливают мораторий на погашение долгов, хотя иногда делаются исключения для взаимозачета, взаимного погашения финансовых контрактов и других прав.¹⁷ Большинство систем, кроме того, принимают единый подход к недопущению получения отдельными кредиторами несправедливого преимущества в удовлетворении требований над кредиторами той же очереди. В то же время, введение моратория на действия кредиторов поднимает один из сложных вопросов в разработке закона о несостоятельности. Законодатели должны уравнивать политику укрепления определенности и предсказуемости в коммерческих отношениях (особенно в вопросе реализации залоговых прав) с соображениями максимизации стоимости активов, обеспечения справедливого распределения средств и спасения жизнеспособных предприятий. В этом контексте необходимо тщательно подходить к выработке отношения к залоговым кредиторам.¹⁸ Важнейшие государственные права интересы могут не подпадать под мораторий, однако это необходимо четко разъяснить и максимально ограничить количество таких исключений.

Начало процедур: мораторий и приостановление производства по делам

А. Возбуждение дела о банкротстве должно означать запрет на несанкционированное распоряжение активами должника и приостановление действий кредиторов по реализации их прав и наложению взысканий на имущество должника. Соответствующий режим (мораторий) должен быть как можно более полным и всеохватывающим и включающим недвижимое

¹⁶ Как отмечено ранее, принцип *pari passu* требует, чтобы кредиторы одной очереди пользовались одинаковым отношением к своим требованиям, что означает пропорциональное их удовлетворение из поступлений от продажи активов. Введение моратория на платежи отдельным кредиторам и запрет на захват кредиторами активов для удовлетворения своих требований являются претворением этого принципа.

¹⁷ Вопросы взаимозачета и аннулирования договоров более подробно рассмотрены в принципе 14.

¹⁸ См. более подробное обсуждение вопросов отношения к залоговым кредиторам в принципе 16.

имущество, используемое, занимаемое должником или находящееся в его владении.

96) Для повышения отдачи от реализации активов, должен быть также установлен мораторий на действия залоговых кредиторов по реализации своих прав на ограниченный период в процедуре ликвидации с тем, чтобы попытаться продать весь бизнес или отдельные производственные единицы, а в процедурах оздоровления – для использования предмета залога для целей оздоровления. При ликвидации может оказаться, что основные активы заложены или обременены. Разрешение залоговым кредиторам захватить такие активы в самом начале процедуры сводило бы на нет возможность продажи всего бизнеса или его производственных единиц, в результате чего стоимость оставшихся активов также падает. Риск этих убытков переносится на обычных кредиторов. В начале процедуры иногда не вполне ясно, можно ли продать бизнес как действующее предприятие, или настолько ли он жизнеспособен, чтобы перейти к процедурам оздоровления. По этим причинам мораторий должен распространяться и на залоговых кредиторов, по крайней мере, в течение определенного короткого периода времени, необходимого для обоснованной оценки перспектив бизнеса и возможности его продажи (целиком или по частям) для получения более высокой стоимости. Поскольку такой мораторий подрывает приоритет залоговых кредиторов, он должен быть ограниченным для поддержания доверия к системе обеспеченного кредитования и предсказуемости всего процесса.

97) Мораторий на права залоговых кредиторов имеет еще большее значение в процедурах оздоровления, поскольку оздоровления бизнеса, как правило, невозможно, если залоговые кредиторы не связаны рамками процесса. Как сказано в других частях настоящего документа, приостановление прав залоговых кредиторов на реализацию предмета залога должно уравниваться ясным ограничением продолжительности такого моратория, защитой экономического интереса залоговых кредиторов в предмете залога на период моратория, а также правом залоговых кредиторов на ходатайство о снятии моратория, если, по их мнению, их интересы недостаточно защищены или если предмет залога не нужен для продажи

бизнеса или производственных единиц. Естественно, в случаях, когда предмет залога не представляет важности для оздоровления или продажи бизнеса или его частей, нет причин для приостановления прав залоговых кредиторов.

98) Еще один вопрос встает относительно сроков – а именно когда мораторий на действия кредиторов должен начать действовать. Во многих системах между подачей заявления и объявлением должника банкротом проходит определенное время. Этот промежуток является неминуемым, поскольку принудительное начало процедур приводит к возможным спорам относительно состояния дел должника, статуса платежей, обоснованности требований, положения кредиторов и т.д. Эти вопросы должны быть разрешены, хотя во многих случаях это может быть сделано через стандартные определения суда. Тем не менее, при добросовестных заявлениях существует риск того, что бизнесу должника будет нанесен ущерб в течение этого периода времени. Поэтому меры защиты часто необходимы и в этот период, хотя должник еще не признан банкротом. Презумпция банкротства может быть достаточной для приостановления производства по делам и ограничения видов действия, которые может предпринимать должник. Без этих мер ничто не мешает кредиторам наложить взыскание на имущество должника через исполнительное производство, что может привести к удовлетворению требований кредиторов более низких очередей до более старших кредиторов, в том числе залоговых. Хотя мораторию может быть придана обратная сила, в некоторых случаях ущерб может быть невосполнимым, если захват ключевых активов препятствует продаже бизнеса или производственных единиц.

99) **Принцип 11: Управление компанией: руководство должника.** *В процедурах ликвидации руководство должника должно быть заменено на квалифицированного управляющего, назначенного судом и имеющего широкие полномочия по управлению имуществом в интересах кредиторов. Управляющему должен быть немедленно передан контроль над имуществом, за исключением случаев, когда руководству должника разрешено сохранить контроль над компанией – в таких случаях на руководство должны быть законом возложены те же обязанности, что и на управляющего. При*

возбуждении дела по инициативе кредитора при необходимости должен назначаться временный управляющий с ограниченными полномочиями для наблюдения за бизнесом и обеспечения защиты интересов кредиторов. Наиболее ясные основания для отстранения руководства должника имеются при ликвидации, которая является завершающей процедурой банкротства. Главная цель этой процедуры – повышение стоимости конкурсной массы и выплат кредиторам, переводя при этом активы более эффективным участникам рыночного оборота. В условиях, когда активы будут использоваться другими сторонами, единственной причиной для продолжения выполнения руководством должника своих обязанностей может быть содействие продаже бизнеса или активов. Общим правилом во всех известных правовых системах является смена руководства на независимого управляющего после начала процедуры ликвидации. Это не значит, что при продолжении предприятием своей деятельности все руководители должны быть полностью отстранены от дел. Честные члены прежнего руководства должника могут способствовать повышению стоимости активов, продолжая работать или консультировать управляющего в период до продажи бизнеса или завершения ликвидации.

- 100) *Имеется два предпочтительных подхода к процедурам оздоровления: полный контроль со стороны независимого управляющего или наблюдение за руководством со стороны независимого и непредвзятого управляющего или наблюдателя. При втором подходе вся полнота полномочий должна передаваться управляющему, если руководство показало свою некомпетентность или халатность, или же если оно совершило мошеннические или недобросовестные действия. Со своей стороны, независимые управляющие или наблюдатели должны в той же степени быть подотчетны кредиторам и суду и отстраняться за проявленные некомпетентность, халатность, недобросовестность и другие неправомерные действия. Это решение является более сложным в процедурах оздоровления, где конечная цель состоит в спасении бизнеса. В таких случаях законы о несостоятельности возлагают обязанности по управлению должником либо на его прежнее руководство, либо на независимого*

управляющего, который имеет все права и обязанности руководителя должника, либо же совмещают два этих подхода, сохраняя прежнее руководство, но назначая независимое лицо для наблюдения за ним, а при необходимости – для замещения его. Немедленная замена руководства, за исключением случаев, когда обстоятельства диктуют такую необходимость, может нанести вред и вызвать реакцию, нежелательную на этом критически важном этапе борьбы за выживание компании.

101) При добросовестных усилиях по оздоровлению бизнеса прекращение или существенное ограничение полномочий руководства должника может негативно сказаться на его желании продолжать попытки оздоровления, что нежелательно с точки зрения политики по укреплению ответственности директоров и сотрудников за неправомерную коммерческую деятельность (см. Принцип 7). С другой стороны, кредиторы могут утратить доверие к руководству, и сохранение его полномочий без необходимых сдержек и противовесов может повредить готовности кредиторов к сотрудничеству, которое необходимо для выработки плана оздоровления, пользующегося поддержкой кредиторов. В то время как некоторые системы приняли этот подход, он работает наилучшим образом там, где руководство несет прямую ответственность перед кредиторами, которые осуществляют активное наблюдение за процессом (как то в США). Слабость принципов корпоративного управления и институциональной базы в развивающихся странах дает основания полагать, что более практичным подходом здесь является назначение независимого наблюдателя как посредника между руководством и кредиторами или назначение независимого управляющего там, где руководство должника явно не соответствует своим обязанностям или проявило недобросовестность. Из данного принципа следует также то, что независимые управляющие и наблюдатели сами подчиняться тем же стандартам деятельности, что и руководство, и отстраняться за недобросовестность или некомпетентность.

102) **Принцип 12: Управление компанией: кредиторы и комитет кредиторов.** *В целях защиты интересов кредиторов должен быть создан комитет кредиторов, позволяющий кредиторам активно участвовать в*

процедурах банкротства и осуществляющий наблюдение за процессом для обеспечения его справедливости и законности. С комитетом должны проводиться консультации по существенным вопросам, и его мнение должно приниматься во внимание при принятии ключевых решений (таких как распоряжение имуществом должника вне обычного хода его бизнеса). Комитет должен также служить механизмом обработки и предоставления другим кредиторам необходимой информации, а также для организации принятия кредиторами решений по наиболее важным вопросам. Закон должен предусматривать проведение общего собрания кредиторов для принятия ключевых решений, назначения комитета кредиторов и определения его состава, правила по кворуму и голосованию на собрании, полномочиям и процедуре поведения собраний. В процедурах оздоровления кредиторы должны быть вправе избрать независимого управляющего или наблюдателя по своему усмотрению, при условии, что это лицо отвечает квалификационным требованиям по исполнению этих обязанностей в данном конкретном случае. В целом методом защиты интересов кредиторов является назначение управляющего или ликвидатора, выступающего как доверенное лицо суда. Комитет кредиторов обеспечивает дополнительную защиту, давая кредиторам возможность участвовать в процессе и следить за его ходом.

- 103) Степень участия кредиторов в процессе принятия решений может быть различной. В некоторых системах, к примеру, британской, управляющий (специалист по несостоятельности) принимает все ключевые решения по общим вопросам, не вызывающим разногласий, в ходе процедур администрации и ликвидации, а кредиторы играют небольшую роль и их влияние невелико. Сторонники этой системы утверждают, что процессом может лучше управлять опытный специалист по несостоятельности, что помогает избежать бесконечных уведомлений и санкций кредиторов. Английский подход укрепляется повышенным вниманием к регулированию системы и деятельности ее участников.
- 104) Альтернативный подход предоставляет кредиторам существенно большую роль в деле о банкротстве, в некоторых случаях позволяя им назначать и смещать управляющего практически тем же образом, каким акционеры

назначают и смещают директоров. В этих системах ключевую роль в процедурах играет комитет кредиторов, являющийся основным механизмом контроля за деятельностью предприятия, управляющего или ликвидатора. Комитет является рупором всех не залоговых кредиторов и должен быть представительным. С учетом того, что реальный интерес в делах должника имеют кредиторы, они должны иметь возможность быть услышанными по вопросам ведения дела или осуществления их прав. Провести черту, где кончается реальный интерес кредиторов в исходе дела, довольно трудно. Нет смысла позволять кредиторам участвовать в принятии решений по вопросам, не влияющим на процент удовлетворения их требований. С другой стороны, их интересы могут быть затронуты косвенно, к примеру, когда реализация залоговых прав на отдельный актив снижает стоимость других активов, на которые залоговые права не распространяются и средства от продажи которых пойдут на удовлетворение требований необеспеченных кредиторов.

105) Как правило, комитет необеспеченных кредиторов должен состоять только из представителей необеспеченных кредиторов. В некоторых случаях может быть оправданным создание комитета залоговых кредиторов. Некоторые системы предусматривают участие залоговых и необеспеченных кредиторов в одном комитете или в принятии решений. Часто интересы залоговых кредиторов сильно отличаются от интересов обычных кредиторов, и их возможность участвовать в работе комитета и влиять на принятие решений может быть не в интересах других кредиторов. По определению интересы залоговых кредиторов противоречат интересам обычных кредиторов. Залоговые кредиторы почти всегда выступают за быструю продажу предмета залога, в то время как процент удовлетворения требований обычных кредиторов зависит от поступлений от продажи всех активов или бизнеса. Необходимо соблюдать осторожность, чтобы избежать потенциальных конфликтов интересов внутри комитета.

106) Промежуточный подход предполагает временное назначение представителя кредиторов (такого как *interventor* в некоторых системах гражданского права) на период до постоянного назначения собранием кредиторов. По предыдущему мексиканскому закону, к примеру, *interventor*

выступал как представитель кредиторов, выполняя роль, аналогичную комитету кредиторов в США или инспекторам в канадской практике. Эти лица могут инициировать судебные действия против должника, требовать проведения судебных заседаний и созывать внеочередные собрания кредиторов. Их работа оплачивается из средств должника. Поскольку во многих системах существует период времени между подачей заявления и окончательным назначением управляющего, важно, чтобы в этот период (в который могут приниматься важные решения) права и интересы кредиторов были защищены.

107) В целом комитет может играть важную роль рупора кредиторов, органа наблюдения за действиями управляющего и распространения информации кредиторам и их организации для принятия решений по важнейшим вопросам. Как правило, до раскрытия конфиденциальной информации предприятие требует от комитета кредиторов подписания соглашения о конфиденциальности, запрещающего передачу этой информации конкурентам или другим сторонам без согласия должника. Соображения эффективности должны сбалансироваться с подотчетностью и прозрачностью, причем значение прозрачности и широкого участия кредиторов возрастает при слабости институциональной базы и систем регулирования. Для выполнения своих функций по наблюдению за процессом и представлению интересов кредиторов (по крайней мере, необеспеченных) комитет кредиторов должен иметь доступ к независимым консультациям, чтобы обеспечить защиту прав кредиторов. По этой причине закон должен позволять кредиторам пользоваться услугами независимого профессионала, оплачиваемыми из конкурсной массы или из поступлений кредиторам, которых представляет комитет.

108) *Прозрачность и одобрение решений.* Важно проводить различие между вопросами прозрачности и управления. Прозрачность призвана защищать кредиторов путем информирования их о вопросах, затрагивающих их интересы и предоставления им возможности быть услышанными. Это не означает права на одобрение или принятие управленческих решений. Кредиторы и комитеты кредиторов могут выполнять роль эффективного

механизма контроля за действиями управляющего или ликвидатора. Для эффективного надзора за процессом, кредиторам должна быть предоставлена возможность получения нужной, точной и своевременной информации о предприятии, деятельности и финансовом состоянии должника. Это требует прозрачности процедур в целом и деятельности управляющего, который должен отчитываться за свои действия. Хотя уведомление всех кредиторов может не требоваться, оно обязательно для комитета кредиторов, основных кредиторов (в том числе залоговых) и фискальных органов. Для дополнительного оповещения кредиторов в целом уведомления о важнейших событиях могут публиковаться в подходящем печатном издании.

- 109) Наконец, в вопросе о продаже существенных активов суд должен принимать во внимание взгляды кредиторов или комитета кредиторов. С ними должны советоваться управляющий или суд, и у них должно быть право выступать против действий, которые затрагивают их интересы. Право вето не столь важно там, где у залоговых кредиторов есть возможность изъять предмет залога. Также следует предусмотреть механизмы сдерживания нерациональных кредиторов с нереалистичными ожиданиями. В целом кредиторы, как правило, действуют разумно, если у них есть доступ к информации для принятия решений и финансовый интерес в процессе.
- 110) Необходимы правила и процедуры для созыва собрания кредиторов, прав присутствия и голосования на собрании (включая необходимый кворум), а также ведения собрания и председательства на нем. Сам комитет должен также подчиняться правилам или другому внутреннему документу, принятому комитетом для определения распорядка своей деятельности.
- 111) **Принцип 13: Осуществление процедур: возврат, защита имущества и распоряжение им.** *Закон должен содержать положения о возврате, сохранении и распоряжении всем имуществом, принадлежащим должнику, что касается и имущества, приобретенного после начала дела.* Важнейшее значение для процедур несостоятельности играет обнаружение, возврат, защита активов должника и соответствующее распоряжение ими. Активы включают все виды имущества, такие как движимое и недвижимое,

материальное и нематериальное, в том числе здания, сооружения, товарно-материальные запасы, незавершенное производство, банковские счета, дебиторскую задолженность, документацию и отчетность, ценные бумаги и финансовые инструменты, договорные права, интеллектуальную собственность и т.д. В некоторых странах из конкурсной массы исключаются определенные виды имущества или имущество, обремененное определенными правами. В других все имущество сначала включается в конкурсную массу, и для вывода его из-под управления необходимо доказать ущерб интересам или нарушение прав заинтересованной стороны.

112) Порой возникают сложности при определении, находится ли данное имущество в собственности должника или права собственности на него имеет другая сторона, а должник пользуется им в соответствии с договором аренды, лицензией или другими соглашениями. Право должника на продолжение использования такого имущества должно быть прямо предусмотрено законом. Кроме того, закон должен установить, подпадает ли под управление в процедурах несостоятельности имущество, составляющее предмет залога. Большинство систем придерживаются этого подхода, однако некоторые устанавливают, что интересы залоговых кредиторов не затрагиваются банкротством и они могут продолжать реализацию своих прав, вытекающих из договора или закона.¹⁹ Обычно третьи стороны, отстаивающие свое право собственности на активы должника, должны доказать суду, что их права превалируют над правами должника и должны быть реализованы, несмотря на соображения равного отношения к кредиторам и содействия реорганизационным процедурам. Наконец, для повышения стоимости конкурсной массы в интересах всех кредиторов управляющий должен иметь право на отказ от активов с отрицательной или незначительной стоимостью, при условии, что такой отказ не противоречит государственной политике.

113) *Должны быть приняты немедленные действия по обеспечению сохранности и защите имущества и бизнеса должника.* Имущество должника, ведущего коммерческую деятельность, может быть расположено в

¹⁹ См. рассмотрение отношения к залоговым кредиторам в принципе 16.

разных местах. У должников, сталкивающихся с несостоятельностью, может быть искушение вывести активы или уничтожить документацию для сокрытия ненадлежащих сделок. Документация и отчетность имеют важнейшее значение для понимания бизнеса, обнаружения активов и установления прав собственности на них, а также установления и анализа договорных отношений с кредиторами. Даже если активы находятся в одном месте, если предприятие продолжает функционировать, управляющему следует действовать быстро для защиты имущества и установления контроля за бизнесом, чтобы не допустить отказа кредиторов и работников от сотрудничества с компанией. Возврат имущества должника также может требовать решительных действий по установлению прав на имущество, переведенное третьим сторонам недобросовестно или переведенное в период несостоятельности должника. Оправданием возврата переведенного имущества являются соображения защиты кредиторов или соблюдения принципа *pari passu* - равного отношения к кредиторам. Большинство законов и о несостоятельности и правовых систем предусматривают возможность аннулирования и возврата стоимости сделок, являющихся мошенническими, приведшими к предпочтительному отношению к отдельным кредиторам или направленным на нарушение прав кредиторов. Применимые сроки различаются в различных странах. Процесс возврата активов, переведенных нечестным путем или в предпочтение отдельным кредиторам, обсуждается в принципе 15.

- 114) *Закон должен предусматривать гибкую и прозрачную систему реализации активов наиболее эффективным образом и по максимально возможной стоимости.* Активы могут продаваться самыми разными способами. Закон должен предусматривать гибкую и прозрачную систему продажи активов тем способом, который приведет к получению наивысшей стоимости. На продажу могут выставляться весь бизнес, отдельные производственные единицы или отдельные активы. Продажа может производиться через открытые торги или двусторонние сделки. Порядок проведения открытых торгов должен быть прозрачным и справедливым. Как правило, продаже предшествует публичное сообщение или уведомление. Победителем считается сторона, предложившая наивысшую цену за данное имущество, при условии, что заявка является

реальной и покупатель имеет желание и возможность совершить сделку. Открытые торги желательны при продаже крупных активов. В отличие от них, двусторонние сделки заключаются путем переговоров управляющего с одной или несколькими заинтересованными сторонами. Поскольку такие сделки более подвержены злоупотреблениям, необходим тщательный подход к обеспечению должного уведомления кредиторов и справедливости условий такой продажи. Как правило, все продажи требуют одобрения суда, но они должны, кроме того, проверяться комитетом кредиторов и другими заинтересованными сторонами.

115) *Там, где это необходимо, закон должен позволять продажу имущества с освобождением его от залоговых прав, взысканий и других обременений, при условии сохранения приоритета носителей таких прав при распределении поступлений от продажи такого имущества.* Зачастую ряд активов предприятия обременены ипотекой или другими залоговыми правами, созданными в пользу одного или нескольких кредиторов. Если активы могут быть проданы как бизнес или производственная единица за более высокую цену, закон должен позволять это, но учитывать при этом приоритетное положение залоговых кредиторов. За вычетом затрат на продажу, поступления от нее должны быть немедленно направлены залоговым кредиторам в объеме их требований. Дозволение управляющему использовать поступления от продажи предмета залога в дальнейшей коммерческой деятельности создает стимул к неэффективному управлению активами и искажает права залоговых и обычных кредиторов.

116) **Принцип 14: Осуществление процедур: договорные обязательства.** *Закон должен позволять пересмотр не полностью выполненных договорных обязательств в степени, необходимой для достижения целей процесса несостоятельности, а также возможность исполнения, аннулирования и передачи третьей стороне договоров, за исключением случаев, когда сохранение договорных прав контрагента диктуется высшими соображениями коммерческого, общественного или социального характера*

(например, в случае соглашений *swap*). Стороны по договору²⁰ заинтересованы, прежде всего, в возможности добиться осуществления закрепленных в нем договоренностей и условий. Что касается должника, то такое отношение может измениться после объявления банкротства, когда цели процедур в целом превалируют. В ликвидации мотивация для сохранения контрактных договоренностей меньше, если только они не помогают сохранить стоимость бизнеса посредством его продажи. Однако эта динамика меняется в процедурах оздоровления, конечной целью которых является выживание предприятия и продолжение его нормальной деятельности (насколько это возможно). В этих ситуациях задача обычно состоит в избегании обременительных обязательств (имеющих отрицательную экономическую стоимость или не способствующих оздоровлению) и использовании преимуществ тех договоров, условия которых благоприятны для должника и содействуют повышению стоимости его бизнеса. От первых надо отказаться, а последние принять; и то, и другое поднимает ряд специфических вопросов и альтернатив, которые необходимо балансировать с другими направлениями политики (такими как поддержание определенности в коммерческих отношениях, содействие спасению предприятий и сохранению рабочих мест). Принцип 14 берет за основу положение, принятое в большинстве систем, в том числе в Европе, о разрешении принимать или отвергать договора, а также вмешиваться в договорные отношения там, где этого требуют цели политики несостоятельности. К примеру, успех оздоровления может зависеть от способности настаивать на выполнении договоров (в том числе трудовых договоров), несмотря на право должника отказаться от них в случае несостоятельности, а может зависеть и от возможности отказа от договоров для сокращения рабочей силы до приемлемых уровней или для избегания обременительных договоров. Данный принцип поощряет авторов политики несостоятельности на принятие во внимание других политических целей, которые могут требовать коррекции коммерческих ожиданий и договоренностей сторон.

²⁰ Для простоты понятие договоров здесь включает и оставшуюся часть договоров аренды. Если речь идет только об аренде, употребляется этот термин.

- 117) Большинство законов о несостоятельности разрешают управляющему продолжать или отвергать договора в интересах кредиторов на основе анализа доходов и расходов по договору. Все договора влекут как доходы, так и расходы для предприятия. Там, где расходы превышают доходы, отказ от договора является выполнением обязанности управляющего по повышению отдачи для кредиторов путем уменьшения потерь и фиксирования требований по таким договорам, которые будут подлежать удовлетворению наравне с требованиями других кредиторов. Если договор отвергнут управляющим, то другая сторона может предъявить требование о возмещении ущерба, которое будет расцениваться как обыкновенное требование, которое возникло до начала процедур. Даже в процедурах оздоровления, где намерение состоит в продолжении бизнеса, шансы на оздоровление часто повышаются, если управляющий имеет возможность отказа от обременительных договоров, затраты на исполнение которых превышают поступления или, как в случае с арендой, размер платы превышает рыночные ставки. Как и при ликвидации, противоположная сторона может предъявить необеспеченное требование о возмещении ущерба, но может иметь и внеочередное требование, вытекающее из невыполнения договорных обязательств в ходе процедур.
- 118) Если поступления от договора превышают расходы, принятие договора позволяет управляющему повысить стоимость конкурсной массы в ликвидации или увеличить шансы на оздоровление. Принятые договора рассматриваются как текущие обязательства предприятия, которые должны выполняться. Некоторые законы требуют в качестве условия принятия договоров погашения управляющим всех задолженностей по договору и предоставления гарантий соблюдения договора в будущем. Если принятый договор впоследствии нарушается, то контрагент может предъявить внеочередное требование (в противоположность необеспеченному требованию) о возмещении убытков или об уплате сумм, причитающихся по договору.
- 119) Многие договора содержат положения, позволяющие одной из сторон отказаться от договора, если другая сторона становится несостоятельной. Такие положения часто именуется *ipso facto*, поскольку в договоре ясно

указывается, что он утрачивает силу в случае несостоятельности. Некоторые законы о несостоятельности объявляют такие положения недействительными для предотвращения аннулирования договоров, в результате чего сторона, отказавшаяся от договора, может нести ответственность перед банкротом за нанесенный ущерб. Существуют аргументы как за, так и против такого вмешательства. Аргументами в пользу запрета на аннулирование договоров являются необходимость сохранения целостности бизнеса для повышения его продажной цены или прибыльности, снижение возможности крупнейших поставщиков оказывать давление на должника и желательность создания зависимости всех кредиторов от окончательного результата процедур. Эти аргументы более убедительны в контексте процедур оздоровления. Аргументы против моратория на права контрагентов отказываться от договоров включают:

- Способность банкрота «снимать сливки» - то есть продолжать только прибыльные договора и отказываться от прочих. Несправедливо предоставлять нарушителю обязательств преимущество, в котором отказано его невинному контрагенту.
- Такой мораторий препятствует взаимозачетам,²¹ и трудно отделить договора, обязательства по которым могут быть зачтены, от прочих.
- Несостоятельный должник в целом неспособен выполнять свои обязательства, поэтому нет смысла ждать.
- Разрешать перевод договора другой (неизвестной) стороне нецелесообразно.
- Отдельные злоупотребления процессом не должны влиять на политику в целом.

120) В целом международный подход к приостановлению права на аннулирование договоров был достаточно осторожным, за исключением особого случая аренды недвижимости. Несколько стран ввели такой мораторий (Канада, Франция, США), но в целом он не является общепринятой чертой законов об оздоровлении. В некоторых странах имеется ряд

²¹ См. Обсуждение зачета и netting.

исключений из этого моратория. Вопрос осложняется многообразием форм договоров в современном мире – помимо обычных договоров купли-продажи, имеются договора аренды, чартера, финансирования по передаче права собственности, продажи ценных бумаг и валюты, перевозок, строительства, обязательств по кредитованию или покупке ценных бумаг или лицензий на интеллектуальную собственность.

121) *Zacet u netting*. Подходы к зачету обязательств при несостоятельности сильно разнятся. Во многих системах общего права зачет разрешен между платежеспособными сторонами, но становится обязательным при несостоятельности. Этот подход поддерживает выплаты кредиторам, которые этого хотят, без каких-либо вычетов, для улучшения денежных потоков и для поддержания практики «оплата сейчас, судебное разбирательство позже». Если контрагент становится несостоятельным, эта же политика поддерживает платеж кредиторам, хотя они являются необеспеченными. В отличие от этого, в некоторых системах зачет «разрешен» между платежеспособными сторонами, но «запрещен» при несостоятельности (что защищает конкурсную массу и выгодно должнику). Зачет помогает избежать встречных платежей и многочисленных судебных разбирательств. Но главный эффект зачета состоит в том, что кредитор с правами зачета фактически является залоговым, и что встречное требование должника может быть погашено путем зачета с требованием кредитора. Зачет не имеет большого значения до несостоятельности, поскольку если контрагент всегда может заплатить, то в этом нет необходимости. Поэтому, как и для залоговых прав, действенность этого инструмента проверяется при несостоятельности.

122) Имеется ряд аргументов против разрешения зачета. Зачет при несостоятельности – это нарушение принципа *pari passu*, поскольку кредитор с правом зачета получает полное удовлетворение своего требования. Зачет – это своего рода незарегистрированный залог, вызывающий уменьшение конкурсной массы при несостоятельности. (В отличие требований по регистрации залога, естественно, практически невозможно требовать от сторон, имеющих встречные требования, регистрации этого факта). Зачет уменьшает активы несостоятельного должника и препятствует его

оздоровлению. Спасение не может быть достигнуто, если должник теряет доступ к своим счетам или средствам на них. С другой стороны, имеется ряд столь же веских аргументов в пользу зачета. Несправедливо позволять нарушителю обязательств настаивать на платеже, не платя при этом самому. Зачет позволяет кредиторам избежать катастрофы и тем самым предотвращает цепную реакцию банкротств. Зачет крайне важен на оптовых рынках и в платежных системах для уменьшения системного риска. Зачет снижает риски, а значит и цену кредита. Зачет помогает избежать встречных платежей, а значит, снижает затраты на сделки. Зачет не позволяет обанкротить должника на основе долга, которого он на самом деле не имеет, если принять во внимание позицию в целом; если это так, то должник не должен быть в лучшем положении, чем кредитор.

- 123) Netting отличается от зачета тем, что он может состоять в зачете не денежных обязательств (как то ценные бумаги или товары, подлежащие поставки в тот же день) и в своей наиболее важной форме он включает аннулирование открытых договоров с банкротом с последующим зачетом конечных позиций. Такой netting это не просто зачет: отсюда и важность вопроса, могут ли стороны требовать аннулирования договоров по положению *ipso facto*.
- 124) Международные подходы к зачетам и неттингу практически не поддаются стандартизации экспертами по несостоятельности, не говоря уже об участниках рыночных отношений. Юрисдикции, традиционно не признававшие зачета (таких меньшинство), за исключением некоторых видов сделок и зачета по текущим сделкам, по-прежнему в целом придерживаются этой позиции. Однако некоторые расширили круг таких сделок, а некоторые ввели законы о неттинге, хотя и применимые только к договорам, специально оговоренным в законе (Бельгия, Франция, Люксембург). Среди стран, традиционно разрешавших зачет – в основном это страны общего права, германского права, а также Голландия, скандинавские страны и Италия – небольшое меньшинство стран (как то Канада) ввели мораторий на зачет в случае процедур оздоровления, обычным исключением из которого являются финансовые контракты. Некоторые недавно принятые законы о

несостоятельности (как то российский), как представляется, вообще не касаются этого вопроса. Если действует мораторий на осуществление зачета, то рынок не может принять такой риск, поскольку зачет и неттинг требуют большой степени предсказуемости, а при несостоятельности возможно введение как процедуры оздоровления, так и ликвидации. Если для определенного вида договоров делается исключение, то контрагент должен проверять применимость этого исключения к данному договору, что часть затруднительно.

125) *Исключения для финансовых контрактов и деривативов.*²² Зачет и неттинг поднимают еще один вопрос, приобретающий все большее значение для законов о несостоятельности – а именно исключения из обычного режима банкротства для отдельного вида кредиторов или сделок. К примеру, около 20 систем несостоятельности, большинство из которых крупные, делают исключения для неттинга по оговоренным финансовым контрактам. Многие развитые системы делают исключения для залоговых прав, сделок репо и секуритизации активов. Недавняя директива ЕС - Finality Directive – еще одна иллюстрация. В целом такие исключения способствуют повышению эффективности режима. Многие из них необходимы для поддержания стабильности рынка. Однако имеются и более широкие политические соображения. Такие исключения часто бывают строго ограниченными. В международном масштабе они сливаются в крайне усложненную систему. Исключения не просто сами по себе очень детализированы, но они могут быстро устаревать. Такая ситуация может вести к нежелательным дополнительным рискам (поскольку обычные бизнесмены не всегда могут следить за сложной двухуровневой системой правил), что ведет к повышению

□ ²² Деривативы – это контракты, рыночная стоимость которых является производной от стоимости других ценных бумаг или переменных. Наиболее обычными формами являются на куплю – продажу иностранной валюты и обмен процентными ставками, направленные на снижение риска платежа в определенной валюте или по плавающей процентной ставке. Бывшая Ассоциация Swap – дилеров, в настоящее время именуемая Международной ассоциацией Swap и деривативов (ISDA), разработала типовые соглашения по обменам процентными ставками и валютами платежа. ISDA собирала оценки юристов относительно правовой осуществимости таких контрактов в различных юрисдикциях, однако число стран относительно невелико и во многих из

затрат на сделки. Важнейшее значение использования некоторых деривативов при хеджировании рисков в международных сделках на сегодняшний день требует высочайшего уровня определенности для международного сообщества. Лучше всего этого достигается исключениями в законе для таких видов контрактов, даже если в целом коммерческое право данной страны может запрещать взаимозачет после начала процедур.

- 126) **Принцип 15: Осуществление процедур: мошеннические и предпочтительные сделки.** *Закон должен предусматривать расторжение или аннулирование мошеннических и предпочтительных сделок, заключенных до возбуждения дела о банкротстве в тот период, когда компания была фактически несостоятельной, или если такая сделка привела к несостоятельности компании. Период до возбуждения дела, в течение которого существует презумпция предпочтительности платежей и возможность признания недействительными, должен быть по возможности коротким с тем, чтобы не нанести ущерб нормальным коммерческим и кредитным отношениям. Такой период «подозрения» может быть удлинен для случаев безвозмездной передачи активов или тесной связи их получателя с должником или его собственниками. Платежи, подпадающие под этот принцип, делятся на две категории: мошеннические и предпочтительные. Мошеннические платежи – это те, которые руководство должника производит с намерением обмануть кредиторов, в то время как предпочтительные, как правило, носят нормальный характер, но нарушают принцип *pari passu*, предпочитая одних кредиторов другим, которые не получают платежа в период, ведущий к несостоятельности. Период «подозрения» для мошеннических сделок (1 – 6 лет), как правило, гораздо дольше, чем для предпочтительных сделок (3 – 6 месяцев). Период подозрения для предпочтений должен быть достаточно коротким, поскольку признание недействительными таких сделок может иметь негативные последствия для нормальной коммерческой деятельности.*

них имеется правовая неопределенность. Более подробное обсуждение зачета при несостоятельности или реструктуризации банка содержится в Приложении I.

127) Все развитые законы о несостоятельности предполагают возможность возврата активов, переведенных должником в период подозрения до начала формальных процедур несостоятельности. Фундаментальными требованиями отнесения сделки к предпочтительным является ее не благоприятность для других кредиторов должника (которые по причине таких платежей получают более низкое удовлетворение своих требований при ликвидации), осуществление сделки в период неплатежеспособности должника или наступление неплатежеспособности в ее результате и в период подозрения до начала формальных процедур несостоятельности. Всегда требуется первое из этих условий. Два последних также, как правило, должны быть в наличии, хотя возможны исключения (как то в случае намеренного сокрытия). Оправданиями такого подхода являются:

- *Мошенничество.* Для предотвращения сокрытия или вывода должником активов в ситуации, когда должнику известно о скором наступлении несостоятельности. Это является мошенническим переводом активов и часто несет элемент недобросовестности.
- *Равенство.* Если должник является несостоятельным, он обязан одинаково относиться к своим кредиторам, даже если формальные процедуры несостоятельности еще не начались. Другие кредиторы не должны страдать от предпочтительного платежа или перевода имущества одному кредитору, поскольку в таком случае уменьшается сумма активов, доступных кредиторам в целом.
- *Принуждение должника.* Для предотвращения шантажа должника со стороны наиболее сильных или настойчивых кредиторов с целью добиться внеочередной выплаты или предоставления залога.

128) С другой стороны, в пользу смягчения положений о предпочтительных сделках действуют следующие соображения:

- *Предсказуемость.* Необходимость предсказуемости и определенности в том смысле, что третьи стороны, заключающие добросовестные и равноправные сделки с должником, должны быть уверены в нерасторжимости этих сделок. Расторжение всех сделок в период подозрения, независимо от знания о несостоятельности, вины или

недостаточной компенсации за полученные активы, приведет к снижению стабильности коммерческих и финансовых сделок. Правила о предпочтении восстанавливают справедливость на какую-то неопределенную дату до начала процедур несостоятельности и, таким образом, отодвигают «казнь» в прошлое. Несостоятельность начинает носить ретроспективный характер.

- *Избежание несостоятельности.* Еще одним соображением против чрезмерно широкого охвата сделок для целей возможного расторжения является необходимость в некоторых случаях дать должнику возможность продолжать деятельность для преодоления неплатежеспособности. Если должник и его директора подвергаются риску штрафов и дисквалификации за предпочтение отдельных кредиторов, у них может быть стимул закрыть предприятие преждевременно в ущерб кредиторам в целом. Процедуры несостоятельности обычно имеют катастрофический эффект на стоимость активов компании и ее goodwill, даже в процедурах оздоровления. Все это демонстрирует трения, всегда существующие между принуждением должника к прекращению деятельности, пока не стало слишком поздно, и дозволением ему продолжать попытки спасения бизнеса в интересах самого должника и его кредиторов.

129) Хотя никто не возражает против расторжения сделок по умышленному выводу активов, распространение положений о расторжении на более обычные сделки никогда не было популярным. В большинстве юрисдикций положения о предпочтениях могут быть сгруппированы в следующие категории:

- *Преднамеренно вредоносные сделки.* В эту категорию входят сделки должника, заключенные с умыслом причинения ущерба кредиторам путем вывода активов, которые могли бы быть доступны для них при несостоятельности. Этот принцип - Actio Pauliana – восходит, по крайней мере, к 9-му веку и отражен во всех развитых законах о несостоятельности. В его основе лежит умысел обмана кредиторов. Период подозрения обычно не

ограничен, и сделка может быть расторгнута независимо от момента ее совершения.

- *Подарки.* Эта категория предусматривает признание недействительными безвозмездного перевода имущества должником, поскольку естественно, что это сокращает сумму активов, доступных для кредиторов. Сюда также входят сделки по заниженной стоимости, также подразумевающие элемент дарения, такие как продажа должником активов по заниженной цене. Это правило может быть распространено на другие виды сделок по заниженной стоимости, такие как чрезмерное вознаграждение инсайдерам или невыгодные кредитные сделки. Для подарков может быть, а может и не быть предусмотрен период подозрения.
- *Общие предпочтения.* Это общее положение, оспаривающее любые платежи и переводы активов должником, которые наносят вред кредиторам, уменьшая массу активов должника, или улучшая положение отдельного кредитора по сравнению с его правами в случае несостоятельности при отсутствии такой сделки. Почти всегда общие предпочтения такого рода должны произойти в определенный период подозрения до начала процедур несостоятельности, причем должник при этом должен быть фактически несостоятельным.

130) Могут также быть специальные положения закона относительно недобровольных переводов активов должником, в том числе взысканий кредиторов на имущество должника, а также уступки прав требования для создания прав взаимозачета. Могут также быть положения о переводе бизнеса должника и об ограничениях на выплаты акционерам до кредиторов, такие как выплаты дивидендов и различные прямые и косвенные формы возврата акционерного капитала (как то финансовое содействие при покупке акций компании). Правила о «финансовом содействии» считаются в некоторых юрисдикциях чересчур обременительными. Основными вопросами законодательных положений о предпочтениях являются:

- Степень защиты кредиторов и исключения из принципов об общих предпочтениях, к примеру, в случаях, если должник не имел намерения

выказать предпочтение или если кредитор не знал о несостоятельности должника в момент заключения сделки.

- Защита нормальных коммерческих платежей. Это особенно важно для неформальной реструктуризации.
- Действительность залога по старым долгам. Обычными проблемами здесь являются залог на ценные бумаги с переменной стоимостью и обычные корпоративные гарантии (не распространяющиеся на новые суммы).
- Продолжительность периода подозрения.

131) **Принцип 16: Обработка требований: права сторон и очередность требований.** *Для поддержания правомерных ожиданий кредиторов и повышения предсказуемости коммерческих отношений права и приоритеты кредиторов, установленные до начала дела о банкротстве в соответствии с коммерческим законодательством, должны быть сохранены в ходе дела о банкротстве. Отступления от этого общего правила должны допускаться только при необходимости достижения других важных политических целей, как то оздоровление должника или повышение стоимости его имущества. Правила о приоритетах должны стимулировать кредиторов на проведение эффективной кредитной политики.* В производстве по делу о банкротстве имеется множество различных и противоречащих друг другу интересов. Большинство кредиторов получили свои права в силу вступления в правовые или договорные отношения с должником в период до банкротства. Права таких кредиторов регулируется несколькими законами. Хотя многие кредиторы могут иметь одинаковые права в отношении своих требований, другие могут иметь требования более высокой очередности или более существенные права при проведении процедур. Как говорится в разделе 1, закон о несостоятельности должен уравнивать юридические и коммерческие права кредиторов для поддержания правомерных коммерческих ожиданий и обеспечения предсказуемости в коммерческих отношениях. Конечно, это наталкивается на определенные ограничения с учетом других целей и задач процесса несостоятельности. Некоторые из наиболее сложных вопросов политики в этом отношении рассматриваются ниже.

132) *Отношение к залоговым кредиторам.* Закон о банкротстве должен признавать приоритетные права залоговых кредиторов на предмет их залога. Там, где права залоговых кредиторов ограничиваются с целью проведения определенной обоснованной политики в области несостоятельности, такие кредиторы должны получать соответствующую защиту, чтобы возбуждение дела не вело к потере или уменьшению экономической стоимости их прав на предмет залога. Выплаты залоговым кредиторам должны производиться как можно быстрее после продажи залогового имущества. Пока должник является платежеспособным, залоговые права имеют ограниченную ценность, поскольку если должник не вывел активы из досягаемости кредиторов, последние могут всегда заручиться судебным решением и наложить взыскание на данное имущество. Особая нужда кредитора в залоговых правах возникает в случае банкротства должника. Поэтому крайне важно, чтобы закон о банкротстве в принципе уважал права залоговых кредиторов, полученные ими в период до возбуждения дела, и давал им приоритет над другими кредиторами в отношении прав на предмет залога. Такой приоритет вполне оправдан с точки зрения концепций торга, стоимости и уведомления.

133) Областью особых затруднений и противоречий является степень, в которой залоговым кредиторам надо позволять реализовывать свой приоритет и свои залоговые права вперед всех других кредиторов. Противоречие здесь состоит в конфликте между интересами кредитора, выторговавшего себе залоговые права в обмен на стоимость, и интересами обычных кредиторов, состоящими в недопущении преждевременных действий со стороны залоговых кредиторов. Залоговый кредитор просто старается изъять из конкурсной массы сумму, равную своему кредиту, в то время как интерес необеспеченных кредиторов состоит в предотвращении обесценения бизнеса в результате изъятия жизненно важных активов. Это соображение представляет особую важность в контексте процедур оздоровления, где изъятие активов может с большой вероятностью воспрепятствовать реорганизации в интересах всех кредиторов. Проблема носит не столь острый характер при прямой ликвидации, где функциями конкурсного управляющего являются возврат и реализация

активов, а также распределение поступлений среди кредиторов. Здесь залоговому кредитору часто позволяется реализовать предмет залога, несмотря на банкротство, за исключением тех редких случаев, когда конкурсный управляющий может добиться лучшего результата для всех кредиторов. Поэтому залоговые кредиторы в основном не участвуют в деле о банкротстве, и их интересы не затрагиваются. Добиться баланса интересов непросто, и на эту тему написано большое количество литературы. Существуют большие различия в подходах к предоставлению залоговых прав и их отношению к ним в процедурах несостоятельности, и имеется, по крайней мере, две четких альтернативы.

- *Вариант 1: Банкротство не затрагивает права залоговых кредиторов.* Ряд стран разрешает залог на все активы должника, в том числе и будущие, позволяет распространять залог на будущие долги без указания их максимальной суммы, разрешает залоговому кредитору продавать предмет залога без участия суда, а также назначать во внесудебном порядке управляющего или receiver для управления бизнесом без его продажи. Эта группа включает около 80 стран общего права, в которых существует всеобъемлющий «фиксированный» и «плавающий» залог. Другие страны также позволяют создание всеобъемлющего залога, но различным образом ограничивают его (в том числе Финляндия, Польша, Россия, Южная Африка, Швеция и США – кроме Луизианы). Основным отличием является невозможность во второй группе стран немедленного назначения управляющего взамен директоров должника.
- *Вариант 2: Залоговые кредиторы подпадают под мораторий на реализацию своих прав при банкротстве.* Другая группа стран придерживается иной точки зрения. Эти страны разрешают залог на землю, но затрудняют создание залоговых прав на товары, дебиторскую задолженность, договора и инвестиции. Это может достигаться полным запретом на такие виды залога, или ограничением их действия (к примеру, путем распространения залога только на конкретные существующие активы, а не на будущие товары или на дебиторскую задолженность в целом), исключения возможности создания залога по будущим долгам или возобновляемым кредитным линиям,

ограничения максимальной суммы залогового кредита, присвоения залоговым кредиторам более низкой очередности по отношению к другим приоритетным кредиторам (налоги, расходы на проведение процедур, работники предприятия) или ограничений на реализацию залоговых прав, как то через необходимость судебного аукциона (задержки, затраты, наращивание процентов), обязательную отсрочку или мораторий в случае реорганизационных процедур.

134) *Преимущества и недостатки.* Решение о применимости того или иного подхода основывается на их преимуществах и недостатках. Первый вариант поощряет финансовую ответственность действий должника, по крайней мере, по отношению к залоговым кредиторам, которые обычно бывают основными заимодавцами должника. Второй аргумент в пользу этого варианта состоит в стимулировании кредитования на лучших условиях, поскольку кредиторы получают существенные гарантии защиты своих прав. Это решение фактически возвышает права залоговых кредиторов над правами прочих кредиторов, особенно если залоговый кредитор проявляет настойчивость в защите своих интересов. Награда за усилия поощряет кредиторов к проявлению такой настойчивости. Этот вариант также способствует развитию вторичного рынка, поскольку проблемные долги становятся более привлекательными для покупателей, которые имеют большую уверенность в возврате проблемных залоговых кредитов.

135) Следует признать, что любые ограничения на возможность осуществления залоговыми кредиторами их прав снижают их уверенность в возврате долга. Следствием этого может быть более высокий риск по оценке кредитора и, следовательно, более высокий процент и другие платежи по кредиту. Неопределенность может быть уменьшена путем введения максимальных сроков на любые ограничения прав кредиторов. В некоторых случаях риск может быть обращен во благо залогового кредитора, если возможность реализации предмета залога при банкротстве выше, чем при использовании обычных механизмов взыскания. Такие гарантии позволяют кредиторам лучше оценивать риск промедления в случае несостоятельности и могут

укрепить их права там, где обычный процесс наложения взыскания через суд является недостаточно проработанным.

136) **Мораторий.** В случаях, когда мораторий распространяется на залоговых кредиторов, он должен быть ограниченным по продолжительности, достигать баланса между защитой кредиторов и достижением целей процесса несостоятельности и предоставлять возможность суду освободить кредитора от этого моратория по его заявлению. При ликвидации основное внимание уделяется продаже активов, целиком или по частям, с тем, чтобы кредиторам скорейшим образом могли быть произведены выплаты. Повышение стоимости активов является здесь основной задачей. Сложная задача состоит в достижении баланса между интересами залоговых кредиторов и обычных кредиторов. Чаще всего залоговые кредиторы имеют права залога на наиболее важные активы предприятия. Видимо, при ликвидации, когда задача сохранения предприятия не стоит, баланс интересов должен резко склоняться в пользу сохранения договорных прав при условии соблюдения принципа *pari passu*. Другими словами, имеются сильные стимулы к защите залоговых прав и разрешению таким кредиторам налагать взыскание на предмет залога. Поскольку такие кредиторы имеют более высокие или иные по сути права по отношению к обычным кредиторам, особое отношение к таким правам не нарушает принцип *pari passu* в отношении обычных кредиторов. В то же время задача защиты залоговых прав должна уравниваться с задачей повышения стоимости активов при ликвидации бизнеса. Это часто, прежде всего, означает продажу активов предприятия целиком, а не по частям. Это может также означать сохранение и возврат в состав конкурсной массы не обремененной части стоимости предметов залога.

137) Распространение моратория на залоговых кредиторов и носителей прав *in rem* на активы должника является более противоречивым вопросом. В контексте процедур оздоровления этот вопрос является довольно простым. Бизнес не может быть реорганизован, если в нем не осталось активов. Попытки спасения бизнеса могут потерпеть неудачу, если ключевые составные части имущества и бизнеса должника не сохранены. Поэтому

политика поддержки спасения бизнеса требует установления моратория на разумный срок для предотвращения нарушения целостности бизнеса в период ведения переговоров по плану оздоровления. Мораторий должен носить всеобъемлющий характер, вплоть до запрета на наложение взысканий залоговыми кредиторами и на осуществление приоритетных прав государственными органами.

138) Надо отметить, что политика спасения бизнеса как единого предприятия входит в противоречие с политикой стимулирования кредита путем снижения риска несостоятельности для залоговых кредиторов. В некоторых случаях это невозможно. К примеру, некоторые залоговые права могут быть столь укоренены в коммерческой культуре, что их ограничение затруднительно. В результате иногда в законодательстве приходится предусматривать исключения из моратория или предоставлять залоговым кредиторам право выбора, реализовывать ли им эти права. В Англии и Австралии в результате понадобилось в процедурах оздоровления учитывать наличие особой формы залога - *floating charge*. В любом случае, мораторий или отсрочка должны иметь ограниченную протяженность и не продлеваться без решения суда.

139) При неадекватной защите интересов таких кредиторов, должно иметься положение, позволяющее им ходатайствовать о снятии моратория. Хотя защита кредиторов может принимать разные формы, в сущности, эта концепция направлена на сохранение статус-кво в отношении прав кредитора на собственность путем принятия мер по недопущению снижения стоимости имущества или по компенсации кредитору за такое снижение. Защита может выражаться в периодических выплатах кредитору в ходе процедур, предоставлении ему дополнительного обеспечения из незаложенных активов, приоритета при выплате из конкурсной массы и т.д.

140) *Title finance и носители таких прав.* *Title finance* (т.е. удержание права собственности до полной оплаты) часто применяется как альтернатива залогоу, и поэтому рассмотрение залоговых прав не может обойтись без проблемы *title finance*. К примеру, английское законодательство 19-го века запрещало предоставление физическими лицами залога на недвижимость без перехода

владения предметом залога. Однако это положение было обойдено использованием аренды с последующим выкупом (hire purchase). В результате фактически предоставляется кредит под конкретные активы. В некоторых странах финансовый лизинг, широко применяющийся при покупке самолетов и другого дорогостоящего оборудования, получил дополнительный толчок в сфере железнодорожного транспорта по причине трудностей с осуществлением залоговых прав на подвижной состав.

141) В случае title finance финансист получает право собственности на имущество, а не право залога. Помимо hire purchase и финансового лизинга, другими примерами являются разные виды торгового финансирования, включая удержание права собственности, факторинг и форфейтинг дебиторской задолженности, продажа с последующей арендой, продажа с последующим выкупом (сделки репо, часто применяемые с ценными бумагами и имеющие большое значение на финансовых рынках), а также предоставление займы ценных бумаг. В этот список можно также включить секуритизацию дебиторской задолженности и множество возможных видоизменений долговых бумаг.

142) В сущности title finance имеет коммерческий эффект залога. Многие из его видов были разработаны, чтобы обойти препятствия залогового законодательства. Отношение различных правовых систем к title finance разнилось, от энтузиазма до враждебности. Некоторые юрисдикции поддерживают избавление от «гнета» ипотеки и поэтому ставят форму сделки выше ее содержания. Другие стараются закрыть лазейку: они характеризуют такие сделки как залоговые, в результате чего они часто отвергаются как несоответствующие условиям залогового законодательства, или рассматриваются по правовому режиму залога (как, например, статья 9 Единого коммерческого кодекса США). Некоторые правовые системы защищают лишь одну форму подобного финансирования, к примеру, удержание продавцом прав собственности на поставленный товар.

143) Удержание права собственности имеет давнее значение в континентальной Европе. Такие положения, как правило, содержатся в соглашениях между

покупателями и продавцами и устанавливают, что продавец товара удерживает право собственности на него до выполнения определенных условий, как то полной оплаты покупателем. Это распространяется и на поступления от перепродажи товара покупателем, при наличии возможности идентификации.

144) Такие механизмы используются не только продавцами, но и заимодавцами при приобретении недвижимости. Retention of title фактически предоставляет залог на выплату покупной цены. Общепризнанным эффектом этих положений является предоставление держателю reservation of title прав первого залога на данные товары. Такие положения защищают продавца от притязаний других залоговых кредиторов, а также приоритетных кредиторов. Эти механизмы часто не требуют регистрации или оповещения, и в этом случае могут использоваться как «тайные» права удержания. Некоторые правовые системы (такие как Португалия, Испания, Швейцария) требуют регистрации title retention.

145) Центральным вопросом является не сходство title finance с залогом, а роль этого механизма обеспечения. Если этот механизм применяется главным образом для обхода ограничений залога и ипотеки, его наиболее уместно рассматривать в залоговом законодательстве. Более того, такая прозрачность помогает разрешению проблем в тех системах, которые сохраняют различие между retention of title и предоставлением залога. Важно, чтобы такие системы требовали какой-либо формы публичной регистрации, по крайней мере, для имущества стоимостью свыше определенного уровня. В противном случае возникнут негативные последствия, описанные в принципе 4 выше. Если регистрация не применяется, то, по крайней мере, удержание должно определяться узко как возникающее при сделках купли-продажи, а не при предоставлении залоговых прав на уже имеющееся имущество. В противном случае не избежать злоупотреблений.

146) *Отношение к не залоговым кредиторам. После выплат залоговым кредиторам и компенсации затрат на проведение процедур, оставшиеся средства должны соразмерно распределяться между прочими кредиторами,*

если только не имеется веских причин дать приоритетный статус определенным долгам. Государственным интересам, как правило, не следует предоставлять преимущество по отношению к частным, или, по крайней мере, сводить такие преимущества к необходимому минимуму. Законы о несостоятельности многих стран признают, в различной степени, приоритет отдельных категорий необеспеченных обязательств, как то по налогам и заработной плате. Имеется явная тенденция к расширению круга категорий долга, пользующегося таким приоритетом, к примеру, путем предоставления такого статуса каждому новому виду налогов или поощрений работникам предприятия. В странах с сильными традициями защиты рабочих иногда наблюдаются сильные трения между обеспечением гарантий рабочей силы от несостоятельности работодателя и задачами управляющего по поддержанию жизнеспособности бизнеса и, по возможности, восстановления платежеспособности, что часто требует сокращения числа работающих. В недавние годы возникла негативная реакция на придание необеспеченным долгам приоритетного статуса и даже на саму концепцию необеспеченных приоритетных долгов, как на подрывающую саму цель законодательства о несостоятельности, а именно повышение отдачи для кредиторов в целом.

- 147) Еще одним фактором, ухудшающим положение обычных необеспеченных кредиторов, является наблюдаемое в ряде правовых систем большое число видов обеспечения, не требующих согласия должника. – К примеру, права удержания для обеспечения оплаты за ремонт, портовых и аэропортовых сборов, вознаграждения моряков и т.д. Как правило, такие права удержания имеют приоритет не только над необеспеченными требованиями, но и над традиционными залоговыми требованиями. И поскольку они часто не поддаются регистрации, их существование неизвестно кредиторам, обладающих традиционными залоговыми правами, которым просто приходится смириться с риском возникновения прав удержания. Поэтому при разработке нового режима залоговых прав необходимо обратить внимание не только на залог, возникающий по договору сторон, но и на права удержания, возникающие в силу самого закона.

148) Законодатель должен противостоять искушению увеличить число приоритетных групп кредиторов в противовес проведению четкой и всеобъемлющей политики социальной защиты. Все законы о несостоятельности отражают политические решения по приоритетам одних видов требований над другими при распределении средств. Некоторые такие решения вытекают из важных общественных интересов, таких как защита доходной базы госбюджета или обеспечение социальной защиты работников, однако такие общественные интересы входят в противоречие с частными и искажают нормальные коммерческие стимулы. Законы о несостоятельности не должны служить суррогатом систем социального обеспечения, охраны природы и т.д.

149) **Отношение к работникам.** Работники являются важной с составной частью предприятия, и балансу прав работников с правами кредиторов должно уделяться повышенное внимание. При ликвидации, когда судьба предприятия предрешена, невозможно обосновать сохранение рабочих мест за счет предприятия. Банкротство обычно рассматривается как процесс финансовой коррекции отношений между кредиторами и должником, и такой взгляд может интерпретироваться как игнорирующий работников и их права. Работники как группа располагаются где-то между таких крайностей, как руководство и акционеры предприятия, с одной стороны, и кредиторы или заимодатели, с другой. Как правило, между работниками и фирмой подразумевается наличие взаимных обязательств. Если работник продолжает работать эффективно, фирма продолжает трудоустраивать его и платить ему вознаграждение в соответствии с его способностями и старанием. Такие взаимные обязательства неминуемо имеют оговорки: если финансовое положение фирмы существенно ухудшается, работник, как и акционеры, несет определенный риск. Обязательства обычно полностью официально не оформлены просто из-за невозможности перечислить все возможные условия. Многие правовые системы признают действительность таких подразумеваемых обязательств. Поэтому в процедурах банкротства плата рабочим за уже выполненную работу имеет приоритет над другими необеспеченными кредиторами.

- 150) Имеются и другие, как правило, неразрешенные, проблемы относительно «обязательств» (подразумеваемых) перед работниками и другими кредиторами. Из-за своей специализации или местонахождения предприятия мобильность работников может быть ограниченной. У работников, чьи пенсии зависят от продолжения деятельности предприятия, или которые держат его акции (теперь бесполезные), имеются реальные основания основаться за свое будущее. Гарантии на старость работникам и пенсионерам предприятия могут исчезнуть при несостоятельности. Эти более широкие соображения, сказывающиеся на правах и льготах работников, необходимо принимать во внимание. Эти вопросы носят еще более острый характер в странах, переживающих системный кризис, когда уровень безработицы и так растет. Проблема может также усугубляться в переходных и развивающихся странах, имеющих слабые системы социального обеспечения безработных. В периоды финансовых трудностей компаниям часто приходится существенно сокращать свою рабочую силу для повышения конкурентоспособности. Возможности же высвобождаемых работников могут быть весьма ограниченными.
- 151) Недавний опыт демонстрирует потенциал для социальных взрывов в кризисных экономиках при отсутствии четкой стратегии в отношении прав работников. Эти проблемы поднимают ряд сложных политических вопросов разработки законодательства о несостоятельности. Должны ли права работников иметь приоритет над правами других кредиторов, в том числе осуществляющих жизненно важные поставки для предприятия? Если да, то трудоемкие производства будут иметь более высокий кредитный риск, чем капиталоемкие, что может повредить созданию рабочих мест.
- 152) **Отношение к акционерам.** Как правило, собственники бизнеса не могут претендовать на активы до тех пор, пока кредиторам не выплачены их требования полностью. Поэтому только в редких случаях при ликвидации акционеры или собственники получают какую-либо отдачу на свои инвестиции. В процедурах оздоровления должно применяться то же правило, и его применение часто является препятствием для добровольного возбуждения дела, которое, как понимают собственники, в конечном счете,

приведет к прекращению их прав. На такой исход крайне трудно согласиться, если собственники или семья вложили в развитие бизнеса все свои накопления и тяжелый труд. Поэтому процедуры оздоровления, использующие те же общие правила об очередности, тем не менее, иногда позволяют собственникам вести переговоры о сохранении определенной доли в предприятии.

15.3 3.3 Вопросы оздоровления деятельности компаний (принципы 17-24)

153) Традиционные формы спасения компаний включают судебные и внесудебные мировые соглашения и прочие виды компромиссных соглашений с кредиторами, моратории (кратко- и долгосрочные), внешнее управление. Эти старые версии процедур оздоровления часто были негибки и подвержены злоупотреблениям. Они часто предполагали завышенные входные критерии, непрактичные требования к размеру гарантированных первоначальных выплат кредиторам, или другие ограничения. В результате они мало использовались. Кредиторы предпочитали реструктурировать свои требования частным образом или, при отсутствии других вариантов, ликвидировать предприятие.

154) В последние годы появились процедуры оздоровления с менее жесткими критериями, направленные на спасение бизнеса или, по крайней мере, более плавное его сворачивание.²³ Входные критерии являются менее жесткими потому, что руководство предприятия может добиться введения соответствующей процедуры, просто продемонстрировав несостоятельность компании (а иногда – потенциальную несостоятельность, или просто надвигающиеся проблемы), а также определенный шанс на спасение. Ему не приходится убеждать кредиторов в немедленной выплате, типичной для многих традиционных мировых соглашений (25 – 40 процентов). Кроме того,

²³ Примерами являются Глава 11 Закона о банкротстве США, процедура *administration* в Великобритании, *redressement judiciaire* во Франции, *examinership* в Ирландии, чрезвычайное управление для крупных предприятий в Италии, судебное управление в Сингапуре, коммерческая реорганизация в Канаде, добровольная администрация и мировое соглашение в Австралии, законодательство о «больных» компаниях в Индии, и недавние эквиваленты в Бельгии, Чехии, Финляндии, Германии, России, Словакии, Швеции, Таиланде, и т.д. Почти все эти процедуры были разработаны в последние 20 лет, за редкими исключениями, такими как «приостановка

мораторий часто является более всеобъемлющим, чем при ликвидации, с тем, чтобы сохранить бизнес и способствовать его продаже как действующего предприятия.

155) Процедуры спасения все чаще используется во многих правовых системах как альтернатива ликвидации. В некоторых системах они похожи на ликвидацию, а в других – радикально отличаются. Здесь необходимо отметить два момента. Во-первых, многие страны, использующие термин «спасение», прошли через сравнительно недавний процесс реформы своих законов о несостоятельности. Эта реформа касалась в основном корпораций в их различных правовых формах. Реформа закона была направлена на спасение этих основных субъектов коммерческих отношений. Желание включить положения о спасении в современные законы о несостоятельности было вызвано экономическими и коммерческими реалиями.

156) Во-вторых, большинство правовых систем не применяют термин «спасение», а говорят о реорганизации, реабилитации, реструктуризации, соглашениях, администрации и даже слияниях и присоединениях. К этому перечню следует добавить неформальные методы реструктуризации долга, также получившие в некоторых странах нормативный статус. Они используются вне формальных механизмов, а иногда и именно из-за отсутствия последних. Каждый из указанных терминов означает правовой режим, имеющий важные отличия от ликвидации. Более того, эти режимы могут принести лучшие экономические результаты по сравнению с ликвидацией. Их разработка стала результатом повышенного внимания современной правовой и экономической мысли к вопросам законодательства о несостоятельности.

157) В то же время различия между обычной ликвидацией и процедурами спасения могут быть размытыми, если основной целью является повышение стоимости. К примеру, если закон о банкротстве и ликвидации способен сохранить и, возможно, увеличить стоимость активов несостоятельной компании, хотя и через перевод бизнеса в другое юридическое лицо (как в

платежей» в Испании (1922 г.) и японский закон о реабилитации компаний (1952 г.), последний

английской процедуре “hive-down”), тогда эти процедуры подпадают под концепцию «спасения». В этом смысле спасение не обязательно означает, что несостоятельная компания полностью реабилитируется, или что основные участники процедур (кредиторы и собственники) в конечном счете, возвращаются на исходные правовые позиции, существовавшие до несостоятельности. Значение процедур спасения состоит скорее в том, что посредством применения различных механизмов (отличающихся от традиционной ликвидации) может быть получена большая стоимость, чем от стандартной продажи активов в конкурсном производстве. Необходимо подчеркнуть, что политика спасения компаний ни коим образом не означает, что любое предприятие является кандидатом на спасение. Предприятия, не имеющие шансов на спасение, или которые пришли к концу своего существования, должны ликвидироваться быстро и эффективно.

158) Общей чертой различных режимов является то, что формальный процесс может содействовать рационализации экономического и финансового положения компании. Из этого следует, что основной целью процедур спасения должны быть сохранение бизнеса, приносящего доход, а также сокращение, рассрочка или списание долгов в соответствии со способностью компании обслуживать их. Это не обязательно означает сохранение самой компании в ее первоначальном виде. Основной целью является создание такой правовой среды, которая способна принести результат, отвечающий современной экономической мысли и коммерческим ожиданиям. Как побочный продукт, это может также предполагать защиту более широких интересов таких групп, как работники предприятия, поставщики и т.д. Если рассматривать процедуры спасения в этом ключе, то они могут сопровождаться некоторыми или всеми из следующих мер:

- Продажа активов предприятия, в том числе всего бизнеса – с учетом того, что режим спасения создает более эффективный рынок, позволяющий достичь более высокой продажной цены.
- Конечное прекращение существования самой корпорации, возможно, через формальную ликвидацию.

- Полное прекращение прав собственников. Их интересы субординированы по отношению к интересам кредиторов, если только собственники не готовы способствовать сохранению своих прав путем вливания дополнительного капитала или предоставления новых кредитов компании.
- Прекращение полномочий и увольнение части или всех руководителей компании.
- Изменение прав отдельных классов кредиторов – особенно кредиторов, права которых обеспечены залогом имущества компании. Эти права могут быть приостановлены или уменьшены в результате действия процедур спасения.
- Компромисс или соглашение по долгам. Даже процесс спасения, который можно назвать успешным, редко заканчивается полным погашением долгов. С другой стороны, этот процесс может завершиться переходом собственности от предыдущих акционеров к кредиторам.

159) **Принцип 17: Необходимые черты нормативных актов по оздоровлению.** *Для обеспечения экономической и коммерческой эффективности закон должен предусматривать быстрый и простой доступ к процедурам оздоровления, в достаточной степени защищающим интересы всех сторон, создающим возможность обсуждения коммерческого плана, делающим решение большинства кредиторов в пользу плана или иной стратегии, принятое путем демократического голосования, обязательным для всех прочих кредиторов (при условии должной защиты интересов меньшинства и отдельных классов) и устанавливающим судебное или иное наблюдение за выполнением плана для предотвращения манипулирования и злоупотреблений.* Современные процедуры спасения, как правило, учитывают широкий спектр коммерческих ожиданий на динамичных рынках. В силу различия правовых и коммерческих систем, такие законы не могут быть подведены под общую формулу. Тем не менее, черты, отраженные в этом принципе, относятся к различным этапам процедур спасения, которые можно считать обязательными для современных условий. Другими важными условиями современного процесса оздоровления являются: возможность достаточно раннего начала процедур (создаваемая путем введения санкций

или льгот); ограничения на индивидуальные действия со стороны кредиторов (залоговых или иных) в ущерб процессу спасения; прозрачность – доступ кредиторов к информации и их право голоса в решении вопросов, где у них есть финансовый интерес. Как говорилось ранее, доступ к конфиденциальной информации может регулироваться соглашением о конфиденциальности между предприятием и комитетом кредиторов и (или) независимым наблюдателем. Решения в данных процедурах должны приниматься быстро, и следует избегать задержек или длительных периодов отсутствия контроля на важных этапах процесса.

160) Хотя большинство черт процесса оздоровления сходны с описанными в разделе 3.2, имеются некоторые особые аспекты этих процедур, требующие внимания, как то: меры по стабилизации бизнеса (в том числе вопросы его финансирования); важность доступа к информации; подготовка, рассмотрение, одобрение и осуществление плана; последствия его выполнения.

161) Должны быть также предусмотрены подробные правила быстрому и эффективному осуществлению процедур оздоровления. Хотя эффективное управление всегда важно для повышения стоимости активов, в процедурах оздоровления время играет особую роль. Для избежания задержек необходимы четкие временные рамки. Решения по хозяйственной деятельности, продажам и другим сделкам должны, по возможности, приниматься в режиме «реального времени», чтобы избежать перебоев, приводящих к дальнейшему усугублению ситуации и потере клиентов. Точно так же скорейшим образом должны разрешаться и важные споры между сторонами, особенно если они способны привести к остановке предприятия или использования активов. Суд или арбитраж, отвечающий за проведение процедуры, должен обеспечить строгое соблюдение правил и сроков и предоставлять отсрочки и продления сроков только при наличии уважительных причин. В то же время процедуры должны обеспечивать справедливость и законность по отношению к сторонам.

162) **Принцип 18: Стабилизация и поддержание коммерческой деятельности.** *Закон должен предусматривать коммерчески оправданную*

форму приоритетного финансирования текущей деятельности и срочных потребностей должника в ходе процесса оздоровления, обеспечивая в то же время защиту от злоупотреблений. Одной из основных проблем процесса спасения является то, что часто должнику срочно необходимы оборотные средства для оплаты товаров и услуг, жизненно важных для продолжения его деятельности. При наличии реального шанса на спасение решающим фактором часто является текущее финансирование. Законы о несостоятельности, даже в некоторых развитых странах, уделяли недостаточное внимание этому вопросу. Закон о несостоятельности может и должен решать этот вопрос путем предоставления полномочий по использованию имеющихся денежных средств (на которые могут распространяться залоговые права) или привлечения нового финансирования под гарантии последующего погашения этих кредитов. Закон может достигать этого разными способами, как то признавая права управляющего на привлечение такого финансирования и предоставляя сторонам, дающим такой кредит, приоритета по отношению к прочим кредиторам. При использовании имеющихся средств или поступлений от продажи предмета залога, в качестве обеспечительной меры может предоставляться дополнительный залог или права удержания. Часто даже такие меры недостаточны и должны сопровождаться ограничениями на использование средств.

- 163) Приоритеты могут принимать различные формы, и гибкий подход является наилучшим. К примеру, в некоторых системах стороны, предоставляющие финансирование после начала процедур, имеют приоритет по отношению ко всем другим кредиторам. Другая форма приоритета – приоритет по отношению к обычным необеспеченным кредиторам, но не к залоговым кредиторам. Промежуточный подход позволяет новым кредиторам получать залоговые права на имущество должника как являющееся, так и не являющееся предметом залога. В некоторых случаях может выдаваться приоритетный залог или право удержания. Некоторые страны делают возможными различные решения для наибольшего учета потребностей и обстоятельств конкретного дела. Таким же образом, принцип 18 говорит о санкционировании приоритетного финансирования в различных формах,

подходящих к ситуации на конкретном рынке. Поэтому если суд полагает, что приоритетное финансирование по залог имущества отвечает интересам кредиторов и не ущемляет права залоговых кредиторов, уже имеющих права на данное имущество, он должен быть в состоянии одобрить такое финансирование. Однако если такое решение затрагивает интересы залоговых кредиторов или лиц, права которых на данное имущество возникли ранее, принципа 18 должен толковаться в свете принципа 16, говорящего о поддержании достигнутых коммерческих договоренностей должника и адекватной защите. Поэтому необходим тщательно взвешенный подход.

Принцип 19: Раскрытие информации. Информация: доступ и раскрытие

164) *Закон должен требовать предоставления должником необходимой информации. Он должен также предусматривать независимый анализ и экспертизу этой информации. Руководители должника обязаны присутствовать на собраниях кредиторов. Должна быть предусмотрена обязанность директоров должника и других лиц, осведомленных о его делах, отвечать на соответствующие вопросы и предоставлять информацию суду и независимому управляющему.* Раскрытие основной информации, в том числе финансовой отчетности, производственной статистики и подробной информации о движении денежных средств, является условием нормальной оценки рисков. Решение о том, какая процедура – реорганизация или ликвидация – приведет к скорейшей и большей отдаче для кредиторов опирается на ряд основополагающих факторов. Управляющий и кредиторы должны оценить следующее: (1) каковы немедленные потребности компании в денежных средствах, и разумно ли предоставление нового финансирования; (2) Каковы перспективы бизнеса компании, и жизнеспособна ли компания на долгосрочную перспективу; а также (3) достаточно ли компетентно руководство для продолжения управления компанией. Оценка долгосрочной жизнеспособности часто требует разработки бизнес-плана на основе сравнительной информации прошлых периодов.

165) Огромное значение для успеха процедур спасения и недопущения снижения стоимости активов является быстрое принятие решений. Хотя стимулы к сбору и предоставлению информации носят не вполне

материальный характер, все стороны – кредиторы, директора, суды, управляющие – должны получать полную, точную и надежную информацию, предоставляемую своевременно и достаточно часто. Эта информация должна также быть понятной для кредиторов и прочих заинтересованных сторон. Закон должен в общих чертах оговаривать сущность предоставляемой информации, способ и сроки ее предоставления. Как правило, информация должна предоставляться независимыми управляющими или другими независимыми сторонами. Могут потребоваться меры предосторожности по охране конфиденциальной информации (такой как коммерческие тайны). В дополнение к предоставлению вышеуказанной информации, один или несколько руководителей должника обязаны посещать основные (прежде всего первое) собрания кредиторов и отвечать на вопросы. Для случаев предоставления информации необходимо предусмотреть принудительные меры.

166) Некоторые системы предусмотрели подробные требования к раскрытию информации в виде стандартных информационных запросов и таблиц, которые должны заполнять руководители должника (с санкциями за недостоверные сведения) или независимый управляющий. Если предполагается, что бизнес должника будет продолжаться, такая важная информация может включать прогнозы прибылей и убытков, движения денежных средств, данные по рынкам, отрасли и другую информацию, необходимую для оценки перспектив спасения. Предположения в отношении доходов и темпов роста должны подвергаться тщательной проверке. Хотя в законе все это оговаривать исчерпывающим образом необязательно, определенная детализация может быть полезной в странах с недостаточным опытом проведения формальных или неформальных процедур оздоровления.

167) Другая необходимая информация включает причины финансовых трудностей должника и отчет о прошлых сделках, которые могут быть оспорены в соответствии с положениями закона о несостоятельности о недействительности сделок должника. Сбор и анализ информации нельзя полностью отдавать на усмотрение должника, соответствующие требования должны выдвигать управляющий и комитет кредиторов. Именно поэтому

важно назначение независимого лица для изучения поступающей информации.

168) **Принцип 20: План: разработка, рассмотрение и голосование** *Закон не должен диктовать сущность плана, за исключением некоторых основных требований и препятствий злоупотреблениям.* В контексте разработки плана возникают три основных вопроса: какими должны быть форма и содержание плана, кто должен его разрабатывать и чьи мнения и комментарии план должен учитывать. С точки зрения кредиторов, оздоровление должно завершиться более высокими выплатами, чем ликвидация, благодаря более высокой стоимости действующего предприятия по сравнению с ликвидационной стоимостью активов. Каждая из сторон может иметь свои цели при оздоровлении (например, продолжение бизнеса с важным клиентом или поставщиком в противовес быстрейшему погашению прошлых требований) и различную терпимость к рискам. Некоторые кредиторы могут предпочесть получение акций в предприятии, другие же в этом не заинтересованы. Что касается должника, достижение договоренностей с кредиторами по плану оздоровления требует достаточно надежного прогнозирования будущих денежных потоков, которые станут основой для выплат. Такие прогнозы на период действия плана зависят от ряда коммерческих и экономических предположений, которые иногда с трудом поддаются оценке, и в результате прогнозная стоимость предприятия может представлять собой диапазон значений. Поэтому обычно имеется целый ряд возможных альтернативных решений, и искусство заключается в нахождении решения, которое поддержит большинство кредиторов. В силу наличия различных потенциальных решений, закон не должен устанавливать форму или содержание плана. К примеру, закон не должен сводить план к обязательной полной реабилитации должника; не должен закон запрещать и списание долгов, или предусматривать минимальный объем выплат кредиторам. Закон должен позволять рынку находить подходящее коммерческое решение.

169) Закон должен регулировать определенные моменты (к примеру, очередность требований кредиторов). В то же время, сам план должен

определять порядок достижения его целей, будь то через оздоровление должника или иным образом. Желателен подход “de minimus”, который предполагает возможность нескольких исходов, однако типичными решениями являются простая скидка с долгов (выплата кредиторам определенного процента от их требований); продолжение деятельности компании с последующей продажей бизнеса (после чего компания может быть ликвидирована); реструктуризация долга и акционерного капитала и т.д. Закон должен разрешать обмен долга на акции, который передает права собственности на компанию кредиторам и стимулирует создание вторичного рынка проблемных долгов.

170) В вопросе об авторстве плана необходимо учитывать, что на практике целый ряд сторон имеет финансовую или иную заинтересованность в процессе и поэтому принимает то или иное участие в разработке плана. Разумеется, руководство (и/или собственники) должника играет большую, часто ведущую роль в подготовке плана и ведении переговоров по нему. Необходимо также получить комментарии от независимых экспертов. Основные кредиторы, как правило, активно участвуют в обсуждении вопросов, связанных с их требованиями, и других важных моментов реструктуризации (таких как продажа активов, смена руководства и т.д.). Важную роль также играют комитет кредиторов и другие заинтересованные стороны. Закон не должен подробно регламентировать процесс переговоров по плану. Но в интересах ясности и эффективности желательно, чтобы этот процесс был упомянут в законе, и предусмотрены определенные сроки на представление плана. Независимо от того, кто участвует в этом процессе, кредиторы должны иметь возможность предложить свой план.

171) *Рассмотрение плана.* Результат рассмотрения плана зависит от его разумности, то есть от степени вероятности его осуществления с учетом известных фактов и обстоятельств, а также обоснованных предположений. Поскольку конечный успех или провал плана сказывается на погашении требований в соответствии с планом, разумность плана имеет большое значение. Если план основан на неверных предположениях, или реструктуризация не улучшает ситуацию, оставляя предприятие с

непосильным бременем долгов, кредиторы вправе сами оценить эти моменты при принятии решения о голосовании по плану. Определение обоснованности плана лучше всего оставить квалифицированным профессионалам, которые должны предоставить отчет кредиторам (и суду), чтобы те могли взвешенно оценить предлагаемое отношение к их требованиям. Независимая оценка плана или объективное мнение независимого консультанта представляют собой непредвзятое и квалифицированное суждение. Комитет кредиторов и другие крупные кредиторы должны иметь возможность составить свое собственное мнение относительно обоснованности плана и высказать свои опасения и возражения, если они не согласны с выводами плана или независимой экспертной оценки. Суд затем может принять эти мнения во внимание, как и другую полученную информацию.

172) *Классы кредиторов и голосование. Для целей голосования закон может устанавливать классы кредиторов. Количество голосов должно определяться объемом требований. Для одобрения плана должно требоваться определенное большинство голосов кредиторов. Необходимо предусмотреть ограничения на права инсайдеров при голосовании. Результат голосования большинства должен быть обязательным для всех кредиторов.* Три основных вопроса, встающих по поводу голосования, это: должны ли иметься классы кредиторов; какими должны быть права при голосовании; и какими должны быть последствия принятия решения большинством голосов. Уместно предусмотреть классы кредиторов там, где имеются различные правовые интересы, которые должны учитываться различным образом, хотя некоторые юрисдикции хорошо обходятся и без излишне детальной структуры при решении этого вопроса (к примеру, Австралия). В юрисдикциях, предусматривающих классификацию требований, соответствующие правила должны быть четкими во избежание злоупотреблений. Основной целью классификации требований является обеспечение справедливого и равного отношения к кредиторам, при котором отношение к требованиям одной очередности должно быть одинаковым. Классификация также способствует соблюдению приоритета отдельных категорий требований (как то внеочередные или залоговые требования) в

соответствии с законом. В некоторых случаях классификация помогает решению вопроса о крупных кредиторах, которые согласны на иное, по сравнению с другими кредиторами, отношение к своим требованиям, чтобы обеспечить выполнение плана реструктуризации; в таких случаях условия удовлетворения требований таких кредиторов, как правило, менее предпочтительны по сравнению с другими. Наконец, классификация может быть полезным механизмом преодоления несогласия какого-либо класса кредиторов, если отношение к этому классу является справедливым.²⁴

173) Права при голосовании должны быть простыми – голосование суммой требований, а не числом кредиторов, и одобрение определенным большинством голосов. Большинство законов требует одобрения плана квалифицированным большинством (к примеру, 60-66%) при голосовании всех кредиторов вместе или по классам. Иногда требуется большинство внутри каждого класса. В некоторых странах применяется смешанный подход, при котором требуется одобрение как большинством от числа кредиторов, так и квалифицированным большинством от суммы требований внутри каждого класса. Неполучение того или иного большинства означает несогласие данного класса с планом. Особое положение необходимо для ограничения прав «инсайдеров» при голосовании. Одобрение плана должно означать его обязательность для всех кредиторов. Точно так же, неполучение большинства голосов должно вести к переходу к процедурам ликвидации. Однако должна быть предусмотрена возможность принятия большинством голосов решения отложить рассмотрение вопроса, если представляется возможным провести дальнейшие переговоры по плану и достичь положительный результат. Однако (что справедливо и для других аспектов процесса), такой перенос принятия решения должен быть возможен только один раз, и должны иметься четкие временные рамки. Перенос рассмотрения плана при наличии уважительных причин обычно следует разрешать, однако может

²⁴ Это правило известно как “cramdown” и позволяет суду навязать план классу кредиторов, несогласному с ним, если эти кредиторы по плану получат выплаты в соответствии со своей законной очередностью и в сумму не меньшей, чем при ликвидации. Основание для этого состоит в том, что кредиторы не должны иметь права оспаривать план, если процент удовлетворения их требований по этому плану не меньше, чем если бы их точка зрения возобладала и предприятие было ликвидировано.

использоваться и механизм апелляции или другие противовесы во избежания злоупотреблений.

174) **Принцип 21: Одобрение плана.** *Закон должен устанавливать ясные критерии одобрения плана, основанные на справедливом отношении к одинаковым кредиторам, признании установленной очередности и принятии плана большинством. Закон должен также предусматривать одобрение плана несмотря на возражения меньшинства, если план отвечает требованиям к справедливости и позволяет возражающим кредиторам или классам кредиторов получить больше, чем в случае ликвидации.* Имеются две стадии процесса одобрения плана оздоровления. Первая – это одобрения большинством голосов кредиторов на собрании. Вторая – утверждение судом. Утверждение судом имеет силу судебного решения, обязательного для исполнения, что необходимо для придания определенности правовому положению сторон и новым правам кредиторов, включая меньшинство, проголосовавшее против плана, однако связанное его условиями. На этой второй стадии процесса роль суда ограничена. Суд не принимает решения о том, является ли план коммерчески выполнимым и не может ли быть другого плана, более предпочтительного для кредиторов. Суд лишь удостоверяется, что решение кредиторов было принято должным образом и были соблюдены все необходимые условия, и расследует при необходимости обвинения кредиторов или управляющего в недобросовестных действиях. Поскольку план иногда принимается одними классами кредиторов и отвергается другими, необходимо уделить внимание спасению жизнеспособных предприятий, если это не нарушает права и интересы кредиторов. Положение о принуждении отдельных классов кредиторов принять план, даже если он не набрал большинства голосов, в достаточной степени отвечает целям оздоровления.

175) *Должна быть предусмотрена возможность откладывать собрание по принятию решения, но только на строго ограниченный период времени. Если план не одобрен, должник должен автоматически быть ликвидирован.* В некоторых случаях может потребоваться отложить собрание кредиторов по принятию решения по плану – для получения дополнительной информации или разрешения споров и других проблем. Такие периоды времени должны

быть минимальными, чтобы решение было принято достаточно быстро. Если план не принят, обычно суд вводит ликвидацию.

176) **Принцип 22: План: осуществление и корректировка** *Закон должен обеспечивать механизмы надзора за выполнением плана, включая требование к должнику о предоставлении периодических отчетов суду о ходе выполнения плана и прогрессе за отчетный период. План может быть подвергнут корректировке (путем голосования кредиторов), если это отвечает интересам кредиторов. Закон должен предусматривать возможность прекращения действия плана и ликвидации должника. Большинство планов может быть выполнено без нужды в существенном последующем вмешательстве. Но иногда необходимо поручить контроль за выполнением плана независимому лицу. В большинстве стран суды продолжают осуществлять надзор за предприятием вплоть до выполнения или большой степени выполнения плана. Это крайне важно там, где могут возникнуть вопросы относительно выполнения плана, обязательств должника и т.д.*

177) Еще более важны последствия невыполнения плана или обнаружения обстоятельств, препятствующих его выполнению. Многие системы позволяют корректировать план, если это отвечает интересам кредиторов. Реорганизованные компании часто требуют дальнейшей реорганизации, несмотря на тщательную проверку плана при его принятии. В этих случаях в наибольшей степени затрагиваются интересы все тех же сторон. Вместо применения первоначальных критериев для применения процедур спасения, в таких случаях суду или другому учреждению, контролирующему выполнение плана, полезно использовать более мягкие критерии. Однако если обнаруживается невозможность выполнения плана (к примеру, в силу нарушения должником своих обязательств), закон должен предусматривать возможность прекращения действия плана и ликвидации должника.

178) **Принцип 23: План: погашение требований и обязательность.** *Для повышения шансов предприятия на выживание закон должен утверждать погашение или новацию обязательств в соответствии с планом. Однако если одобрение плана было достигнуто мошенническим путем, то должна*

иметься возможность его оспаривания, пересмотра или объявления недействительным. Этот принцип содержит две важные концепции. Первая говорит о необходимости определенности, достигаемой через утверждение судом списания или реструктуризации долгов в соответствии с планом. Этот принцип особенно важен для обеспечения выполнения положений плана кредиторами, проголосовавшими против его принятия или не принимавшими участия в процессе утверждения плана. Это также придает уверенность заимодателям и инвесторам, которые могут быть уверены, что им не придется вести неожиданные судебные споры или конкурировать с другими неизвестными им требованиями кредиторов. Поэтому прекращение прежних обязательств судом четко указывает на то, что в соответствии с планом права кредиторов изменяются.

179) Второй аспект данного принципа касается ситуаций, когда одобрения плана было достигнуто мошенническим путем, и кредиторы не проголосовали бы за план, если бы их не ввели в заблуждение. Этот принцип привлекает базовому принципу договорного права о том, что договоры, заключенные с помощью введения в заблуждение, могут быть оспорены. В некоторых случаях степень мошенничества не могла сказаться существенным образом на правах и решениях кредиторов, и это суд также должен принимать во внимание при вынесении решения по делу.

Принцип 24: Международные аспекты. Международные аспекты

180) *Процедуры несостоятельности могут иметь международные аспекты, и законы о несостоятельности должны включать правила о юрисдикции, признании решений иностранных судов, сотрудничестве с судами других стран и выборе применимого права.* В частности, в законе о несостоятельности следует указать следующее:

- Прямой доступ зарубежных управляющих по несостоятельности к судам и другим регулирующим органам.
- Ясный и быстрый процесс признания зарубежных дел о несостоятельности, возбужденных в соответствии с международно признанными стандартами юрисдикции.

- Скорейшее введение моратория во всех странах, где у должника есть активы.
- Отсутствие дискриминации по отношению к кредиторам, независимо от гражданства или местоположения участвующих в деле сторон.²⁵
- Сотрудничество судов и управляющих в процедурах несостоятельности с целью повышения стоимости активов должника по всему миру, защиты прав должника и кредиторов и справедливого ведения дела.

Наиболее простым и эффективным способом достижения этих целей является принятие Модельного закона UNCITRAL о трансграничной несостоятельности.

181) Феномен трансграничной несостоятельности, при которой разброс активов и мест деятельности должника вызывает столкновение интересов и требований и потенциальное применение нескольких правовых систем существует с тех пор, как разрешена экономическая мобильность и торговый обмен. Различия национальных законодательств как по детальным положениям закона, так и по фундаментальным подходам к несостоятельности вызывают необходимость повышенного внимания к трансграничным аспектам несостоятельности. Глобализация экономических отношений вызвала увеличение числа международных банкротств. Более того, масштаб и сложность таких дел о несостоятельности привлекает внимание широкой общественности к используемым в них подходам и путям решения возникающих проблем. Это вызвало активизацию работы на региональном уровне по решению вопросов трансграничной несостоятельности и выработке глобальных подходов к проблемам. Примером регионального подхода является Положение о процедурах несостоятельности, принятое Советом министров Европейского союза в 2000 г., которое вступит в силу по отношению к государствам ЕС в мае 2002 г.

15.4 3.4 Неформальные соглашения и реструктуризация (принципы 25-26)

²⁵ Принцип не дискриминации не обязательно означает придание равного статуса иностранным налоговым и государственным требованиям. Кроме того, особые положения допустимы по вопросу об оповещении зарубежных участников процесса для возможности эффективной реализации ими своих прав.

182) **Принцип 25: Нормативная база.** Реструктуризация компаний и долга должна опираться на нормативную базу, поощряющую неформальные соглашения, направленные на восстановление финансовой жизнеспособности предприятия. Эта база включает законы и процедурные нормы, требующие предоставления или доступа к своевременной и точной информации о делах проблемного предприятия; стимулирующие широкий спектр мероприятий по реструктуризации, таких как списание, отсрочка и реструктуризация долга или обмен его на акции; а также благоприятный или нейтральный налоговый режим для реструктуризации. Поскольку неформальные процессы реструктуризации происходят «в тени закона», для достижения компромиссов требуется наличие альтернатив, таких как правовые механизмы взыскания отдельных долгов и коллективные процедуры несостоятельности. Поэтому, как отмечено в предыдущих разделах, наиболее благоприятной средой для неформальной реструктуризации является наличие эффективных режимов несостоятельности и взыскания долга.

183) Кроме того, способность к осуществлению реструктуризации зависит от наличия правовой базы, соответствующей фундаментальным целям плана реструктуризации, как то разрешающей обмен долга на акции, списание банковских кредитов и предоставление залоговых прав. Правовая база должна также создавать стимулы для принятия различными сторонами условий плана, которые могут вернуть бизнесу жизнеспособность (к примеру, льготы по налогообложению при списании долгов). Участники процесса должны получать достаточную информацию о деятельности и финансовом состоянии должника, а также судебных и внесудебных процедурах реализации достигнутых договоренностей. Опасения и проблемы, характерные для неформальных процессов реструктуризации, часто рассматриваются в контексте формальных процедур оздоровления, но игнорируются при неформальных договоренностях. Хотя имеются разнообразные возможные решения по нормативной базе и распределению рисков между участниками процесса, эти правила должны быть четкими и применяться последовательно для стимулирования неформальных договоренностей.

184) Принцип 26: Процедуры неформальной реструктуризации.

Финансовый сектор страны (возможно, при неформальном одобрении и содействии со стороны центрального банка или министерства финансов) должен пытаться выработать кодекс поведения при неформальном внесудебном процессе разрешения финансовых проблем предприятий, в которых банки и другие финансовые институты существенным образом вовлечены – особенно в рыночных системах, где несостоятельность предприятий достигла состояния системного кризиса. Неформальный процесс имеет больше шансов на успех там, где имеются адекватные механизмы защиты кредиторов и законы о несостоятельности. Неформальный процесс может завершиться формальной процедурой оздоровления, в ходе которой может быть быстро одобрен план, разработанный в ходе неформального процесса. Формальные процедуры могут быть более эффективными, если они позволяют кредиторам и должникам использовать неформальные механизмы. Хотя неформальные процессы реструктуризации применялись многие годы, в последние годы многие такие мероприятия ориентировались на так называемый Лондонский подход, неофициально инициированный Банком Англии и разработанный ведущими английскими коммерческими банками. Подобный подход стал применяться и в США и, возможно, получил большее развитие в банковской, финансовой и страховой сферах. Важно понять причины развития этих процессов, поскольку они указывают на то, что современные формальные процедуры «спасения» не всегда применимы для целей спасения предприятий. В октябре 2000 года INSOL International выпустила «Принципы международного подхода к реструктуризации при наличии большого числа кредиторов», содержащие восемь основных принципов. Эти принципы представляют большое значение для подобных ситуаций и являются важным руководством по развитию эффективной практики и процедур в этой сфере.

185) Популярность неформальных подходов объясняется рядом факторов. Существует потребность в более гибком подходе по сравнению с формальными процедурами оздоровления. Многие случаи финансовых затруднений компаний требуют быстрой и активной реакции со стороны

основных кредиторов - банков и финансовых институтов, а такая быстрота не обеспечивается формальными режимами оздоровления. Бывает необходимо соблюсти конфиденциальность и избежать кривотолков. Кроме того, неформальный процесс носит менее конфронтационный характер и поэтому способствует проведению переговоров между должником и кредиторами и среди самих кредиторов. Он также не имеет такого негативного оттенка, как формальные процедуры.

186) Попытки неформальной реструктуризации, как правило, предпринимаются только при наличии ряда условий:

- Большая задолженность перед рядом банков или финансовых институтов.
- Неспособность должника обслуживать этот долг.
- Настрой на достижение договоренности по решению финансовых проблем должника – не только между должником и кредиторами, но и среди самих кредиторов.
- Наличие достаточно изощренных механизмов рефинансирования, предоставления обеспечения и т.д., используемых с целью реструктуризации долга или самого должника.
- Быстрый доступ к процедурам несостоятельности в случае, если переговорный процесс терпит неудачу.
- Перспектива большей отдачи для всех сторон от достижения договоренностей, чем от немедленного использования процедур несостоятельности (отчасти благодаря сохранению контроля со стороны договаривающихся сторон, меньших затрат и менее отрицательного воздействия на нормальный ход бизнеса).
- Должник не нуждается в защите от торговых кредиторов, формальном моратории и отказе от обременительных договоров.
- Налоговый режим, благоприятный или нейтральный по отношению к реструктуризации, как в стране должника, так и в странах зарубежных кредиторов.

187) Из названных условий наиболее важным для целей данного документа является «тень» закона о несостоятельности, как это было разъяснено ранее.

Интересно, что несмотря на все провозглашаемые преимущества неформальной реструктуризации, она вряд ли имеет много шансов на успех без эффективных процедур несостоятельности. Основные аспекты реструктуризации описаны ниже.

188) *Начало процесса.* Для неформальной реструктуризации прежде всего требуется факт начала переговоров между должником и кредиторами (по крайней мере, основными). Кто-то должен проявить инициативу. Законодательной базы для этого нет, что может создать трудности. Должник может с неохотой идти на начало диалога. Среди кредиторов некоторых будет беспокоить только их собственное положение, и они могут быть не заинтересованы в начале коллективного процесса. Хорошо проработанные и широко используемые режимы реализации прав кредиторов и несостоятельности могут способствовать началу переговоров по неформальной реструктуризации. Приглашение к началу диалога, как правило, нельзя отклонять. Если такая возможность отвергается, перед должником встает угроза наложения взыскания отдельным кредитором или возбуждения дела о несостоятельности. Та же угроза стоит и перед кредиторами. Это, как правило, достаточно для начала какого-то диалога. В странах со слабыми режимами несостоятельности и реализации прав кредиторов может быть желательным предусмотреть «полуофициальный» институт посредников для содействия началу процесса. Этот подход с определенным успехом применяется в некоторых азиатских странах. Кроме того, необходимо определить подходящий форум для переговоров по разрешению финансовых трудностей должника между должником и кредиторами и между самими кредиторами.

189) *Привлечение консультантов.* Редко попытки неформальной реструктуризации обходятся без привлечения независимых консультантов или экспертов. Эти эксперты могут представлять целый ряд дисциплин – бухгалтер, финансы, право, реорганизация бизнеса, маркетинг и т.д. В этой связи могут возникать проблемы, связанные с затратами, внешним вмешательством в процесс и ограничением контроля.

- 190) *Координация участников.* В процессе должны участвовать все основные заинтересованные стороны – как правило, группа банков и иногда другие кредиторы, интересы которых могут быть затронуты реструктуризацией или позиция которых важна для ее успеха. Для координации переговоров должен быть назначен ведущий кредитор, который обеспечивает руководство, организацию процесса и решение административных вопросов. Ведущий кредитор обычно отчитывается перед комитетом, представляющим кредиторов (постоянный комитет) и выступающим в качестве форума для внесения предложений кредиторами и должником.
- 191) *Стабилизация бизнеса.* Для обеспечения продолжения функционирования бизнеса стороны должны как можно быстрее установить переговорный период. Обычно это достигается путем заключения standstill agreement (договоренность о недопущении различных враждебных действий как кредиторами, так и должником), которое действует на определенный, обычно короткий срок. Это схоже с мораторием при формальных процедурах спасения.
- 192) *Обеспечение нормальных финансовых потоков и ликвидности на период переговоров.* Эта проблема упоминалась ранее в разделе про формальные процедуры спасения бизнеса. Эта проблема может стоять еще более остро для неформального процесса, поскольку в то время как в законодательстве обл. оздоровлении может быть предусмотрен «суперприоритет» для нового финансирования должника, этот приоритет не обычно распространяется на неформальный процесс реструктуризации. Однако такое распространение возможно при нахождении осторожных и точных формулировок. Если этого нет, то участники экономических отношений находят коммерческие способы решения этой проблемы. В результате часто основные кредиторы достигают договоренности, согласно которым новое финансирование будет иметь более высокую очередность в случае начала процедур несостоятельности.
- 193) *Крайне важен доступ к полной и точной информации о бизнесе должника,* в частности, текущей деятельности и финансовом состоянии, активах и

обязательствах. Это напоминает требования о предоставлении информации, которые можно найти в большинстве формальных режимов спасения.

194) *Переговоры, согласование и осуществление плана реструктуризации* кредиторами и должником, включая одобрение условий плана большинством кредиторов. Необходимое большинство голосов может варьироваться в зависимости от конкретных мероприятий (например, 75-90 процентов для принятия плана реструктуризации), 75 процентов для моратория, 66 процентов для капитальных расходов, использования кредитов и продажи активов, 100 процентов для нового финансирования). Эти проценты оговариваются самими кредиторами, но при не достижении договоренности решения придется принимать единогласно. Необходимо учесть интересы кредиторов с залоговыми правами. Примечательно, что многие кредитные соглашения или соглашения между кредиторами при выдаче синдицированных кредитов уже предусматривают необходимое большинство при принятии решений. Следует, насколько это возможно, уважать эти договоренности. Что касается нового финансирования, то ни один кредитор не должен принуждаться к выдаче новых кредитов против его воли. При системных проблемах в экономике, кроме того, позиции зарубежных кредиторов могут ухудшаться вследствие колебаний обменного курса.

195) *Отношение к кредиторам, возражающим против реструктуризации или не принимающим в ней участие.* Обычно невозможно вовлечь всех кредиторов в процесс реструктуризации. Проблема состоит в их огромном числе и разнообразии. Кроме того, нецелесообразно приглашать к процессу мелких кредиторов или этих, у кого нет коммерческого опыта, навыков или желания конструктивно участвовать в процессе. Однако таких кредиторов нельзя полностью игнорировать. Они могут быть важны для продолжения деятельности должника. Более того, поскольку процесс является неформальным, нет правил, позволяющих заставить кредитора принять решение большинства.

196) Часто при неформальной реструктуризации требования торговых и мелких кредиторов удовлетворяются целиком. Хотя это выглядит несправедливым,

часто для основных кредиторов такое решение коммерчески оправданно. Другим возможным решением является попытка достижения полного единогласия, например, путем согласования плана реструктуризации основными кредиторами и его последующей рассылки всем кредиторам для получения их одобрения. При этом указывается, что такой план, вероятно, будет принят, если к должнику будут применены формальные процедуры спасения. Если такое единогласие не достигнуто, должник добровольно идет на возбуждение дела, план одобряется большинством кредиторов и становится обязательным для меньшинства. Это вновь показывает важность наличия формального закона об оздоровлении. Только в этом случае неформальный процесс можно перевести в формальный.

197) *Соглашение о реструктуризации должно быть обязательным для всех кредиторов, принявших в нем участие.* Окончательно соглашение о реструктуризации является обязательным для несогласного с ним меньшинства, если это меньшинство принимало участие в соглашении между кредиторами, делающего решение большинства обязательным для меньшинства. Стороны, не принимавшие участие в таком соглашении, не связаны им, что повышает риск бессмысленности соглашения в силу действий кредиторов, не принимавших в нем участия. В этом случае придется обращаться к формальным процедурам, в которых закон позволяет преодолеть несогласие меньшинства.

16 4. ПРИВЕДЕНИЕ СИСТЕМЫ НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ В ДЕЙСТВИЕ

198) Для эффективной системы несостоятельности крайне важна сильная институциональная база и система регулирования. Это включает в себя три основных элемента: во-первых, различные институты, отвечающие за проведение процедур несостоятельности; во-вторых, система рассмотрения дел и принятия решений; и в третьих, фундаментальные требования по поддержанию целостности этих институтов, поскольку целостность системы является основным фактором ее успеха или неудачи. Этот раздел излагает основные принципы создания системы институтов и перечисляет органы, отвечающие за осуществление процедур несостоятельности.

199) **Принцип 27: Роль судов.** *Дела о банкротстве должны рассматриваться и разрешаться независимым судом или другим компетентным учреждением и по возможности направляться на рассмотрение судьями, обладающими специальными знаниями по банкротству. Существенную пользу может принести создание специализированных судов по банкротству.* Роль, компетенция, организация и работа основного института правосудия - суда, играют основную роль в эффективном и справедливом осуществлении процедур несостоятельности. Хорошо функционирующий и предсказуемый суд позволяет быстро рассматривать вопросы, возникающие в делах о банкротстве, что способствует сохранению активов и повышению их стоимости. Это также создает для сторон стимулы попытаться достигнуть внесудебной реструктуризации до формального обращения в суд.²⁶ В большинстве стран суд (общей юрисдикции, коммерческий или по банкротствам) выполняет функции надзора и разрешения споров. В некоторых странах эту роль играют несудебные или квазисудебные институты. Это, видимо, имеет исторические причины. Это также могло диктоваться потребностью в независимом и непредвзятом разбирательстве, обеспечении справедливости и, в некоторых случаях, необходимостью выполнения конституционных требований относительно прав собственности. Некоторые страны (Колумбия, Перу) используют внесудебные административные процедуры, что может иметь практический смысл там, где у судебной системы меньше ресурсов, чем у административных институтов или где пропускная способность судов мала, при условии наличия мер защиты интересов участников процесса. Необходимо тщательно проработать вопрос о том, как работа административного института координируется с работой судебной системы в разрешении споров и рассмотрении апелляций. Кроме того, такие агентства должны подчиняться тем же принципам и стандартам деятельности, что и суды.

²⁶ См. также рассмотрение внесудебной реструктуризации в принципах 25 – 26 в разделе 3.4.

200) Иногда судьи специализируются исключительно на делах о банкротстве. В других странах у судей более широкие обязанности. С учетом специального характера вопросов несостоятельности, наличие особых судов по банкротству или судей с этой специализацией в рамках обычных судов представляет большую ценность. Процесс несостоятельности является весьма специфичным и требует понимания финансовых и коммерческих реалий и практики. Специализация обеспечивает большую компетенцию и более качественные решения, ускоряет рассмотрение вопросов и способствует последовательности решений, принимаемых в сходных ситуациях. Кроме того, специализация снижает потребность в судебных тяжбах, поскольку делает решения более предсказуемыми. При низкой квалификации судей или непоследовательности решений, стороны часто судятся в надежде получить другое решение. То же можно сказать об апелляционных судах, не имеющих специальных знаний по несостоятельности.

201) Реальный объем работы во многих странах делает нецелесообразным создание отдельной системы судов по несостоятельности. В этом случае оптимальный подход состоит в наличии ряда судей, прошедших обучение по вопросам несостоятельности, которые могут справляться с рассмотрением вопросов, возникающих в делах о несостоятельности, в режиме «реального времени». Рассмотрение таких дел должно подчиняться особым правилам, отвечающим потребностям дел о несостоятельности. Наконец, необходимо уделить внимание сравнительным полномочиям суда по банкротству, или другого соответствующего судебного института, и других административных или регулирующих органов, занимающихся делами о несостоятельности. Это требует решить вопросы координирующие работы судебных и иных органов, составляющих систему несостоятельности.

202) *В процессе оздоровления закон должен предусматривать общий надзор со стороны суда или арбитража без вмешательства в детали процесса. Суд, арбитраж или регулирующий орган должны признать принятое кредиторами решение об одобрении плана оздоровления или о ликвидации должника. В процедурах оздоровления суд или арбитраж должен обеспечить эффективное управление процессом. Закон должен установить четкие временные рамки*

процедур, предусматривающие определенную гибкость, но не допускающие задержек. В этом отношении суд управляет процессом. Кроме того, суд должен обеспечить справедливое и упорядоченное проведение процесса. Поэтому кредиторы и другие стороны, считающие, что их права были ущемлены в результате несоблюдения необходимых формальностей, должны иметь право обратиться в суд с требованием защиты. Одной из основных функций суда является разрешение возникающих споров. Даже самые детальные из процедур закона не в состоянии предусмотреть все возможные ситуации или избежать проблем в толковании закона. Разумные действия суда или арбитража помогут преодолеть технические и несущественные трудности. Наконец, суд руководит процессом принятия плана и определяет, отвечает ли план установленным в законе критериям и нет ли злоупотреблений со стороны различных сторон. В этом смысле роль суда представляет собой баланс сил для кредиторов, которые хотят оспорить план или способы, с помощью которых он был принят (к примеру, голоса «инсайдеров»).

203) Четкие правила могут представлять собой эффективный способ повышения эффективности системы там, где суду не хватает специальной подготовки, или он подвержен внешним влияниям, или промедления на руку должнику, но не кредиторам. Следует подумать о сведении таких четких правил к срокам принятия различных решений. Хотя такие правила ограничивают полномочия суда и являются в определенной степени субъективными, может быть полезным показать пользователям системы необходимость соблюдения временных рамок и проинформировать судей о шагах, которые должны быть сделаны.

204) **Принцип 28: Стандарты деятельности судов; квалификация и обучение судей.** *Необходимо принять стандарты оценки компетентности и уровня работы суда по банкротству. Эти стандарты должны служить для проверки и повышения уровня работы судов. Для приведения стандартов в действие должны иметься соответствующие квалификационные нормы, а также система обучения и повышения профессиональной подготовки судей.* Общие стандарты по оценке компетентности и качества работы включают

простоту доступа к суду, эффективность и своевременность судебных действий, последовательность и независимость судебных решений и отношения к различным сторонам, прозрачность процесса принятия решений, общественное доверие к судам. Эти стандарты должны регулярно уточняться для обеспечения их соответствия социальным и экономическим изменениям.

- 205) Должны быть разработаны процедуры оценки, и суды должны проходить регулярную оценку на основе указанных стандартов. Разрабатывать и реализовывать процедуры оценки должны судьи, а также, возможно, представители пользователей процедур банкротства. Эти процедуры не должны наносить ущерб независимости судов.
- 206) Последовательность и эффективность судов и системы несостоятельности в целом зависит от квалификации и подготовки судей. Необходимо установить четкие критерии квалификации и отбора судей. Личная квалификация должна ставиться выше политических соображений. Минимальными стандартами являются хорошее знание коммерческой практики и основных принципов бизнеса и финансов, а также специальные знания по законодательству о несостоятельности.
- 207) Квалификация судей, как уже работающих, так и вновь назначенных, должна повышаться путем постоянного профессионального обучения. Это обучение должно затрагивать базовые и более сложные концепции и механизмы несостоятельности, смежные области коммерческого права, а также бухгалтерские и финансовые концепции и механизмы, важные для процедур несостоятельности. Должны также проводиться курсы по сбору информации, ведению и организации дела.
- 208) **Принцип 29: Организация суда.** *Суд должен быть организован таким образом, чтобы отношение ко всем заинтересованным сторонам – в том числе управляющему, должнику и кредиторам – было справедливым, объективным и прозрачным.* Управление такими областями, как бюджет суда, внутренние финансы, кадры, административно-хозяйственные вопросы и техническая поддержка, должно быть в ведении самой судебной системы или регулироваться при значительном участии со стороны судебной системы. В

решении судебных вопросов по существу роль судьи неоспорима. В вопросах организации ведения дела судья должен осуществлять общее руководство, но каждодневную работу должны выполнять судебные служащие.

209) *Действия суда и других участников процесса должны, насколько это возможно, регулироваться открытыми правилами работы суда, рассмотрения дел и судебной практикой.* Закон о несостоятельности должен дополняться разумными, предсказуемыми и гибкими правилами, призванными облегчать ведение дела и упрощать процедуры. В этом случае все стороны процесса несостоятельности (управляющий, должник, кредиторы, эксперты) будут иметь представление о порядке выполнения их функций и обязанностей в процессе ведения дела и рассмотрения его в суде. В силу необходимости быстрого рассмотрения вопросов несостоятельности, обычные гражданские и уголовные процессуальные нормы могут быть неподходящими.

210) *Внутренний распорядок работы суда должен распределять ответственность и компетенцию таким образом, чтобы максимально повышать эффективность использования ресурсов суда.* Суд должен в разумных пределах регламентировать, стандартизировать и унифицировать свою практику и процедуры. Обособление административных функций суда должно способствовать централизации и специализации несудебных обязанностей; позволять лучше управлять работой суда и ведением дел и улучшать координацию и последовательность судебной работы; повысить эффективность использования имеющихся (обычно ограниченных) ресурсов; укрепить подотчетность; и определить ответственность.

211) Кроме того, суды иметь возможность назначать своих сотрудников для решения вопросов, требующих особых знаний, или же рассмотрения менее сложных вопросов, чтобы судьи могли сосредоточиться на существенных. К примеру, у судьи должны быть полномочия назначения квалифицированного и независимого специалиста в качестве представителя суда для решения отдельных вопросов – скажем, реализации активов должника и распределения средств, выполнения роли управляющего или наблюдателя при реорганизации, расследования какого-то вопроса и подготовки отчета, или

выполнения роли посредника для нахождения работающего решения. Любое такое назначение несет с собой как судебные полномочия, так и обязанность сохранения независимости и подотчетности суду и другим заинтересованным сторонам. Такие назначения повышают эффективность суда в принятии решений, разрешении споров и осуществлении контроля за процедурами несостоятельности.

212) Единые судебные правила, практика решения вопросов и положения о ведении дел укрепляют законодательство о несостоятельности и упрощают судебные и внесудебные процедуры. Сложность вопросов, решаемых в делах о несостоятельности, вкупе с порой огромным количеством дел, требуют наличия четкой методологии их рассмотрения. Наличие предсказуемых правил упрощает работу суда, ускоряет процесс принятия решений и повышает степень участия сторон в процессе и их удовлетворения работой суда. Более того, стандартизация судебной практики улучшает судебные процедуры и повышает эффективность работы судей.

213) **Принцип 30: Прозрачность и подотчетность.** *Системы несостоятельности должны основываться на прозрачности и отчетности. Должна быть предусмотрена возможность доступа к судебным делам, присутствия на заседаниях суда, получения информации, в том числе финансовой, о делах должника и другой открытой информации.* Прозрачность и подотчетность крайне важны для установления общественного доверия к судебной системе. Эта система должна поддерживать прозрачность на всех стадиях. Необходимыми ее чертами являются распространение информации, уведомление кредиторов и других заинтересованных сторон о судебных заседаниях и иных действиях, затрагивающих их интересы, сообщения о порядке подачи требований и заявлений, а также распространение и публикацию судебных решений, документов и открытой информации.

214) Прозрачность является ключевым элементом подотчетности. Подотчетность подразумевает ответственность судей и других лиц за принимаемые ими решения, но влияние на судей и подрыв их независимости.

Заседания должны быть публичными и проводиться в соответствии с открытым расписанием, а материалы суда должны быть открытыми для проверки и копирования с соблюдением правил конфиденциальности. Прозрачность позволяет общественности формировать мнение о системе несостоятельности через сообщения в прессе и другие источники информации.

- 215) **Принцип 31: Принятие и исполнение решений суда.** *Процесс принятия судебных решений должен стимулировать полюбовное разрешение споров между сторонами там, где это возможно, а в противном случае – своевременно выносить решения, обеспечивая при этом предсказуемость системы посредством последовательного применения права. Суд должен обладать четкой компетенцией и эффективными способами обеспечения исполнения своих решений.* Полюбовное решение споров, не дожидаясь решения суда, почти всегда благотворно для всех заинтересованных сторон. Для решения споров могут быть использованы такие механизмы, как посредничество и третейские суды. Такой подход может сберечь ресурсы, ускорить рассмотрение дел, способствовать компромиссам и сотрудничеству, сгладить противоречия и снизить риск неудачи при оздоровлении предприятий.
- 216) Судебные решения должны быть определенными и обособленными от решений, принимаемых другими сторонами по делу. Последовательность решений и предсказуемость ведения дела бесценны для эффективности работы суда. Использование прецедентов, распространение судебных решений или просто стремление к последовательности в судебных решениях способствуют решению таких важных задач, как увеличение шансов на достижение компромиссных решений вместо судебных тяжб, наилучшее использование ограниченных судебных ресурсов и сокращение денежных и временных затрат, связанных с судебными разбирательствами и формальным разрешением споров.
- 217) Своевременный, а иногда и немедленный, доступ в суд крайне важен для успеха дела о банкротстве. Решение проблем и разрешение споров по мере наступления событий (разбирательство в режиме реального времени) часто

является необходимым условием ведения дела. Это относится к судам как нижней, так и апелляционной инстанций.

218) **Принцип 32: Добросовестность суда.** *Для недопущения коррупции и не должного влияния деятельность и решения суда должны быть основаны на четких правилах и нормативных актах. Суды не должны иметь конфликтов интересов, заинтересованности или допускать нарушения судебной этики, принципов объективности и непредвзятости. Суд, в том числе судьи и другие судебные служащие, должен отвечать этим стандартам, и в этом не должно быть сомнений у сторон по делу и у общественности. Для расследования неправомερных действий должны иметься установленные законом четкие правила, в том числе процедуры рассмотрения жалоб и проведения расследований. Писанные стандарты, руководства, рекомендации, процедуры рассмотрения жалоб и механизмы восстановления справедливости должны вырабатываться независимым и уважаемым судебным или вспомогательным органом.*

219) Организация суда – и степень и сущность прямых контактов суда с прессой, телевидением и общественностью – являются важными и деликатными вопросами. Их решение может в большой степени зависеть от традиций и правовой культуры страны. Суд должен выработать четкую систему доступа к судебным решениям, документам и другим материалам слушаний, и обеспечения открытости его деятельности для общественности. В рамках этой системы должна быть определена степень прямых контактов судьи с прессой с целью недопущения ущерба порядочности, объективности и справедливости судьи.

220) **Принцип 33: Добросовестность участников процесса.** *Деятельность лиц, участвующих в деле о банкротстве, должна подчиняться нормативным актам и решениям судов, направленным на предотвращение недобросовестности, коррупции и других неправомερных действий и злоупотреблений системой банкротства. Кроме того, у суда по банкротству должны быть достаточные полномочия для противодействия злоупотреблениям, не представляющим собой уголовно наказуемых деяний.*

Обвинения в мошенничестве и других преступных деяниях в ходе процедур банкротства должны рассматриваться быстро, четко и единообразно путем направления этих вопросов на рассмотрение органов, уполномоченных на проведение расследований и принятие мер. Неправомерные действия, не представляющие собой преступления, должны рассматриваться судом по банкротству, у которого должны быть соответствующие полномочия, в том числе на наложение необходимых санкций.

221) Система несостоятельности должна предусматривать четкие и публичные правила по недопущению коррупции и не должного влияния, которые могут подорвать общественное доверие к системе. Желательно, чтобы независимый, но подотчетный отдел, комитет или иной орган отвечал за разработку и осуществление стандартов деятельности судей и других участников процесса. Поддержание этических стандартов деятельности судей и, где необходимо, других работников суда крайне важно для общественного доверия к суду по банкротствам.

16.2 4.2 Соображения регулирования (принципы 34-35)

222) **Принцип 34: Роль органов регулирования и надзора.** *Орган или органы, ответственные за надзор за деятельностью управляющих по несостоятельности, должны быть независимыми от отдельных управляющих и устанавливать стандарты, отражающие требования законодательства и общественные ожидания в отношении справедливости, непредвзятости, прозрачности и подотчетности.* Таким регулирующим или надзорным органом может быть государственное агентство, специально созданный орган, профессиональная организации (организации) или их комбинация при условии, что роль, обязанности и функции каждого органа четко регламентированы.²⁷ При участии профессиональной организации в

²⁷ К примеру, в некоторых странах (Австралия, Канада, США) регистрация и регулирование являются государственными функциями. В Великобритании полномочия по лицензированию и отзыву лицензий переданы семи признанным профессиональным организациям бухгалтеров и юристов. В Финляндии нет системы лицензирования, но управляющие являются членами национальной ассоциации юристов, а за проведением процедур осуществляет контроль независимый уполномоченный. В Нидерландах нет формальной системы государственного

этом процессе важно продемонстрировать ее независимость от своих членов, обеспечиваемую конституцией, процедурами и аппаратом управления. Это может требовать законодательной базы или государственного наблюдения (но не вмешательства во все вопросы деятельности) со стороны правительственного органа или агентства.

223) Состав регулирующего органа частично зависит от наличия и характера систем по регулированию профессиональной деятельности юристов, бухгалтеров и профессиональных управляющих; установления стандартов их деятельности; надзора и принятия дисциплинарных мер. Некоторые из этих систем могут нуждаться в корректировке, отражающей особенности деятельности юриста, бухгалтера или другого профессионала в качестве управляющего, обслуживающего общественные интересы, а не частные интересы одного клиента.

224) При наличии системы лицензирования физических лиц или профессиональных организаций задача определения подходящих кандидатов на роль управляющих значительно упрощается для судов, кредиторов и других органов, имеющих право их назначения. Нет нужды в выяснении квалификации кандидата, что позволяет избежать задержек при назначении. Может быть полезным выяснить наличие опыта данного лица в отдельных отраслях (например, машиностроение или риэлтерские компании) или в проведении отдельных процедур (ликвидация или оздоровление), или же провести консультации с основными сторонами по делу, если могут потребоваться специальные знания и навыки. Лицензионные требования варьируются в разных странах в зависимости от сущности выполняемых обязанностей, но могут включать наличие другой профессиональной лицензии (как то в области права или учета), экономического или коммерческого образования, минимальный опыт и специальную подготовку в качестве управляющего при несостоятельности.

225) Профессиональные органы могут не иметь особого направления деятельности и регулирования, касающегося несостоятельности и тех, кто ей

лицензирования, но деятельность управляющих, всегда являющихся юристами, подвержена

занимается. Однако многие из них признали все возрастающее значение и сложность вопросов несостоятельности и установили соответствующие стандарты квалификации, профессиональной деятельности и этики, руководство по наилучшей практике и требования к повышению квалификации своими членами, специализирующимися на несостоятельности. Они также адаптировали свои процедуры надзора, рассмотрения жалоб и наложения взысканий к потребностям несостоятельности. Профессиональные организации могут являться важнейшей основой в развитии процедур регулирования.

226) В большинстве стран контроль за отдельными делами о несостоятельности рассматривается как обязанность кредиторов (или их представителей) и суда – обязанность по получению отчетов, одобрению действий, выдаче указаний, санкционированию платежей и установлению вознаграждения на основе положений закона, решений кредиторов и суда или предложений управляющего. В некоторых странах за правильность проведения процедур в интересах кредиторов могут отвечать и органы регулирования. Степень такого наблюдения зависит от того, кто производит назначение и разрабатывает систему сдержек и противовесов в системе, а также от сложности, риска и затрат, связанных с конкретными действиями.

227) **Принцип 35: Компетентность и добросовестность управляющих по несостоятельности.** *Управляющие по несостоятельности должны обладать достаточной компетентностью для выполнения возложенных на них обязанностей и проявлять порядочность, непредвзятость и независимость в своих действиях.* Управляющие при несостоятельности²⁸—будь то назначенные кредиторами, судом, государственным агентством или должником – получают полномочия на управление делами должника и его имуществом и обязанность по защите этих активов²⁹. В некоторых странах

надзору со стороны суда и профессиональных органов.

²⁸ Управляющие по несостоятельности могут именоваться доверенными лицами, ликвидаторами, администраторами, наблюдателями, ресиверами, кураторами, официальными и судебными управляющими и т.д. Управляющие по несостоятельности могут быть физическими лицами или, в некоторых странах, корпорациях – юридическими лицами.

²⁹ Полномочия управляющего, как правило, включают право на управление бизнесом и принятие решений относительно активов (иногда – при условии последующего одобрения), переговорам и

такое назначение рассматривается как роль уполномоченного по охране общественных интересов и выполнению действий в интересах должника и кредиторов. Однако с этими полномочиями на управляющего возлагаются и обязанности по их надлежащему исполнению. Сущность этих обязанностей особенно подчеркивается в тех странах, где управляющий считается должностным лицом суда (независимо от того, назначен ли он судом или нет).

228) Лица, назначаемые в качестве управляющих, имеют различную профессиональную специализацию и могут заниматься не только вопросами несостоятельности. Во многих странах управляющие являются юристами или бухгалтерами, обычно (но не всегда) членами признанных профессиональных организаций. Поэтому они уже прошли формальное обучение, сдали экзамены и получили профессиональную квалификацию, а также подвергаются той или иной форме профессионального регулирования. Иногда управляющие могут иметь другую квалификацию, признаваемую подходящей (как то экономическое или юридическое образование) или иметь определенную специализацию (например, управление имуществом или бизнесом); или не иметь специальной квалификации, но назначаться благодаря опыту.

229) В некоторых случаях выбор управляющего зависит от особых навыков, необходимых для обстоятельств данного дела – характера деятельности должника, типа активов или рынка, на котором должник работает, необходимости специальных знаний для понимания дел должника и т.д. В конкретном деле основной акцент может делаться на распутывание сложных финансовых сделок, продолжение производственной деятельности или торговле товарами, акциями или фьючерсами. Но каким бы ни был вид деятельности должника, огромное значение имеют высочайшие профессиональные и этические качества управляющего. Интересы лиц, участвующих в деле о банкротстве и затронутых им, а также общественные интересы должны ставиться выше личных интересов управляющего.

заклучению договоренностей с кредиторами от имени должника, реализовывать имущество и обращаться в суд с требованиями по его возврату из незаконного владения, нанимать экспертов для содействия в выполнении его обязанностей и т.д.

- 230) Управляющий должен быть в состоянии разбираться в необычных и противоречивых вопросах в условиях нехватки времени и необходимости уравнивать коммерческие соображения с требованиями закона. Поэтому управляющему часто приходится обращаться за помощью к специалистам. Важно, чтобы управляющий имел понимание вопросов несостоятельности и других смежных сфер законодательства и опыт решения коммерческих проблем (с акцентом на оздоровление предприятий).
- 231) Все это указывает на необходимость экзаменов по несостоятельности для управляющих. Некоторые правовые, бухгалтерские и прочие квалификации могут уже включать изучение законодательства по несостоятельности. Однако несостоятельность – не область общих принципов, и общее представление не заменит знания технических вопросов и практических механизмов. Более того, опыт – особенно там, где законодательство о несостоятельности принято недавно – может быть ограниченным. После лицензирования важно, чтобы управляющие поддерживали уровень своих знаний путем постоянного повышения квалификации и накопления опыта решения технических и практических вопросов.

1. Это приложение рассматривает ряд основных вопросов оздоровления и ликвидации несостоятельных банков, как в индивидуальном порядке, так и в рамках реструктуризации всей банковской системы. Многие аспекты, рассмотренные выше, относятся и к банкам. Поэтому это приложение касается в основном отличий отношения к несостоятельным банкам по сравнению с несостоятельными предприятиями и является вкладом в работу, предпринимаемую в настоящее время Банком, Фондом и другими международными институтами по развитию принципов в этой сфере. Эти принципы представляют собой необходимое дополнение к принципам, изложенным в основной части данного документа.

1. В чем основные отличия банков?

2. **Особое отношение к банкам.** В рыночной экономике банки подчиняются особым правилам лицензирования, регулирования и надзора, известным как пруденциальное регулирование. Банки регулируются не так, как предприятия, поскольку надежная банковская система играет неоценимую роль в обеспечении устойчивого экономического роста и поскольку характер банковской деятельности делает банки и банковскую систему уязвимыми перед лицом паники, вызываемой внезапной потерей общественного доверия.
3. Рыночная экономика не может функционировать нормально без эффективной банковской системы, являющейся посредником между накоплениями и инвестициями и обеспечивает предоставление других важных финансовых услуг государству и населению. К примеру, нормальная банковская система необходима для проведения финансовой политики и функционирования системы платежей и перевода ценных бумаг.
4. В силу своей традиционной роли связующего звена между краткосрочными вкладами и средне- и долгосрочными кредитами, банки могут страдать от внезапной утраты доверия к их финансовому здоровью со стороны вкладчиков, что вызывает «набег» на банк. Если банк не может выполнить требования по выдаче вкладов и становится неликвидным, население может

потерять доверие и к другим банкам. Банкротства банков могут сказаться на финансовом здоровье других финансовых институтов, включая банки – контрагенты банка-банкрота. Банкротства могут даже нанести ущерб финансовым рынкам и платежным системам. Поэтому межбанковские проблемы и утрата общественного доверия могут быстро перерасти в набеги на здоровые банки и, в конечном счете, вызвать крах всей банковской системы. Более того, трудно удержать банковский кризис в рамках страны его возникновения. В силу все возрастающих международных банковских связей, банковский кризис в одной стране может вызвать финансовый кризис в другой.

5. Пруденциальный надзор и лицензирование банков призваны, прежде всего, не допускать паники и обеспечивать сохранность вкладов в банках. В странах с системами страхования вкладов населения, необходимо также защитить агентство по гарантированию вкладов и опосредованно – государственное казначейство, гарантирующее его платежеспособность.
6. Хотя банковский надзор касается безопасности и надежности отдельных банков, основной причиной введения пруденциального регулирования является озабоченность безопасностью и надежностью банковской системы в целом – а в конечном счете, и национальной экономики. Даже задача защиты вкладов населения диктуется не только социальными целями, но и опасениями массового изъятия вкладов в результате утраты общественного доверия. Поэтому пруденциальное регулирование отдельных банков должно исходить из системных соображений.
7. **Различия между законом о несостоятельности банков и общим законом о несостоятельности.** Во многих странах общий закон о несостоятельности применим и к банкам. Но в некоторых странах банковское законодательство включает специальные правила реструктуризации и принудительной ликвидации банков, контроль за исполнением которых возложен на банковские регулирующие органы. В большинстве случаев закон о несостоятельности и положения о реструктуризации и ликвидации, содержащиеся в банковском законодательстве, служат одним и тем же

политическим целям. Однако существуют некоторые фундаментальные различия между оздоровлением небанковских предприятий (именуемых в дальнейшем просто «предприятия») согласно общему закону о несостоятельности, с одной стороны, и отношению к банкам по банковскому законодательству, с другой.

8. Первое очевидное отличие состоит в том, что реструктуризация по банковскому законодательству является более широкой концепцией, чем оздоровление по общему закону о банкротстве, как по временным рамкам, так и по набору функций. Оздоровление по закону о несостоятельности начинается обычно только в случае, если предприятие было объявлено несостоятельным на основе четких критериев. Реструктуризация банков же является частью последовательных мер – от реализации положений пруденциального законодательства до банкротства. Поэтому реструктуризация банков, как правило, начинается на гораздо более раннем этапе, чем оздоровление предприятий.
9. Различия между оздоровлением предприятий и реструктуризацией банков ведут к важным последствиям для юридических прав кредиторов и собственников. В общих процедурах банкротства такие права защищаются процедурными нормами, закрепленными в законе, и судебным контролем за оздоровлением и ликвидацией. При реструктуризации банка может иметь меньше механизмов защиты этих прав, поскольку процедуры осуществляются во внесудебном порядке под контролем банковских регулирующих органов. Банковские органы и их агенты, такие как временные управляющие, подчиняются принципам административного права, защищающего собственников и кредиторов от злоупотреблений. Однако апелляции против их решений требуют много времени и не приостанавливают действия оспариваемого решения. Более того, даже если агенты регулирующих органов являются опытными и лицензированными специалистами по несостоятельности, они редко знакомы с тонкостями административного права.

10. Настолько ли сильны системные причины особого отношения к банкам, чтобы оправдать исключение в их отношении из того принципа, что оздоровление и ликвидация несостоятельных организаций должны проводиться под контролем суда в рамках общего закона о несостоятельности? Внесудебный процесс часто является более эффективным, чем судебный, что важно, если из системных соображений требуется немедленное закрытие банка или передача его бизнеса. Однако предоставление регулирующим органам права на быстрые действия и избежание задержек, неизбежных в судебном процессе, имеют значительную цену: Исключение суда из процесса лишает собственников и кредиторов банка административных и материальных механизмов защиты, присутствующих в процедурах несостоятельности. Этот вопрос привлекает особое внимание, когда банк становится несостоятельным или когда меры по реструктуризации банка в значительной степени ущемляют интересы различных сторон. В некоторых странах (как то США) закон предоставляет банковским регулирующим органам всеобъемлющие полномочия по установлению контроля над несостоятельными банками без судебных процедур. Другие страны (Германия, Великобритания) требуют, чтобы регулирующие органы обратились в суд для проведения реструктуризации, а впоследствии и ликвидации банка по общему закону о несостоятельности.

2. Органы и политика банковского регулирования

11. **Требования к органам банковского регулирования.** Органы банковского регулирования должны быть автономными в оперативном и финансовом отношении, подотчетны общественности, прозрачны в своей деятельности и укомплектованы квалифицированными и опытными кадрами. Эти черты способствуют общественному доверию к регулирующим органам, которое крайне важно для надежности банковской системы. Без такого доверия закрытие одного банка может перерасти в банковский кризис, если общественность ставит под сомнение надежность банков, которым регулирующие органы позволяют продолжить работу.
12. Закон должен наделять органы банковского регулирования оперативной и финансовой автономией. Банковский надзор должен базироваться на

технических критериях и не зависеть от политических соображений или ненадлежащего воздействия со стороны политического истеблишмента или банковских кругов. При финансовой независимости, органы регулирования могут избежать риск политического вмешательства в обмен на финансовую поддержку. Финансовая независимость обычно достигается путем делегирования полномочий по банковскому регулированию независимому центральному банку или надзорному ведомству, чья финансовая автономия обеспечивается сборами с банковского сектора.

13. Необходимость подотчетности указывает на то, что для каждой категории банков функции по регулированию могут быть переданы отдельному органу. Но в некоторых странах пруденциальные обязанности разделены между несколькими агентствами. Банковские лицензии обычно выдаются (и отзываются) министром финансов, в то время как банковский надзор осуществляет центральный банк или другой регулирующий орган – иногда даже агентство по гарантированию вкладов. Хотя такие правила могут работать в странах с сильными традициями сотрудничества между различными органами (США), в других они порождают безответственность и дают государственным органам возможность винить друг друга в случае банкротства банка.
14. Равное отношение к банкам, прозрачная политика и предсказуемые решения являются ключевыми чертами хорошей системы банковского надзора. Они помогают обеспечить одинаковые условия игры, при которых затраты на регулирование относятся в равной степени на все банки, и способствуют установлению доверия к регулирующим органам, что является условием общественного доверия к системе. Прозрачные правила сокращают риск неожиданных действий регулирующих органов и тем самым уменьшают расходы на осуществление сделок внутри банковского сектора. Прозрачности способствуют направлению проектов положений на общественное обсуждение до их принятия, рациональный и непредвзятый процесс выработки решений и незамедлительная публикация всех положений пруденциального надзора.

15. **Политика прекращения.** *Закон должен излагать ясную политику по прекращению деятельности несостоятельных банков.* Ненадежные банки создают риски для всей банковской системы. Для уменьшения этих рисков должны быть предусмотрены и осуществлены ясные положения о прекращении их деятельности. Это не ограничивается отзывом лицензии и ликвидацией несостоятельных банков, но может включать также их слияние с другими банками или передачу другим банкам их активов и обязательств.
16. Органы банковского регулирования призваны защищать банковскую систему в целом, а не спасать каждый несостоятельный банк. Банкротство банков идет на пользу банковской системе, поскольку показывает собственникам и менеджерам банков, что порочная банковская практика ведет к плачевным последствиям. Наоборот, атмосфера спасения банков и долготерпения несет моральный ущерб. Ожидание государственной поддержки или игнорирования ситуации стимулирует проблемные банки к принятию избыточных рисков, поскольку оценочная вероятность банкротства мала, а соблазн набрать новых долгов в условиях исчезновения собственного капитала велик. Такие нездоровые настроения в конечном счете подрывают банковскую систему.
17. Однако возникают исключительные ситуации, когда интересы банковской системы требуют спасения одного или нескольких несостоятельных банков, особенно если их банкротство может причинить невосполнимый ущерб общественному доверию к банковской системе или способности финансового сектора обслуживать нужды экономики.
18. **Государственная финансовая поддержка.** *Государственная финансовая поддержка банков должна основываться на тщательной оценке результатов и затрат на их достижение, в частности, наносимый такими действиями моральный ущерб по сравнению со снижением системных рисков.* Обычно банкам, испытывающим трудности, может предоставляться два вида государственного финансирования - кредиты центрального банка как «кредитора последней надежды» и чрезвычайное официальное финансовое содействие.

19. Помощь «кредитора последней надежды» традиционно представляет собой залоговый кредит на стабилизацию ликвидности банка, предоставляемый, если банк все еще является состоятельным. Однако содействие на поддержание ликвидности может принимать другие формы или предоставляться другими органами. В странах с системами страхования вкладов, агентство по такому страхованию часто имеет полномочия по предоставлению финансовой поддержки застрахованным банковским организациям с целью уменьшения риска потерь для агентства.
20. По определению стабилизационная поддержка предоставляется только состоятельным банкам., стоимость активов которых превышает общую номинальную сумму обязательств. Однако на практике центральный банк может не иметь возможности быть уверенным в состоятельности банка без проведения его аудита, который невозможен из-за недостатка времени. Поэтому можно предложить переложить бремя доказательства на банки, т.е. презумпцию несостоятельности банков, обращающихся за стабилизационными кредитами, пока не будет доказано обратное.
21. Чрезвычайная государственная финансовая поддержка (иногда именуемая открытой поддержкой банка) обычно предоставляется несостоятельному банку с целью его спасения или подготовки к продаже, если есть основания полагать, что крах банка будет иметь серьезные последствия для банковской системы – к примеру, если банк слишком велик, или когда такая поддержка требуется при системном банковском кризисе. Чрезвычайная банковская поддержка обычно служит целям коррекции, т.е. поддержания деятельности банка в той или иной форме.
22. Обоснованием предоставления чрезвычайной финансовой помощи являются системные последствия ее не предоставления. Использование общественных средств на рекапитализацию банка и улучшение его ликвидности для продолжения функционирования платежной системы призвано недопущению или смягчению сбоев в функционировании реального сектора экономики в результате краха одного или нескольких системообразующих банков. Такие действия должны предприниматься, только если цена этих возможных сбоев

превышает цену чрезвычайных мер. Бремя доказательства при таких мерах должно быть очень значительным, и общее отношение к использованию общественных средств на эти цели в нормальное время должно быть негативным. Это бремя доказательства снижается в период банковского кризиса, когда появляется явная необходимость сохранения части несостоятельной банковской системы в целях выполнения основных функций по обслуживанию реальной экономики.

23. Чрезвычайная государственная помощь может принимать разные формы. Это могут быть кредиты центрального банка, государства, агентства по страхованию вкладов или коммерческих организаций; гарантии по кредитам, обмен векселями или участие в акционерном капитале. Такая поддержка обычно предоставляется в рамках действия временной администрации для обеспечения ее должного использования.
24. Закон может требовать предоставления такой поддержки с наименьшими возможными издержками. Это часто воспринимается, как минимизация финансовых затрат для фискальных органов. Но минимальные финансовые затраты не всегда означают минимальные затраты для экономики. Поэтому открытым остается вопрос, должен ли закон предусматривать возможность государственной помощи банку, если его спасение диктуется системными соображениями, даже если другие решения могут повлечь меньшие финансовые издержки. Борьба со злоупотреблениями такими исключениями можно путем введения ограничительного процесса принятия решений при участии политического истеблишмента, которому в конечном счете и приходится платить за такие действия.
25. Закон должен предусматривать, что цену государственной поддержки должны прежде всего платить собственники и менеджеры банка. Возложение убытков от банкротства банка на его собственников – через обесценивание их акций, прекращение выплаты дивидендов и возможность гражданско-правовых и уголовных санкций – позволяет не допустить использование собственниками государственной поддержки банка на свои нужды и снижает моральную опасность операций по спасению банка. Менеджеры банка, виновные в

халатности или более тяжких проступках, должны отстраняться и подвергаться штрафам. Такие санкции не должны применяться, если крах банка вызван исключительно причинами, неподконтрольными его менеджерам, как то общий экономический кризис, война или стихийное бедствие.

3. Процедуры управления банками

26. **Процедуры несостоятельности банков.** *Закон должен четко определять компетенцию и процедуры по установлению контроля над несостоятельными банками.* В целом процедуры управления несостоятельными банками можно разделить на две группы. Процедуры банковской администрации по банковскому законодательству делятся на администрацию со стороны регулирующих органов (управление сотрудником регулирующих органов – напрямую или через временного управляющего без участия суда) и судебную администрацию (управление временным или конкурсным управляющим, назначаемым и контролируемым судом, обычно по согласованию с регулируемыми органами).
27. Судебные процедуры несостоятельности регламентируются общим или специальным законом о банкротстве и осуществляются под контролем суда. Помимо режима банкротства, общий закон о несостоятельности может предусматривать для банков процедуру оздоровления, в том числе комбинацию временной администрации и receivership (как в Англии и Франции). Если общий закон о несостоятельности применяется и к банкам, он часто включает специальные положения для банков, учитывающие их особенности, роль регулирующих органов и заинтересованность общества в стабильной и надежной банковской системе. К примеру, закон может предусматривать участие регулирующего органа в принятии судом решения о возбуждении дела о банкротстве в отношении банка.
28. Некоторые страны предполагают возможность применения к банку как процедур администрации по банковскому законодательству, так и формальных процедур несостоятельности по общему закону о несостоятельности (Австралия, Австрия, Дания, Франция, Нидерланды,

Швейцария) или по специальному закону о несостоятельности финансовых организаций (Канада). В таких странах закон должен исключить или отрегулировать одновременное проведение процедур. В некоторых других странах банки исключаются из судебных процедур несостоятельности и могут подвергаться только внесудебной администрации по банковскому закону (Италия, Норвегия, США) или судебной администрации по банковскому законодательству (Люксембург). Еще в одной группе стран к банкам применимы только судебные процедуры несостоятельности. In yet another group of countries only judicial insolvency procedures apply to banks, а не процедуры банковской администрации (Бельгия, Англия, Германия).

29. **Роль судебных органов.** *Роль судебных органов в открытии и проведении процедур временного управления и receivership несостоятельных банков должна быть определена законом таким образом, чтобы учесть конкурирующие интересы собственников, кредиторов банка и органов банковского регулирования, необходимость быстрых действий в некоторых обстоятельствах и социально-юридические традиции данной страны.* Установление контроля над банком ограничивает или вовсе прекращает права его акционеров, что поднимает вопрос о необходимости участия суда. Вопрос состоит не в том, должны ли собственники банка терять контроль над ним – конечно, это так. Вопрос состоит в том, можно ли вывод о несостоятельности банка оставлять целиком на усмотрение регулирующих органов без участия суда. Регулирование процедур посредством только решений регулирующих органов лишает стороны защиты, доступной при судебных процедурах. Даже если собственники имеют право на обжалование решений регулирующих органов или назначенного ими управляющего в судебном порядке, этот процесс является длительным и приостанавливает выполнения этих решений. Это же можно сказать и о правах кредиторов после перехода банка под управление регулирующих органов. Хотя судебные процедуры обеспечивают большую защиту интересов собственников и кредиторов банка, их проведение требует много времени, что не отвечает системной необходимости быстрой реакции, когда банк становится несостоятельным. Более того, в некоторых странах на суды нельзя положиться как на неподвзятый арбитра в

отношениях между регулирующими органами, собственниками и кредиторами.

30. Взвешивая эти обстоятельства, некоторые страны отдают предпочтение системным интересам и предоставляют регулирующим органам право на установление контроля над несостоятельными банками без участия суда. В других странах с независимыми судебными системами receivership (а иногда и временное управление) считаются настолько радикальными процедурами, а их воздействие на права собственников и кредиторов настолько серьезным, что закон требует судебного контроля за их проведением (будь то по закону о банковской деятельности или по закону о несостоятельности).
31. Достижение баланса между соображениями стабильности банковской системы, обычно требующими от государства крайней быстроты и конфиденциальности, и необходимостью защиты прав собственников и кредиторов, определяет выбор между судебными и внесудебными процедурами. Внесудебные процедуры должны применяться только тогда, когда системные соображения перевешивают интересы собственников и кредиторов. В странах, где невозможно немедленное принятие судебных решений в срочных случаях, оправданны внесудебные действия регулирующих органов в отношении внезапно рухнувших банков, поскольку они могут способствовать быстрому переводу бизнеса банка в другой банк через продажу или слияние. Эффективность и быстрота крайне важны, и такие действия защищают в том числе и интересы кредиторов. Это же обоснование может быть принято при необходимости быстрого пресечения преступных действий (отмывание денег) или защиты активов и предотвращения их вывода нечестными собственниками или управляющими. С другой стороны, там где есть возможность ускоренного принятия судебных решений, оправданий внесудебным действиям со стороны регулирующих органов гораздо меньше.
32. По мере приближения несостоятельных банков к ликвидации и снижения шансов на быстрый перевод или реструктуризацию их бизнеса, набирают силу аргументы в пользу защиты интересов кредиторов в рамках судебных процедур. Основания для судебного наблюдения еще сильнее, если

ликвидацию проводит агентство по страхованию вкладов (Норвегия, США). Будучи крупным кредитором банка, агентство по страхованию вкладов не может восприниматься как орган, принимающий непредвзятые решения по правам других кредиторов.

33. Критерии несостоятельности банков. *Закон должен определять подходящие для банков критерии, по которым банк может быть признан несостоятельным и помещен под контроль управляющего.* Основанием для установления контроля над банком часто является фактическая или наступающая несостоятельность банка. По банковскому законодательству для определения несостоятельности банка используются три вида тестов. По тесту ликвидности, основанному на общем законе о банкротстве, банк может считаться несостоятельным, если он не способен удовлетворять обязательства по мере наступления их сроков и не имеет шансов на восстановление этой способности. По балансовому критерию банк может считаться несостоятельной, если его баланс имеет дефицит. Поскольку оба этих теста сигнализируют о неблагополучии слишком поздно и поэтому не подходят для банковского регулирования, в качестве средств раннего оповещения используются критерии банковского регулирования. Поэтому банк может считаться несостоятельным, если он не соответствует минимальным стандартам достаточности капитала, которые отражают наличие финансового запаса прочности у банка.

34. Поскольку эффект критерия несостоятельности по банковскому регулированию ощущается задолго до соответствия банка традиционным критериям несостоятельности и неплатежеспособности, закон должен обеспечивать соответствие реакции регулирующих органов серьезности недостаточности капитала. Это может быть достигнуто путем нарастания серьезности таких действий по мере повышения степени несоответствия с потребностями в капитале. Наиболее радикальные действия, такие как установление контроля над банком через назначение управляющего, должны применяться при наиболее серьезных несоответствиях капитала.

35. **Полномочия и обязанности управляющих.** Закон должен ясно определять полномочия управляющих, назначаемых в несостоятельные банки. Управляющие несостоятельными банками должны иметь обязанность по подготовке и выполнению плана действий. Наличие плана действий, отражающего характер и объем полномочий управляющего позволяет обеспечить соответствие его действий пруденциальным соображениям, имевшимся при его назначении. Это также повышает ответственность управляющего за его действия.
36. После оценки финансового положения несостоятельного банка, управляющий предоставляет регулирующему органу или суду отчет с предложениями о действиях в отношении банка. Основными альтернативами могут быть реструктуризация банка, перевод его бизнеса целиком или частично в другую организацию посредством продажи или слияния или ликвидация банка. Оценка каждой из этих альтернатив требует определения вероятности ее успеха, сравнения затрат с возможными результатами (экономическими, социальными, финансовыми) и оценки сроков на ее осуществление. Если отчет предлагает прибегнуть к помощи государства, это предложение необходимо обсудить с правительством. План реструктуризации банка может потребовать обращения к собственникам банка, если рекапитализация требует их согласия. Поскольку банк берется под управление по системным причинам, именно системные соображения должны определять выбор между спасением банка и его закрытием: несостоятельный банк следует спасать, только если его крах повлечет серьезные системные последствия. Важность этой системной задачи должна взвешиваться с интересами кредиторов банка, в том числе агентства по страхованию вкладов. В целом выплаты кредиторам должны быть не ниже, чем в случае ликвидации банка.
37. В нескольких странах (Канада, Франция, Италия, Люксембург, Нидерланды, США) банковское законодательство предусматривает как временную администрацию, так и receivership для установления контроля над несостоятельными банками. В других банковское законодательство предусматривает только временную администрацию (Австралия, Австрия, Португалия, Швейцария) или receivership (Дания, Норвегия).

38. Временные управляющие или receivers должны согласно закону иметь обязанность установления физического контроля над активами и данными учета и отчетности банка, при необходимости с помощью полиции. В прочих отношениях между полномочиями и обязанностями управляющих и receivers существуют значительные отличия, отражающие различие их целей и степени судебного наблюдения.
39. Временная администрация, как правило, заключается в назначении одного или нескольких временных управляющих для руководства банком с целью следования пруденциальным требованиям или сохранения стоимости банка при его подготовке к ликвидации или к переводу в другую организацию посредством продажи или слияния. Поскольку временный управляющий действует в рамках корпоративной структуры банка, основным вопросом при определении полномочий управляющего является то, насколько эти полномочия превышают полномочия собственников или менеджеров банка.
40. Как минимум, банковское законодательство должно предоставлять временному управляющему полномочия, не меньшие по сравнению с руководством банка. Собственники банка при этом сохраняют свои права, но с некоторыми исключениями. Закон может ограничивать выполнение прав собственников, позволяя управляющему накладывать вето на решения акционеров, а регулирующим органам – направлять решения акционеров на одобрение управляющего. Закон может также позволять суду давать указания собственникам продать свои акции или принимать решения, что право голоса акционеров будет осуществляться управляющим (Франция). Закон может предусматривать, что назначение временного управляющего ведет к приостановлению функций собрания акционеров (Италия). Или полномочия собственников банка могут просто передаваться временному управляющему (США).
41. Во многих странах временная администрация является формой банковского регулирования (Австралия, Канада, Италия, Франция, Нидерланды, США). Временные управляющие назначаются регулируемыми органами, и их действия не подвергаются судебному контролю. В других странах временная

администрация назначается и контролируется судом (Австрия, Люксембург, Швейцария). В странах, где к банкам применяется общий закон о банкротстве, этот закон может включать процедуры оздоровления, предусматривающие судебную форму временной администрации.

42. В процедуре receivership управляющий обычно принимает на себя полный контроль над банком для проведения его реструктуризации в период до его продажи или слияния, или же для его закрытия и ликвидации. Целью здесь является снижение системных последствий краха банка и повышение стоимости его активов в интересах кредиторов, будь то путем сохранения частей банка, важных для банковской системы в целом или путем ликвидации банка, если продолжение его деятельности не требуется.
43. Банковская процедура receivership фактически прекращает полномочия собственников банка, если не в юридическом, то в экономическом смысле. Это делается не только для запрещения собственникам продолжать деятельность за счет государственного бюджета, но также для избавления от необходимости получать одобрение акционеров на проведение различных финансовых действий, в том числе, перевода бизнеса банка, с целью повышения его стоимости для кредиторов.
44. Поэтому receiver приобретает права как руководства, так и собственников банка. Закон может предусматривать исключительное исполнение receiver функций органов управления банка, или же приостановление полномочий этих органов и принятие на себя receiver их функций. В некоторых странах права receiver включают такие чрезвычайные полномочия, присущие управляющим при банкротстве, как право на перевод обязательств и обязательность для кредиторов решений о переводе долга новому должнику (Италия, Нидерланды, США). В нескольких странах receivership может проводиться под контролем регулирующих органов (Франция, Дания, Италия, Норвегия, Испания, США). В других странах эта процедура требует судебного контроля (Люксембург, Нидерланды).
45. **Специальные положения о несостоятельности банков.** *Если несостоятельные банки подпадают под действие общего закона о*

банкротстве, этот закон должен включать положения, отвечающие особым интересам финансовой системы. Если банки подвергаются общим процедурам банкротства, закон должен предусматривать, что это может делаться только по инициативе или с согласия органов банковского регулирования во избежание применения процедур банкротства к банкам, которые необходимо спасти из системных соображений. Закон также должен устанавливать, что в таком согласии может быть отказано только по системным причинам и только при наличии источников чрезвычайной финансовой помощи для покрытия дефицита банка.

46. *Несостоятельность банка сказывается на системе платежей.* Если закон не предусматривает иного, решение суда об открытии процедур банкротства в отношении банка – и вытекающий из этого запрет на отчуждение активов банка – обычно вступает в силу с начала дня принятия такого решения. Платежи и переводы ценных бумаг, сделанные в течение этого дня банком или его агентами, в том числе исполнение платежных поручений, выданных ранее, в принципе недействительны или могут быть объявлены таковыми. Чтобы такие поручения не исполнялись членами систем платежей или перевода ценных бумаг, которым неизвестно о возбуждении дела, что привело бы к необходимости расторжения сделок и создало бы серьезные проблемы для системы взаимозачетов, закон должен предусматривать действительность платежей и переводов ценных бумаг, поручения о которых введены в систему до вручения решения о начале процедур несостоятельности, независимо от того, когда такие сделки были заключены. Дополнительная защита может быть предоставлена в отношении поручений, введенных в систему после вручения решения суда, если они исполнены в день этого решения и операторы системы не знали о нем (Директива Европейского Союза 98/26/ЕС).

47. *Взаимозачет и netting.* Все возрастающая часть бизнеса банков осуществляется с другими банками (включая небанковские финансовые институты). Этот бизнес часто ведется в рамках долгосрочных деловых отношений. Речь идет, в частности, о договорах типа спот, своп, опцион и форвард в отношении обмена валюты и процентных ставок, которые банки заключают как от своего имени и на свой риск, так и от имени и по поручению

своих клиентов, что требует обмена платежами. Эти платежи могут быть предусмотрены двусторонними соглашениями, по одному на каждый банк и каждого контрагента, чтобы предусмотреть зачет взаимных прав и обязательств каждой пары банков. Это сокращает взаимную задолженность каждой пары банков в каждый момент времени до размера баланса, который один банк должен другому. Такие соглашения часто принимают форму генерального соглашения, перечисляющего категории финансовых сделок и условия взаимозачета между двумя банками. Соглашения предусматривают также правила по прекращению договоров и окончательному зачету в случае дефолта или банкротства одного из банков.

48. Эти договоренности сокращают задолженность банков друг перед другом и риск дефолта для платежных систем путем превращения двух потоков платежей между двумя банками в один. Это сокращает риск для платежной системы в результате несостоятельности одного из банков с большого числа платежей на большую общую сумму до одного платежа на гораздо меньшую сумму.
49. Законодательство о зачете обычно предполагает, что взаимные обязательства, срок исполнения которых наступил, зачитываются *ipso facto*. Поэтому взаимная задолженность между двумя банками, сроки погашения которой наступили до возбуждения дела о несостоятельности в отношении одного из банков и которая поэтому подлежит зачету, не подпадает под действие процедур несостоятельности. Однако генеральные соглашения между банками зачастую идут дальше общих правил зачета и предусматривают зачет также и обязательств, сроки исполнения которых наступают после начала процедур банкротства в отношении одного из контрагентов. Это поднимает вопрос о том, сохраняются ли такие далеко идущие положения при несостоятельности, или же принципы закона о банкротстве требуют разделения двух встречных обязательств по таким соглашениям и разного к ним отношения в ходе процедур банкротства. Этот вопрос имеет практическое значение, поскольку без взаимозачета кредиторам несостоятельного банка придется уплатить всю сумму своего долга, в то время как в ответ они получают только небольшой процент своих требований. Напротив, если на такие соглашения о

взаимозачете действие процедур несостоятельности не распространяется, кредитору будет разрешено зачесть свое требование против своей задолженности перед конкурсной массой целиком, что оставляет только баланс в ту или другую сторону.

50. Исключение таких соглашений о взаимозачете из действия процедур несостоятельности требует внесения изменений в закон о несостоятельности, что некоторые страны и сделали (Австралия, Австрия, Бельгия, Канада, Франция, Германия, Люксембург, Норвегия, Швейцария, США). Хотя такие положения обеспечивают защиту платежной и банковской систем, они означают преимущество для требований кредиторов – банков и других финансовых институтов, перед другими видами кредиторов. Финансовые кредиторы могут использовать всю сумму своих требований к несостоятельному банку для сокращения своих обязательств перед ним, в то время как другие кредиторы, имеющие как требования к банку, так и однородные обязательства перед ним, должны погасить свои обязательства полностью по мере наступления их сроков, в то время как в ответ могут ожидать получения лишь части своего требования, и только через какое-то время. Это неравноправие между финансовыми и нефинансовыми кредиторами можно оправдать только наличием системных рисков, и только в степени, необходимой для устранения этих рисков.

4. Решения в отношении несостоятельных банков

51. **Слияния банков.** *Закон должен предусматривать такие решения по несостоятельным банкам, как слияния, покупку или принятие на себя активов и обязательств, создание и использование переходных банков, а также принудительная ликвидация.* Слияние банков заключается в продаже прав собственности на один (несостоятельный) банк другому (состоятельному). Основными преимуществами слияния являются привлекательность имеющихся операций для банков, которые желают расширения своей деятельности; возможность продолжения деятельности несостоятельного банка, хотя и под корпоративной оболочкой другой организации, что позволяет избежать срывов в услугах банка и в системах платежа, клиринга и

взаимозачета; возможное включение в цену покупки стоимость текущих операций (goodwill), что невозможно при ликвидации банка; а также то, что перевод активов и обязательств в одном пакете более эффективен, чем традиционная ликвидация банка, при которой активы и обязательства рассматриваются отдельно. Основным риском слияния является ослабление надежного банка в результате приобретения недокапитализированного или несостоятельного банка. Поэтому государство должно оказывать поддержку поглощениям несостоятельных банков путем финансовых договоренностей, компенсирующих часть рисков.

52. **Сделки по приобретению активов и обязательств** являются, возможно, самой распространенной техникой раскрытия стоимости от продолжения деятельности банка в интересах его кредиторов. В то время как слияние осуществляется путем продажи акций, подобные сделки состоят из продажи активов банка и перевода его обязательств, причем каждый из этих шагов может требовать разных правовых действий.
53. Сделка по приобретению активов и обязательств может требовать предоставления покупателю определенных льгот. Агентство по страхованию вкладов может покрыть разницу между активами и обязательствами банка за вычетом дополнительной стоимости от продолжения текущих операций. В некоторых случаях не удастся найти покупателя на активы и обязательства несостоятельного банка, поскольку продажа производится слишком рано для возможности проведения их оценки, и банки не хотят приобретать неопределенные обязательства. Было разработано два механизма в этом отношении. Один – это так называемое приобретение чистого банка, при котором переводятся только «чистые» активы и «известные» обязательства. «Грязные» активы и обязательства, не поддающиеся оценке, могут быть переведены в корпорацию по управлению активами, также называемую «плохим банком», и рассматриваться отдельно. Второй механизм предусматривает предоставление корпорацией по страхованию вкладов опциона банку-приобретателю на продажу корпорации определенных активов по согласованной цене в течение определенного периода времени.

54. Что касается обязательств, то обязательственное право обычно требует согласия кредиторов на перевод их требований на другого должника. Получение согласия всех кредиторов при заключении соглашения о переводе всех обязательств заняло бы много времени. Поэтому закон, как правило, позволяет управляющему несостоятельным банком переводить обязательства банка без согласия кредиторов.
55. **Переходные банки.** Переходные банки используются в некоторых странах как часть процесса receivership. Когда один или несколько банков становятся несостоятельными или подвергаются угрозе несостоятельности, агентство по страхованию вкладов может организовать новый банк, который регулирующие органы должны пролицензировать (bridge bank). Такой банк может быть использован для продажи крупных банков, попадающих под управление регулирующих органов. После своего создания переходный банк продолжает вести бизнес несостоятельного банка, в то время как собственникам несостоятельного банка остается лишь его корпоративная оболочка. Вкладчики и другие клиенты банка могут рассчитывать на плавный переход бизнеса от несостоятельного банка в переходный банк, потому что в практическом и экономическом плане двери банка не закрываются.
56. Переходный банк позволяет страховщику вкладов стабилизировать крупный банк, пострадавший от набега вкладчиков, расчистить его баланс через receivership и начать процедуру торгов, при которых заинтересованные стороны могут изучить состояние переходного банка, прежде чем сделать свое предложение о приобретении его активов и обязательств без вмешательства собственников банка. Если после этого в переходном банке остаются какие-то активы и обязательства, проводится еще одна процедура receivership.
57. **Принудительная ликвидация.** Принудительная ликвидация банка направлена на закрытие несостоятельного банка или его частей, в отношении которых невозможны были процедуры оздоровления. Принудительная ликвидация в целом заключается в реализации активов и погашении требований. Принудительная ликвидация несостоятельных банков должна подчиняться правилам, сочетающимся с общим законом о банкротстве.

58. **Лицензии.** Закон должен предоставлять органам банковского регулирования исключительное право на предоставление и отзыв банковских лицензий. Регулирующие органы, как правило, имеют исключительное право на отзыв банковских лицензий. На это имеются веские причины. Дозволение другим органам отзываться лицензии снижает подотчетность. А если эти другие органы являются частью политического истеблишмента, возникает риск политического вмешательства. В некоторых странах закон пытается достичь компромисса, говоря, что банковская лицензия может быть отозвана только по рекомендации органов банковского регулирования. Но проблема состоит не в том, что лицензии отзываются неправомерно, а в том, что у многих банков лицензии не отзываются, хотя должны были бы. Если же полномочия органа банковского регулирования на отзыв лицензии контролируются путем обязательного получения согласия другого органа, это также вызывает вопросы. Разделение ответственности может работать в странах с высоким уровнем политической дисциплины, однако редко эффективно в большинстве других стран.
59. Несостоятельность и даже возбуждение дела о банкротстве не всегда являются достаточным основанием для отзыва лицензии. Причина этого состоит в том, что банк по-прежнему может быть спасен или передан другому финансовому институту. Поэтому встает вопрос, должен ли закон оставлять отзыв лицензии на усмотрение органов банковского регулирования путем введения широких формулировок оснований для отзыва лицензии и оставляя простор для решений, учитывающих конкретные обстоятельства каждого случая. Даже если банк является несостоятельным, могут быть аргументы в пользу сохранения его лицензии – например, когда банк считается слишком большим, чтобы позволить ему рухнуть, или если при системном банковском кризисе бездумное применение правил повело бы к закрытию всей банковской системы.

- 1) Системные кризисы требуют привлечения достаточных общественных ресурсов; глубоких изменений в институтах, правилах игры и отношении к событиям; раннюю и систематическую оценку масштаба проблемы; разработку общей стратегии; и быстрых действий. Подход должен быть комплексным и способствовать решению как новых, так и накопившихся проблем слабых и несостоятельных банков и корпораций. Процедуры прекращения деятельности фирм и финансовых институтов должны быть переработаны и последовательно применены. Правительству может быть необходимо предоставить капитал жизнеспособным банкам, однако не в ущерб частным вложениям в акционерный капитал. Для ускорения реструктуризации компаний могут быть необходимы чрезвычайные механизмы – утвержденные внесудебные схемы и механизмы компенсации убытков. Перевод проблемных кредитов с баланса банков в агентства по возврату кредитов может облегчить решение накопившихся проблем банков, несет с собой риски. Перемены в нормативной базе должны учитывать как потребность в фундаментальных реформах, так и политические и социальные реалии.
- 2) Системная реструктуризация трудна и часто ведет к моральным потерям. Ее проведение требует учета ситуации в стране, в том числе макроэкономической обстановки, положения госбюджета, внешнего финансирования и качества институтов. Универсального решения нет, но нет и альтернативы комплексному и интегрированному решению. В условиях финансового кризиса важнейшую роль играет достижение социального и политического консенсуса для проведения программ. Системная реструктуризация предполагает перераспределение богатства и контроля и принятия решения о том, как затраты будут разделены между правительством, акционерами банков и компаний и иностранными инвесторами и кредиторами. А это неминуемо является важным политическим и социальным вопросом.

1. Условия системных кризисов

- 3) С конца 1970-х годов произошло как минимум 112 системных кризисов в 93 странах. Цена их была огромной как с точки зрения ВВП, так и других социально-экономических издержек. У кризисов было множество причин. Значительная часть кризисов была вызвана чрезмерным политическим вмешательством в экономику и предоставление кредитов, и соответственно – чрезмерной задолженностью. В латиноамериканских кризисах 1980-х и восточно-азиатских кризисах 1990-х годов большую роль сыграла паника иностранных инвесторов, а во многих случаях видны последствия преждевременной либерализации. Часто имелись и макроэкономические проблемы, в особенности характер спада или рецессии. Тем не менее, кризисы обычно являются признаками слабостей финансового и корпоративного секторов. Если эта слабость сочетается с нехваткой политической воли для принятия мер по своевременному исправлению ситуации, результатом становится системный кризис, наносящий ущерб обществу в целом и его бедным слоям в особенности.
- 4) В финансовом секторе, помимо недостаточного контроля за руководством банков со стороны собственников, проблема состоит в недостаточных стимулах к проведению банками разумной политики. Лимиты кредитования плохо разработаны и слабо контролируются. Системы классификации активов и резервов по кредитам далеко не отвечают международным стандартам. Нет и ясной политики по прекращению деятельности проблемных финансовых институтов. Страны, подвергающиеся системным кризисам, часто имеют огромные дыры в нормативной, контрольной, учетной, аудиторской и информационной системах и практике. Информация и финансовая отчетность часто ненадежны или несвоевременны. А исполнение законов и нормативных актов находится на крайне низком уровне.
- 5) Слабость финансовых систем часто играет на руку плохо работающим предприятиям, которые продолжают получать кредиты. Поэтому кризису

может предшествовать длительный период кредитования низко рентабельных или убыточных предприятий и рынков. Прибыльность и доходы могут быть низкими и продолжать снижаться, задолженность повышаться, а покрытие банковских процентов падать. Системный кризис обычно сопровождается одновременным дефолтом многих компаний. Колебания курса валюты и ставки процента, резкое падение спроса и другие экономические потрясения могут предшествовать кризису или следовать за его началом, ухудшая показатели компаний. Внезапное прекращение обслуживания корпоративного долга приводит к быстрой де капитализации финансовых институтов, и стоимость активов компаний – и обеспечения банков – падает. Отчаянные усилия финансовых институтов по поддержанию ликвидности путем ускорения возврата кредитов и отказа в предоставлении новых или продлении старых кредитов могут привести к кредитному кризису. Все это может угрожать выживанию как слабых, так и сильных компаний. Несмотря на экстренные меры по сохранению ликвидности, быстрая де капитализация может угрожать многим финансовым институтам де капитализацией.

2. Проблемы и условия системной реструктуризации

РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

- 6) **Этап сдерживания.** *На этапе сдерживания необходимы особые меры по защите финансовой системы и ограничению финансовых затрат на ликвидацию разворачивающегося кризиса.* На раннем этапе любого кризиса должны быть приняты важные решения, сказывающиеся на стабильности финансовой системы и определяющие масштаб последующей реструктуризации и затраты на ликвидацию кризиса. Международный опыт позволяет определить основные направления действий на этапе сдерживания. Не предоставляйте средства банку на постоянной основе до тех пор, пока не будет налажен строгий надзор за ним. Не закрывайте банк посреди финансового кризиса, если отсутствует четкая политика по процедурам в отношении банков. Не объявляйте всеобъемлющие гарантии по вкладам, если вкладчики совершают широкомасштабный набег на банки. И не действуйте агрессивно при отсутствии четкого и последовательного плана. Вместо всего

этого, правительства должны ввести разумные ограничения на деятельность финансовых институтов и изменить практику кредитования.

- 7) *Приостановление, гарантии и лимиты.* Часто экономически неразумно закрывать или приостанавливать деятельность большого сегмента финансового сектора. Резкое закрытие банков в атмосфере общей неопределенности может побудить вкладчиков к еще более резкому бегству из банков. Такие действия также подрывают отношения между банками и заемщиками, ведя к прекращению кредитования или искушая заемщиков прекратить обслуживание старых кредитов. Не должны власти и прибегать к скоропалительному предоставлению гарантий вкладчикам и кредиторам для восстановления их доверия без оценки всех факторов. Гарантии могут и не сработать, если проблема слишком серьезна и государство не имеет достаточных ресурсов – что может превратить бегство вкладчиков в валютную панику.
- 8) Правовая и институциональная инфраструктура для своевременных коллективных действий и для вмешательства в дела несостоятельных организаций должна быть создана еще до кризиса с целью обеспечения ясности в случае такого вмешательства, в том числе в вопросах очередности удовлетворения требований и перевода кредитов. Проблемным банкам нельзя позволять возобновлять бизнес без адекватного капитала, а акционерам нельзя предоставлять гарантий от их убытков. Вместо этого должны создаваться организации, «консервирующие» активы несостоятельных банков, или разрабатываться договорные положения, по которым государству передается часть капитала на переходный период.
- 9) *Поддержание ликвидности.* Вначале кризиса важно остановить поток нового финансирования заемщикам, просрочившим выплаты, а выдача новых кредитов несостоятельным организациям должна позволяться, только если она необходима для поддержания функционирования платежной системы. Когда финансовая организация становится несостоятельной, стимулы для ее руководства и акционеров изменяются: руководители уже не заинтересованы в управлении организацией для поддержания ее жизнеспособности, и они часто

начинают быстро откачивать ресурсы – включая средства, предоставленные центральным банком на поддержание ликвидности. Неспособность или нежелание властей остановить вывод ресурсов из несостоятельных финансовых институтов повышает затраты. Для предотвращения воровства со стороны руководителей и собственников необходим серьезный контроль регулируемыми органами.

10) **Системная реструктуризация.** *Системные кризисы требуют активной, но сбалансированной государственной поддержки с использованием комплексного среднесрочного плана, основанного на верной постановке диагноза и участии третьих сторон, причем все действия должны проводиться в контексте разумной макроэкономической политики.* Опыт многих стран указывает на наличие ясных принципов системной реструктуризации при финансовых кризисах. Без ускоренной системной реструктуризации, обычно сопровождающейся поддержкой со стороны государства, проблемы финансового и корпоративного секторов вряд ли могут быть разрешены. Несостоятельные банки будут подвергаться искушению принимать чрезмерно рискованные решения, или могут резко сократить кредитование в попытке восстановить капитал. Недокапитализированная финансовая система не может нормально функционировать. Быстрые действия и крупные первоначальные инвестиции государства – через рекапитализацию банков – могут снизить общие издержки благодаря избежанию морального ущерба от повторного спасения банков и в целом из-за преимуществ, возникающих в связи с возобновлением движения кредитных потоков и экономического развития. Но во избежание морального ущерба таким интервенциям должны предшествовать некоторые фундаментальные реформы.

11) *Быстрые и комплексные меры.* Для успешной реструктуризации экономики необходимы быстрые действия. Быстрота действий по реструктуризации финансового сектора также важна для поддержания кредитной дисциплины заемщиками. Заемщики часто полагают, что кредиторы могут и не выжить, и не платят, даже когда в состоянии это делать. Несущественные меры, такие как повышение процентной ставки и введение «инфляционного налога» для

восстановления прибыльности и капитализации банков, не работают. Банки, вводящие такие меры, лишь снижают спрос на кредиты и число фирм, способных или желающих нести такие возросшие затраты, что негативно сказывается на состоянии экономики и финансовом развитии.

12) *Последовательная среднесрочная стратегия.* Огромное значение имеет последовательный, реалистичный и комплексный подход к кризису, а также неукоснительное применение этого подхода. При системном кризисе недостаточно решить проблемы только нескольких наиболее пострадавших организаций. Если предпринимаемые меры не затрагивают все или большинство проблемных финансовых организаций, неопределенность может возрасти, а не снизится. Цены на активы будут продолжать снижаться. А без наличия ясной политики, правительство может стать весьма уязвимым. Системная реструктуризация банков должна руководствоваться четко сформулированным видением среднесрочных перспектив развития финансового сектора, которое правительство должно разработать совместно с частным сектором.

13) *Диагноз и вклад третьих сторон.* Разработка среднесрочной стратегии начинается с диагностики проблемы, которая требует жесткого контроля за деятельностью финансовых институтов, в том числе подробного анализа кредитных портфелей реномированными, лучше международными, аудиторскими. Кризис требует немедленной реакции и повышенного внимания, в том числе формирования специальной рабочей группы для координации действий правительства. Эта группа должна разработать основные принципы по разрешению кризиса и план первоочередных действий. Основным вопросом является придание больших полномочий единому агентству по реструктуризации – будь то в рамках центрального банка, министерства финансов или других организациях – во избежание противоречий и пробелов в подходах и действиях. Планы оздоровления отдельных банков и финансовых фирм будут заслуживать больше доверия, если к их подготовке будут привлекаться независимые стороны, в том числе международные эксперты. В целом на разных этапах реструктуризации часто возникает потребность в техническом содействии и участии третьих лиц. Это может включать

диагностику финансовых институтов, реструктуризацию кредитов и активов и инвестиционно-банковскую поддержку продажи активов.

- 14) **Распределение убытков и использование общественных средств.** *Убытки должны нести в первую очередь частные акционеры и кредиторы. Общественные ресурсы при финансовом кризисе должны дополнять – а не заменять – ресурсы частного сектора, и их использование должно уменьшать моральный ущерб.* Реструктуризация начинается с убытков для акционеров несостоятельных финансовых организаций. Корпоративное право и закон о несостоятельности устанавливают старшинство требований и порядок их списания, и в первую очередь могут быть списаны требования акционеров. Поэтому если банк или корпорация по прежнему состоятельны, но крайне нуждаются в отсрочке долгов или государственной поддержке, акционеры должны поделить своим участием и правом голоса. А если банк или корпорация несостоятельны, то требования акционеров и субординированных кредиторов должны быть списаны до вливания государственных средств.
- 15) Укреплению финансовой дисциплины способствует отнесение части убытков на кредиторов и вкладчиков, которые должны были осуществлять наблюдение за банком. Отнесение убытков на кредиторов и вкладчиков не обязательно приводит к набегам на банки и сокращению общей суммы кредитов и выпуска продукции, хотя ситуацию необходимо тщательно оценить до принятия решения. В прошлых кризисах – прежде всего в США (1933), Японии (1946), Аргентине (1980-82) и Эстонии (1992) – государство пошло на убытки для вкладчиков, что не вызвало особых негативных макроэкономических последствий или валютного кризиса. Восстановление экономик было быстрым, и финансовые механизмы, включая частные вклады, скоро пришли в норму. Повышению финансовой дисциплины способствовала смена руководства банков и их реструктуризация. При некоторых из наиболее последовательных реструктуризаций банковской системы (например, в Аргентине в 1995 г.) акционеры, кредиторы, а иногда и вкладчики банков понесли убытки, что не сказалось решительным образом на доверии к системе.

- 16) *Общественные ресурсы.* Инстинктивным ответом правительства на кризис является выделение недостаточных государственных средств. Будучи неуверенными в размерах поддержки, финансовые институты часто скрывают истинные масштабы своих проблем. Имеющиеся и новые акционеры не вкладывают новые средства, поскольку неуверенны в возможностях государства. В более широком плане, кризис подрывает доверие вкладчиков и инвесторов. Страны должны иметь достаточные ресурсы для несения больших затрат, связанных с системными кризисами. Однако вливания государственных средств не должны быть направлены на гарантии акционерам. Цель состоит в прозрачном разнесении убытков и минимизации потерь для налогоплательщиков, сохраняя при этом стимулы к вливанию новых частных средств.
- 17) Некоторые страны решили не рассчитывать на частные инвестиции – и в итоге пострадали от этого. Они разрешили финансовые кризисы путем частичных или полных гарантий со стороны государства, что укрепило уверенность в неписаных гарантиях вкладов и других обязательств банков в ущерб рыночной дисциплине. Иногда даже руководство банков не сменялось, что еще сильнее подрывало стимулы к разумному ведению дел. Последствия такой политики часто способствовали новым кризисам.
- 18) Плохо спланированные рекапитализации с использованием государственных средств терпели неудачу, причем одна рекапитализация следовала за другой. Усилия были направлены на улучшение баланса, без особого внимания исправлению реальных недостатков. Повторные рекапитализации наносили моральный ущерб, при подразумеваемых государственных гарантиях не было стимулов к осторожной кредитной политике. Нескольким странам пришлось рекапитализировать свои банки несколько раз, прежде чем они достигли успеха; другие неоднократно реструктурировали свои банки. Даже богатые страны не избежали повторяющихся рекапитализаций. Слияния банков могут помочь, но только если они коммерчески оправданы для банка-приобретателя. Слияние двух слабых банков усугубляет проблему, поскольку более крупный банк соответственно становится более проблематичным. Не рекомендуется и в спешке реприватизировать банки.

19) *Потребность в частных инвестициях.* Правительство может предпринять несколько шагов для расчистки балансов банков – улучшить активы, разделить убытки, сократить долг и пополнить капитал. По возможности наряду с предоставлением государственных средств недокапитализированные банки должны изыскивать и частные средства. Банки, не желающие участвовать в этом процессе, либо надежны и так, либо, что более вероятно, имеют слабые кредитные портфели, в результате чего частные владельцы не желают вкладывать в них новые средства. Такие банки необходимо закрывать. Банки, которым оказывается содействие, должны составить бизнес-план, заверенный независимыми третьими сторонами, в котором бы предусматривалась реструктуризация капитала и деятельности с целью сокращения затрат и улучшить возможности получения прибыли без принятия дополнительных рисков. Жесткий и регулярный надзор и контроль, как на месте, так и дистанционный, необходим впоследствии для предотвращения нового вымывания капитала.

20) *Программа реструктуризации банков должна опираться на подробные и прозрачные положения закона о банковской реструктуризации.* Закон, касающийся деятельности корпорации по реструктуризации банков, должен использовать ясные, всеобъемлющие и недвусмысленные формулировки и должен быть понятным для собственников и руководителей банков, потенциальных инвесторов и покупателей банков и их активов, а также для широкой общественности. Прозрачность особенно важна при определении процедур и оснований для перевода проблемного банка под компетенцию корпорации по реструктуризации, правовых последствий этого шага для прав и полномочий собственников и руководителей банка, объем компетенции корпораций по реструктуризации, а также обстоятельства, при которых переведенные корпорации банки должны быть ликвидированы с отзывом у них лицензий. Кроме того, если закон о корпорации по реструктуризации банков дает ей права и полномочия, входящие в противоречие с другими законами (как то о компаниях, о банкротстве, о ценных бумагах, о недвижимости и о труде), должна быть разъяснена иерархия этих положений.

- 21) Проведением реструктуризации банков обычно занимаются государственные организации, поэтому их деятельность регулируется административным правом, в том числе процедурами административных проверок. В силу срочности и исключительности задач банковской реструктуризации имеются основания для усечения прав заинтересованных сторон на административную проверку таких актов – по крайней мере, в степени, необходимой для безостановочной реструктуризации или ликвидации банка.
- 22) Закон о реструктуризации банков должен содержать положения, ограничивающие срок действия как самого закона, так и корпорации по реструктуризации, чтобы избежать использования этого закона для реструктуризации банков вне ситуации системного кризиса, для которой этот закон разрабатывается. Однако эти завершающие положения имеют серьезный недостаток. По завершении срока действия закона его возобновление при новом системном кризисе требует нового прохождения полного процесса принятия закона, что задерживает процесс реструктуризации. Сохранение закона в силе помогает избежать таких задержек. Это может быть достигнуто, без риска неправомерного использования положений закона, путем приостановления действия закона и предусмотрения возможности возобновления его действия только при строго определенных обстоятельствах и путем применения упрощенной процедуры, такой как резолюция парламента или постановление правительства, принятое с согласия законодательного органа.
- 23) **Параллельные реформы.** *Реструктуризация финансового сектора после системного кризиса должна сопровождаться фундаментальными реформами – в том числе укреплением регулирования и надзора и усилением контроля со стороны частного сектора.* Фундаментальные реформы поначалу включают укрепление пруденциального регулирования, принятие международных стандартов учета, аудита и финансовой отчетности, а также укрепление нормативной базы. После этого должны быть созданы институциональные и правовые механизмы преобразования проблемных банков и реализации их активов. Поскольку реформы, как правило, начинаются в условиях кризиса, они почти никогда не доводятся до конца. Например,

надзор за банками не доводится до международно приемлемого уровня, а орган банковского регулирования не обладает подлинной независимостью. Если банки и финансовые институты испытывают трудности, но не являются несостоятельными, необходимы определенные процедуры и корректирующие действия. Целью их является укрепление этих организаций и избежание их несостоятельности, закрытия или дефолта. Однако большинство стран не достигают этой цели.

РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ КОРПОРАТИВНОГО СЕКТОРА

24) Режим корпоративной реструктуризации. *Корпоративная реструктуризация требует соответствующей правовой среды, позволяющей кредиторам навязывать должникам реструктуризацию, а финансовым институтам – признавать реальный размер убытков.* С учетом типичного для системных кризисов чрезмерного объема корпоративных долгов, жизнеспособность компаний не может быть восстановлена без схем урегулирования этих долгов, заключающихся в их отсрочке, обмене на акции, прощении и т.д. Во время системного кризиса большая часть таких корпоративных реструктуризацией должна осуществляться тем же образом, что и вне такого кризиса. Однако масштабы проблем компаний и трудности при стимулировании сторон к решительным действиям заслуживают при кризисе особого внимания. Для обеспечения эффективной среднесрочной реструктуризации проблемных компаний и предотвращения легкомысленного корпоративного поведения необходимы три условия. Во-первых, налоговый, правовой и нормативный режим должен быть благоприятным. Во-вторых, кредиторы должны иметь возможность принуждения должника к реструктуризации и принятию на себя вытекающих убытков. В третьих, правительства должны быть готовы к принуждению финансовых институтов к принятию на себя убытков, связанных с реструктуризацией.

25) Нормативная база. Корпоративным реструктуризациям часто препятствуют налоговые, правовые, и другие моменты. Часто бывает необходимо облегчить корпоративную реструктуризацию путем совершенствования соответствующего режима – в том числе бухучета, финансовой отчетности и

правил раскрытия информации, ускорения процедур взыскания задолженности и изменения налоговых правил. Другие меры часто включают либерализацию режима иностранных инвестиций, пересмотр политики в отношении слияний и присоединений и открытие рынков. Поскольку иностранные инвестиции могут предоставить столь необходимые капитал и знания, следует либерализовать режим инвестиций в корпоративный и финансовый сектора. Могут понадобиться и изменения налогового и правового режима, упрощающие обмен долга на акции и продажу активов. На среднесрочную перспективу часто возникает потребность в выравнивании налогового отношения к долговым обязательствам и акциям.

26) *Возможность принуждения к реструктуризации и принятию должником соответствующих убытков.* Контролирующие акционеры и руководители компаний-должников, естественно, часто сопротивляются свертыванию операций, продаже активов, размыванию прав собственности и потере управления над предприятием. Способность кредиторов захватить в свои руки управление и контроль над предприятием – через receivership или назначение специального управляющего – заставляет должника сотрудничать с кредиторами во внесудебных усилиях по реструктуризации. В этом направлении действует и реальная угроза наложения взыскания на имущество, вынуждающая должника соглашаться на процедуры оздоровления под контролем суда. Отсутствие таких рычагов воздействия затрудняет оздоровление. Слабый режим несостоятельности может повлечь большие убытки для кредиторов финансовых институтов или привести к противостоянию между корпоративными должниками и кредиторами финансовыми институтами. Более того, реальная угроза взыскания и процедур несостоятельности может предотвратить системный кризис путем недопущения неосторожных корпоративных инвестиций.

27) *Принятие на себя убытков финансовыми институтами.* Для эффективности и своевременности корпоративной реструктуризации правительства должны иметь возможность принуждения финансовых институтов к принятию на себя убытков от корпоративных реструктуризаций. Принимая во внимания тесную связь реструктуризации финансового сектора и компаний, убытки для

финансовых институтов неизбежны. Однако обычно финансовые институты стараются отсрочить реструктуризацию компаний-должников и вытекающие из нее убытки. Политика государства должна ускорить признание убытков финансовыми институтами и тем самым ускорить саму корпоративную реструктуризацию. Политика, ускоряющая признание убытков, включает в себя применение стандартных перспективных критериев классификации корпоративного долга и соответствующих правил по созданию резервов, а также своевременное закрытие слабых финансовых институтов.

28) Укрепление нормативной базы. *В условиях системного кризиса правительства должны активизировать действия по поддержанию стоимости активов и стимулированию корпоративной реструктуризации.*

Надежда лишь на рыночные силы при решении корпоративных проблем может привести к утрате стоимости активов. На этапе сдерживания кризиса защита стоимости активов может потребовать всеобщей отсрочки платежей по процентам и(или) основному долгу мелких и средних предприятий, а также применения особых схем финансирования. Для предотвращения краха потенциально жизнеспособных предприятий могут потребоваться средства на оборотный капитал или торговое финансирование. В силу широты, серьезности и сложности корпоративной реструктуризации при системных кризисах, а также недостаточной эффективности систем взыскания долга и несостоятельности, могут понадобиться особые положения по проведению корпоративных реструктуризаций.

29) При системном кризисе основной проблемой обычно является недостаточная реструктуризация. Хотя режим банкротства и реструктуризации может быть достаточным для обычных времен, он может быть недостаточным для условий системного кризиса, с учетом различных проблем координации и слабостей других аспектов нормативной базы. Суды часто неспособны разрешать все дела о реструктуризации из-за масштаба проблем и общей нехватки опыта и других проблем, которые и привели к кризису. Сталкиваясь с трудностями при определении экономических перспектив и оценке стоимости активов, кредиторы и акционеры не хотят признавать убытки и вместо этого ждут лучших времен – а часто и государственной помощи. Разнообразие

требований и интересов различных кредиторов затрудняет координацию. В этих условиях может потребоваться укрепление нормативной базы с целью стимулирования реструктуризации вне формальных процедур реорганизации и банкротства.

30) *Укрепление режима корпоративной реструктуризации.* Правительству может понадобиться создание более формального режима корпоративной реструктуризации, как это было впервые сделано в Мексике в 1995 г. По примеру Мексики, ряд азиатских стран (Индонезия, Корея, Малайзия, Таиланд) приняли в 1998 г. На вооружение внесудебные, но формализованные процедуры в дополнение к судебным процедурам. Эти процедуры берут за основу так называемые Лондонские правила – принципы корпоративной реструктуризации, впервые примененные в Великобритании в начале 1990-х годов. Однако Лондонские правила не были предназначены для системных корпоративных проблем, и их пришлось усовершенствовать (см. вставку А.1). В большинстве случаев эти правила предусматривали механизмы добровольного арбитража и использование профессиональных услуг. Дополнительные усовершенствования выразились в разработке внесудебных соглашений, по коммерческому законодательству или договору, к подписанию которых склоняются все или большинство кредиторов. Согласно таким соглашениям, договоренности, принятые большинством кредиторов, могут быть обязательными для всех прочих кредиторов без необходимости обращения в суд. Кроме того, частью соглашения могут быть процедуры арбитража с установлением сроков и санкций за их нарушение. Это также позволяет избежать формальных судебных процедур при разрешении споров.

Вставка А.1 Разработка формализованных внесудебных подходов к корпоративной реструктуризации

При решении вопроса о принятии формализованного внесудебного подхода к корпоративной реструктуризации необходимо принять во внимание несколько факторов.

Принципы применения подхода. Помимо цели ускорения реструктуризации, необходимо рассмотреть ряд вопросов, таких как: Будет ли основной задачей принимаемого подхода максимизация поступлений для кредиторов или реструктуризация должника? Будут ли использованы общепринятые принципы реструктуризации? Хотя могут иметься различные политические цели, чем больше игнорируются рыночные принципы реструктуризации, тем больше правительство само запутывается в реструктуризации. Это приводит к серьезным рискам и требует тщательной оценки профессионализма и порядочности государственных служащих, принимающих основные решения, а также правомерность целей их участия в процессе.

Определение процесса принятия основных решений. Одним из главных вопросов является то, при каких обстоятельствах государственные служащие могут подменять своими решениями решения частных сторон. Государственная программа реструктуризации долга может способствовать укреплению доверия к процессу и помочь преодолеть нежелание сторон начать переговоры. Однако участие правительств развивающихся стран в переговорах по реструктуризации долга создает и риски. Во многих странах именно чересчур тесное «сотрудничество» между государственным и частным секторами и привело к экономическим проблемам.

Использование механизмов посредничества. Хотя государственная программа может не предусматривать принятие государством решений по существу, она, тем не менее, может предоставлять руководство по проведению процедур, предусматривая механизм посредничества. Специально подготовленные посредники могут выдвигать собственные предложения сторонам и преодолевать культурные различия, способствуя сближению позиций. Однако решения по применению механизма посредничества должны приниматься с учетом расходов на привлечение соответствующих специалистов, их навыков и потребности в руководстве участниками процесса.

Определение степени влияния на процесс. Необходимо также принять политическое решение о том, будет ли участие в программе реструктуризации добровольным, или для сторон, отказывающихся принять должное участие в ней, должны быть предусмотрены санкции. В этом случае какими должны быть эти санкции и какова должна быть степень свободы действий руководителей государственной программы реструктуризации по применению этих санкций? Добровольная программа требует достаточного финансирования и наличия лиц, могущих обеспечить доверие со стороны рынка. При встраивании санкций в программу реструктуризации необходимо оценить профессионализм и зависимость тех, кто контролирует их использование, а также уровень свободы их действий, во избежание злоупотребления властью.

Выбор жесткой или гибкой процедурной схемы. Гибкая схема позволяет государственным служащим приспособлять процедуры реструктуризации к потребностям каждого конкретного дела. Однако во многих развивающихся странах сама необходимость выработки формальной программы реструктуризации диктуется неопределенностью и нехваткой опыта, поэтому могут быть важно выработать четкие правила по реструктуризации, в том числе сроки и набор принимаемых мер.

Достижение баланса между реструктуризацией реального и финансового секторов. При любой корпоративной реструктуризации немедленные выплаты могут повредить долгосрочным перспективам оздоровления. Однако предсказуемая, работающая и быстрая система корпоративной реструктуризации может снизить этот риск. Формализованный подход должен балансировать эти цели.

- 31) Стимулы к реструктуризации отличались от страны к стране в зависимости от политических целей и конкретных обстоятельств. В Восточной Азии режим, принятый в Таиланде, представляется наиболее стимулирующим внесудебную реструктуризации, за ним идут Корея и Малайзия. Режим Индонезии был наименее благоприятным. Эти различия могут частично объяснять разную

скорость корпоративной реструктуризации в этих странах. Независимо от конкретных своих черт, режим реструктуризации должен опираться на сильную нормативную базу, чтобы должники принимали в нем участие, имелась возможность наложения взыскания на имущество, а мелкие кредиторы не могли вредить переговорам, требуя для себя более предпочтительного отношения. Поэтому надлежащие процедуры банкротства и взыскания долга очень важны для успеха реструктуризации.

32) *Дополнительные особые меры.* Менее ясно то, необходимы ли дополнительные особые меры в отношении проблемных компаний в условиях системного кризиса. Некоторые наблюдатели высказывались за общий мораторий на обслуживание долга или «супер-Главу 11» для распределения убытков от системных кризисов между акционерами, финансовыми институтами, национальным казначейством и налогоплательщиками. Прежде чем решать, что особый режим необходим, правительствам следует удостовериться, что кредиторы могут заставить должника принять на себя убытки, местные финансовые институты принуждаются к своевременному признанию убытков от корпоративной реструктуризации, и что никакие другие существенные налоговые, правовые, административные или политические препятствия не мешают немедленному разрешению ситуации с проблемными долгами и последующей операционной реструктуризации. Без учета этих факторов, особый режим может нанести моральный урон, стимулировать возобновление наращивания долгов и инвестиций, сохранять нежизнеспособные компании, которые должны быть ликвидированы, и связывать капитал и активы в неэффективных предприятиях.

33) **Ведущее агентство по реструктуризации.** *В целом предпочтение следует отдавать решениям частного сектора в отношении корпоративной реструктуризации. Государственные корпорации по управлению активами имели ограниченный успех в развивающихся странах. Успешная операционная и финансовая реструктуризация компаний требует надлежащей оценки проблемных активов и правильных стимулов к реструктуризации. Выбор может быть сделан в пользу банков и финансовых институтов, правительств и новых или существующих акционеров (иностранцев или местных). Этот*

выбор определяет не только глубину и устойчивость реструктуризации, но также среднесрочную структуру финансирования и управления компаниями. В целом по возможности следует принимать решения, исходящие от частного сектора. Активы, управляемые частным образом, приносят большие доходы (или меньшие убытки), чем управляемые государством. Это особенно верно для развивающихся стран, с учетом исторически высокой роли государства в них в деле распределения ресурсов (с переменным успехом).

34) *Децентрализованный и централизованный подходы.* Реструктуризация долгов может быть децентрализованной и управляться отделами реструктуризации банков, специальными «банками плохих активов» (отдельно капитализированными и находящимися под управлением «банков хороших активов», или передаваемыми новым инвесторам) или через специальные компании по управлению активами, являющимися дочерними предприятиями банков. Отделы реструктуризации в банках должны быть обособленными в финансовом и организационном отношении от других частей банка, и не рекомендуется поручать реструктуризацию кредита тому же сотруднику банка, который его выдал. Может быть полезным и дальнейшее отделение этой функции – через создание «банков плохих активов» или компаний по управлению активами – для прояснения финансовой ситуации банка и устранения ложных стимулов и факторов, отвлекающих руководство от текущей работы. Если государство предоставляет поддержку, такое разделение обязательно. Однако имеются и риски. Перевод кредитов в компанию по управлению активами может разрушить связь между банком и компанией – а эта связь может быть ценной благодаря приоритетному доступу банка к информации о деятельности компании. Другими вопросами является цена за проблемные активы и время, необходимое для организации компании по управлению активами и перевода в нее активов. Кроме того, реструктуризация часто требует новых кредитов, а у компании по управлению активами часто нет возможности выдавать их.

35) Альтернатива состоит в централизованном подходе, при котором единая принадлежащая государству компания по управлению активами, агентство по реструктуризации или по страхованию вкладов принимает активы от многих

финансовых институтов и осуществляет централизованное управление ими. Отдача от финансовых активов, находящихся под централизованным управлением, может быть повышена благодаря большому размеру компании (к примеру, в результате накопления навыков по реструктуризации и созданию единых информационных систем). Кроме того, улучшаются возможности секуритизации активов. Более того, проблемные активы полностью, быстро и ясно забираются у банков, что может способствовать повышению доверия к восстановлению неплатежеспособных банков. Для более эффективного выполнения задачи разрешения ситуации с проблемными активами компания по управлению активами может быть наделена правами на удержание предмета залога и замещения руководства компаний-должников. Однако есть и риски, в основном касающиеся мотивации руководства компании по управлению активами.

36) *Разные страны – разные подходы.* Во время системных кризисов Норвегия и Испания приняли варианты внутренней реструктуризации, в то время как США сделали выбор в пользу правительственного агентства (the Resolution Trust Corporation). Выбор между двумя подходами достаточно сложен. Децентрализованный подход требует разработанного режима и стимулов частного сектора к проведению реструктуризации. Изучение децентрализованной реструктуризации в семи странах показывает, что успех этого подхода зависит от качества институциональной базы (в том числе бухгалтерских и юридических услуг), а также других условий (в том числе структуры капитала банков и перекрестного владения).³⁰

37) Результаты деятельности государственных компаний по управлению активами различны. В нескольких случаях их создание не способствовало банковской и корпоративной реструктуризации. В некоторых странах (Мексика, Филиппины, некоторые страны с переходной экономикой) создание государственной компании по управлению активами на деле замедлило решение проблем. Если определенные внесудебные полномочия не предоставлены прочим кредиторам, компания по управлению активами может

³⁰ Дадо, Маринела, Даниэла Клингбил, “Децентрализованная реструктуризация под контролем кредиторов: опыт различных стран,” Мировой Банк, Вашингтон (2000).

принимать решения по немедленным выплатам и долгосрочным планам реструктуризации, не всегда способствующие повышению стоимости компаний. Опыт Испании и США показывает, что компании по управлению активами могут достигать успеха, но только при решении узко очерченных задач реструктуризации несостоятельных и нежизнеспособных финансовых институтов. Достижение даже этих целей требует наличия многих факторов: профессионального менеджмента, политической независимости, опытных кадров, надлежащего финансирования, адекватных законов о банкротстве и взыскании долгов, хороших систем информации и управления, прозрачности деятельности и – что важно – политической воли.

38). Изучение опыта стран по созданию компаний по управлению активами показывает весьма противоречивые результаты, причем успех чаще достигался в промышленно развитых, чем в развивающихся странах.³¹ Это объясняется, в частности, гораздо большими масштабами системных кризисов в развивающихся странах, что не позволяет напрямую перенять опыт компаний по управлению активами. К примеру, сумма активов, находившихся под управлением Resolution Trust Corporation в США равнялась 7 процентам ВВП – в то время как в развивающихся странах сумма просроченных кредитов превышала 20 процентов ВВП. Более того, рынки капитала и финансовых потоков обычно более развиты в промышленных странах, чем в развивающихся, что позволяет быстрее реализовывать активы. Больше и число квалифицированного персонала.

39) Поэтому предпочтительнее использовать в качестве агентов реструктуризации представителей частного сектора. Однако при системном кризисе процедуры взыскания долга, ликвидации и судебной реорганизации часто слабы. Без надежных средств принуждения должника к принятию на себя убытков, представителям частного сектора будет трудно разрешить корпоративные проблемы эффективно и своевременно, восстанавливая здоровье компаний и предотвращая неосторожное поведение в будущем. Поскольку укрепить режим несостоятельности страны в ходе кризиса трудно, страны должны

³¹ См. Даниэла Клингбил, “Использование компаний по управлению активами в разрешении банковских кризисов: опыт различных стран,” Мировой Банк, Вашингтон (1999).

полагаться в большей степени на жесткий бюджетный контроль для стимулирования корпоративной реструктуризации и предотвращения утечки государственных средств в финансовую систему. Методы бюджетного контроля могут варьироваться от тщательного контроля за слабыми финансовыми институтами до лимитов кредитования для различных видов компаний. Они могут также включать требования к резервам, принуждающие финансовые институты направлять новые вклады в безопасные активы, такие как государственные ценные бумаги, а не продолжать кредитование слабых компаний.

40) При использовании централизованного подхода, компания должна быть организована быстро, с ясным механизмом перевода активов. Необходимо быстро установить рыночную стоимость активов – с использованием международных принципов и привлечением независимых консультантов и аудиторов – и ввести соответствующие резервы под обесценение. Любое такое агентство должно быть хорошо профинансировано и иметь полномочия и стимулы по скорейшему размещению активов на частных рынках. Быстрая продажа активов позволяет определить нижний предел цены активов и поэтому способствует быстрейшему выходу из кризиса. К примеру, Resolution Trust Corporation продала большинство из своих активов общей суммой в 450 млрд. долл. В течение трех лет. Компания по управлению активами не может использоваться для сокрытия истинных размеров убытков и должна регулярно аудироваться, а активы должны подвергаться независимой оценке. Наконец, у такой компании должны быть строго определенные задачи и короткий срок функционирования – обычно от трех до пяти лет.

19.1.1.1 Трансграничная несостоятельность

Международные усилия по решению вопросов трансграничной несостоятельности компаний и банков коснулись прежде всего проблем доступа, признания и сотрудничества. В число инициатив в данной области вошла Конвенция Европейского Союза по процедурам несостоятельности 1995 г., принятая в 2000 г. В качестве Директивы ЕС после 40 лет работы над ней.³² Комиссия ООН по международному торговому праву (UNCITRAL), совместно с INSOL International, в 1994 г. Начала работу над Модельным законом о трансграничной несостоятельности, который был принят в 1997 г. Как и директива ЕС, Модельный закон UNCITRAL предусматривает различные возможные положения законодательства и требует от стран, принявших его, взаимного доступа, признания и сотрудничества в проведении процедур несостоятельности. В 1998 г. В качестве реакции на банкротство банка Barings, «группа тридцати» выпустила отчет «Международные банкротства в финансовом секторе». Недавно G-30 заказала новое исследование того, насколько транснациональные финансовые институты принимают во внимание риски трансграничной несостоятельности в собственных расчетах рисков.³³ В 2000 г. Американский институт права завершил свой проект по трансграничной несостоятельности, направленный на разработку принципов и процедур решения проблем несостоятельности компаний среди членов Североамериканского соглашения о свободной торговле.³⁴

³² Вступившая в действие с мая 2002 г. Директива ЕС обеспечивает для стран ЕС выбор различных законодательных положений по вопросам трансграничной несостоятельности. Подготовительная работа началась в 1960 г. и завершилась двумя проектами 1980 и 1984 гг., которые страны ЕС признали неприемлемыми. Работа возобновилась в 1990 г.

³³ Группа 30, «Снижение рисков трансграничной несостоятельности: обобщение проделанной работы» (2000).

³⁴ Американский институт права, «Принципы сотрудничества в трансграничных делах о несостоятельности среди стран-членов Североамериканского соглашения о свободной торговле» (2000).

19.1.1.2 Реформа национальных законов о несостоятельности

На протяжении 1990-х годов Банк и другие международные финансовые институты оказывали странам с переходной экономикой содействие в развитии систем несостоятельности и защиты прав кредиторов с целью обеспечения более плавной передачи государственной собственности частному сектору и упрощения вывода нерентабельных предприятий с рынка. По мере становления экономики этих стран, возникает необходимость в новой волне реформ, исповедующих более комплексный, рыночно ориентированный характер применительно к роли систем несостоятельности и защиты прав кредиторов в деле развития и стабилизации экономики. После восточно-азиатского кризиса, G-22 в своем анализе недооценила важность этих систем в предотвращении, сдерживании и разрешении системных кризисов.³⁵ Это привело к различным ответам со стороны международных финансовых институтов. В 1998 г. Азиатский банк развития (АБР) начал предоставление технического содействия в реформе закона о банкротстве в азиатско-тихоокеанском регионе.³⁶ В своем окончательном отчете, выпущенном в 2000 г., банк выделил 16 стандартов для законов о несостоятельности. В 1999 г. Международный валютный фонд выпустил отчет «Упорядоченные и эффективные процедуры несостоятельности», в котором были отмечены ключевые черты закона о несостоятельности и политические соображения, на которых основывается разработка современных законов о несостоятельности.³⁷ В 2000 г. на основе работы Банка и других организаций, UNCITRAL начала разрабатывать принципы построения законодательства о корпоративной несостоятельности. Ожидается, что эта работа завершится в 2003 г.

³⁵ Группа 22-х, «Отчет рабочей группы по международным финансовым кризисам» (1998). Отчет G-22 излагает несколько принципов режимов несостоятельности и отношений между должниками и кредиторами, но не содержит рекомендаций по укреплению национальных систем в этих областях.

³⁶ Региональная программа Азиатского банка развития по реформе закона о банкротстве (ТА No. 5795-REG).

³⁷ Отчет МВФ уделяет основное внимание правовой системе и процедурам по закону о несостоятельности, которые рассматриваются в разделе 3 настоящего отчета.

19.1.1.3 Инициативы по заложенным сделкам

Среди международных финансовых институтов интерес к заложенным сделкам первыми стали проявлять Банк, Европейский банк реконструкции и развития и Американский банк развития в рамках своих проектов в начале 90-х годов.³⁸ ЕБРР, одним из первых осознавший важность заложенных сделок, взялся за разработку принципов современного законодательства о заложенных сделках, которые были частично приняты среди развивающихся стран Европы и Центральной Азии в деле модернизации законодательства о заложенных сделках.³⁹ В азиатско-тихоокеанском регионе Азиатский банк развития предоставляет техническое содействие по реформе законодательства о заложенных сделках в дополнение к своей работе по реформе законодательства о несостоятельности.⁴⁰ В Латинской Америке Организация американских государств начала работу над модельным законом о заложенных сделках.

19.1.1.4 Неформальная реструктуризация компаний

В октябре 2000 г. INSOL International выпустила «Изложение принципов международных подходов к реструктуризации при наличии многих кредиторов». Эти принципы опираются на Лондонский подход к неформальной реструктуризации и включают 8 рекомендаций по наилучшей практике для реструктуризации со многими кредиторами. Поскольку неформальная реструктуризация проходит «в тени закона», принимаемые решения нуждаются в правовых механизмах на случай их срыва, в том числе возможности индивидуального взыскания долга или коллективных процедур несостоятельности.

³⁸ Основные принципы современного законодательства о заложенных сделках, являющиеся образцом для текущих инициатив в этой сфере, опираются на реформы в США и Канаде в 50-е годы.

³⁹ Принципы 3-5 данного отчета относительно прав кредиторов и взыскания по долгам в целом соответствуют 10 основным принципам ЕБРР по заложенным сделкам. См. www.ebrd.com/english/st.htm.

⁴⁰ Программа технического содействия Азиатского банка развития по реформе законодательства о заложенных сделках (ТА No. 5773-REG).

Управляющий: Лицо или организация, назначенные на место руководства должника для управления процедурами несостоятельности и несущие ответственность перед судом, арбитражем или иным органом, в компетенции которого находятся дела о несостоятельности. В данном документе под управляющим имеется ввиду квалифицированный и компетентный специалист, разбирающийся в вопросах ведения бизнеса. Этот термин используется во многих странах, однако не всегда имеет одинаковое значение. Обычно под ним подразумевается лицо, назначенное для управления делами предприятия, с целью его оздоровления. В настоящем документе, этот термин употребляется в обобщающем значении и относится и к конкурсным управляющим, хотя термин «конкурсный управляющий» или «ликвидатор» означает лицо, назначенное для ликвидации (а не оздоровления) предприятия. В системах, где руководство должника не заменяется на управляющего, оно обычно отвечает за выполнение его обязанностей (как то в США). Употребляются и другие термины, обозначающие самые разные обязанности и объем полномочий: доверенное лицо, наблюдатель, ресивер, управляющий при несостоятельности.

Судья по банкротству: Судья, отвечающий за ведение дел о банкротстве. Судья по банкротству должен иметь соответствующую специализацию, даже при отсутствии специальных судов по банкротству. В странах, где суд по банкротству не является основным органом в делах о банкротстве, сравнимую роль может выполнять соответствующее агентство по несостоятельности и его представители.

Дело о банкротстве: Дело, вестущееся в соответствии с законом, по которому предприятие или организация подвергаются оздоровлению или ликвидации в интересах кредиторов и других сторон. «Дело о банкротстве» часто понимается как ликвидация должника, в то время как «дело о несостоятельности» часто относится как к ликвидации, так и к оздоровлению. В настоящем документе эти

⁴¹ Определения в данном глоссарии были приспособлены к использованию терминов в настоящем документе. Они необязательно имеют то же значение, что в конкретной стране или юрисдикции. Некоторые определения по залого аналогичны использованным в модельном законе ЕБРР по залоговым сделкам.

термины используются как взаимозаменяемые и означают все процедуры под контролем суда или особого агентства, в то время как для конкретных процедур используются термины ликвидация и оздоровление.

Залог: Употребляется в широком смысле и означает все формы обеспечения с удержанием предмета залога или без оно. В некоторых странах этот термин применяется только к залогу без удержания. В целом залог означает приоритетное право на выплаты из поступлений от реализации актива, данного в залог. Английский «плавающий залог» стоит особняком, так как дают предприятию право свободно распоряжаться активами в ходе его обычного бизнеса.

Предмет залога: Активы или имущество, движимое или недвижимое, на которые кредитору предоставлены залоговые права. При невыполнении обязательства, предмет залога может быть изъят или реализован кредитором, имеющим право залога.

Суд: Арбитраж или орган правосудия, отвечающий за разрешение дел о несостоятельности в качестве независимого и объективного арбитра. Если компетенцией по делам о банкротстве не наделен суд, соответствующую роль может играть агентство по несостоятельности.

Должник: Предприятие или организация, имеющие задолженность перед кредитором. В контексте процедур банкротства, будь то оздоровление или ликвидация, термин «должник» означает несостоятельное предприятие.

Право удержания: Обобщающий термин, используемый в США для обозначения средства обеспечения выплаты долга или исполнения обязательства, возникающего из закона, договора или судебного решения. По английскому праву этот термин обозначает вытекающее из закона право на удержание предмета до получения платежа за него.

Ликвидация: Процесс возврата и продажи активов должника упорядоченным образом и без задержек, в целях прекращения предприятия и распределения средств среди кредиторов в соответствии с законом. Ликвидация может включать продажу активов должника по частям или продажу всех, или почти всех активов должника или его производственных единиц в качестве действующего предприятия.

Конкурсный управляющий: Специалист, ведущий ликвидацию предприятия.

Ипотека: Перевод активов в обеспечение обязательства по писаному или неписаному согласию сторон, что право собственности перейдет обратно к должнику по исполнению обязательства. Чаще всего употребляется по отношению к недвижимости.

Оздоровление: Процесс реорганизации (реструктуризации) финансовых отношений предприятия для восстановления его финансового благосостояния и жизнеспособности. Процесс может включать организационные меры, такие как реструктуризация бизнеса и рыночных отношений через прощение, рассрочку долгов, их обмен на акции и другие меры. Это может также подразумевать продажу бизнеса, и в этом случае конкретные действия будут схожими с подобной продажей при ликвидации.

Обеспечение: Гарантия выполнения должником своих обязательств, обычно представляющая собой конкретный актив.

Право обеспечения: Право, полученное от стороны, обязанной произвести платеж или выполнить обязательство. Права обеспечения, возникающие из договора, решения суда или закона, включают в себя залог, ипотеку и права удержания.

Сделка с обеспечением: Сделка, включающая в себя предоставление кредитору права на обеспечение, в том числе на конкретные активы. В США термин используется широко, обозначая любую сделку, создающую права на активы должника, включая его имущество, товары, документы и нематериальные активы.

wb245084

M:\Kathyrin\GILD\GILD Documents\WB Principles & Guidelines\Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditor Rights Systems (Russian).doc

February 17, 2004 3:49 PM

