

Экономические механизмы оздоровительных процедур банкротства

© 2012 г. М.В. Чернова*

Законодательство о банкротстве любой страны определяет два типа процедур: реорганизационные (оздоровительные), направленные на сохранение компании и ее бизнеса, и ликвидационные, имеющие целью распродажу имущества для расчетов с кредиторами. Принципы действующих систем несостоятельности разрабатывались в индустриальную эпоху. Например, законодательство о банкротстве США основано на идеях XIX века, применимых при банкротстве железнодорожных компаний. В России практика банкротств в советский период не применялась, а затем в 1990-е годы была воспроизведена на основе устаревших принципов зарубежных законов.

Понимание законодательства о банкротстве как способа переговоров кредиторов и должника, на которых они вырабатывают стратегию спасения предприятия от финансового краха, не актуально в настоящее время. Это связано с тем, что в XIX веке, когда формировались принципы систем несостоятельности, крупные компании имели большое количество разрозненных кредиторов, нуждавшихся в организации упорядоченных переговоров. Сейчас имеются тенденции к консолидации задолженностей, страхованию финансовых рисков и использованию иных способов управления долгом. В настоящее время, как правило, активы промышленных компаний не столь дороги в сравнении с возможностями финансовых организаций по их выкупу. Большие и маленькие компании могут быть проданы как действующие предприятия вне процедур банкротства. Это отменяет необходимость коллективных переговоров кредиторов о судьбе отдельных активов, которую будет решать новый собственник. В индустриальной экономике выкуп долгов крупной компании одним инвестором был невозможен, поэтому существовала необходимость в достижении договоренности между всеми кредиторами в рамках процедур банкротства [1]. Оздоровительные процедуры рассматриваются в качестве способа сохранения стоимости компании как действующего предприятия. Предполагается, что специализированные активы в рамках этой фирмы стоят больше, чем в каких-либо иных условиях, поэтому главная идея реорганизации при несостоятельности состоит в сохранении превышения стоимости действующего предприятия над

ликвидационной стоимостью активов [1, 2]. При этом оздоровительные процедуры лишь обеспечивают закрепление активов за конкретной фирмой (юридическим лицом). В то же время возникает вопрос о необходимости сохранения определенного имущества в рамках данной фирмы. Альтернатива состоит в том, чтобы вернуть активы на рынок, где они могут быть использованы полностью или частично в другом бизнесе. Это возможно, если активы не являются специализированными. Экономическая выгода сохранения действующего предприятия, на чем делается акцент при реорганизации, имеет место, если эти активы стоят больше внутри существующего юридического лица (фирмы). Если имущество может использоваться в другом бизнесе, то фирма не обладает приростом стоимости как действующее предприятие. Активы, уровень специализации которых таков, чтобы сохранять их в рамках конкретного юридического лица, встречаются крайне редко. Для неплатежеспособного предприятия такое превышение отсутствует, поскольку его бизнес-план оказался проигрышным, бизнес-процессы не представляют ценности.

В современной информационной экономике такие нематериальные активы, как творческая команда или уникальные ноу-хау, принадлежащие конкретной фирме, также создают превышение ее стоимости как действующего предприятия над ликвидационной стоимостью активов, распродаваемых по отдельности. Однако именно такие нематериальные активы не представляют ценности, если фирма неплатежеспособна.

В индустриальной экономике некоторые компании обладали активами узкого предназначения, для которых имелся единственный вариант их использования, приносящий наибольшие доходы (например, железные дороги, ткацкое оборудование). Часть компаний не зависела от специализированных основных фондов, а обладала активами, которые могли использоваться по отдельности и встраиваться в производственные цепочки других фабрик. В современной экономике также существует ряд предприятий (электростанции, добывающие предприятия, нефтеперерабатывающие заводы и т.д.), деятельность которых зависит от наличия специализированных активов, наиболее эффективное использование которых обеспечивается только в одной компании. Такое имущество сложно продать и применить в другом бизнесе. Однако значение компаний, деятельность которых основана на

* Канд. экон. наук, доц. каф. «Экономика и управление собственностью» ФГОУ ДПО «Государственная академия промышленного менеджмента им. Н.П. Пастухова».

таких активах, в экономике снижается. В настоящее время взаимозаменяемость, дополняемость и возможность продажи активов характерна для всех отраслей, даже использующих очень дорогостоящие основные средства [1].

В современной информационной экономике специализированными являются такие активы, как ноу-хау. Они имеют ценность, только если фирма процветает, и утрачивают ее, если она неплатежеспособна. Стоимость фирмы, ее успех или провал определяются организацией бизнес-процессов, в результате которой она ведет свои дела лучше или хуже конкурентов. Разорившиеся фирмы, как правило, не обладают такими ноу-хау, которые имеют более высокую стоимость в действующем предприятии.

Переход в XX веке от индустриального общества к информационному привел к структурным сдвигам в экономике, где возросло значение нематериальных активов, финансовых институтов и сферы услуг. Активы в этих областях деятельности представляют собой офисные здания, компьютеры и столы, которые легко используются в любом другом бизнесе.

В случае, когда специализированные активы необходимо сохранить в рамках конкретного юридического лица (добывающие производства, энергетика и т.д.), возрастает роль договорного подхода к управлению долгами, что приводит к отсутствию необходимости в реорганизационных процедурах. Правовые формы вложения капитала выбираются таким образом, чтобы защитить его в случае несостоятельности объекта инвестиций. Распределение прав при принятии решений о контроле над активами в случае неплатежеспособности прописывается в уставе, условиях выпуска облигаций и долговых контрактах. Собственники реализуют свои права управления путем голосования по акциям и назначением совета директоров. Держатели долговых инструментов могут заменять менеджмент и контролировать решения по управлению активами, угрожая возможностью объявить дефолт. Многие компании заключают долговые контракты таким образом, чтобы гарантировать принятие обоснованных решений в процессе функционирования организации. Передача прав контроля над активами от одних инвесторов к другим осуществляется способом, заранее оговоренным в долговых контрактах, в которых предвидится и неплатежеспособность заемщика. Инвесторы и собственники, а не судья по банкротству и не кредиторы примут наиболее осведомленное решение: закрыть бизнес или продолжать его. Порядок принятия такого решения прописывается заранее в инвестиционных контрактах и получил название договорного подхода к регулированию несостоятельности. Заявление о банкротстве может быть сделано лишь с целью осуществить установленное заранее распределение прав контроля над имуществом. При наличии таких контрактов законодательство о банкротстве не востребовано, поскольку стороны заранее оговорили порядок действий в случае финансовых

трудностей. Отсутствует необходимость повторного обсуждения с кредиторами в рамках процедур банкротства порядка управления активами или распределения выручки от их продажи, которые уже заложены в договорах.

Таким образом, в настоящее время по причине их универсальности многие активы могут использоваться эффективно, независимо от принадлежности той или иной компании. Одни и те же активы в рамках отдельной фирмы могут привести как к приросту ее стоимости, так и к финансовому краху. Однако причина этого связана не с активами и даже не с менеджментом, а с бизнесом, который на них строится. Во-первых, смена менеджмента в реорганизационных процедурах, как правило, не дает положительного эффекта, поскольку плох сам бизнес-план несостоятельной организации, а не его реализация. Если бизнес-план содержит жизнеспособную идею и детально прописан, то и фирма успешна. Если бизнес-план оказался ошибочен, то мероприятия в рамках оздоровительных процедур в любом случае не позволят восстановить платежеспособность этого предприятия. Привлечение дополнительных заемных средств, высокие административные издержки, связанные с судебными процедурами банкротства, только усугубят положение кредиторов.

Во-вторых, смена управленцев может быть произведена оперативно и без процедур банкротства как собственниками, так и кредиторами по условиям долговых контрактов. В стабильной финансовой ситуации принятие решений и контроль за активами осуществляются лицами внутри фирмы. Ежедневные решения принимаются назначенным менеджментом, который контролируется советом директоров. Акционеры могут заменить совет директоров. В ситуации неплатежеспособности права контроля могут быть переданы внешним лицам. Согласно долговому контракту кредитор может поставить своего человека во главе совета директоров, а совет директоров, в свою очередь, сменить исполнительный аппарат.

Для современной практики характерна реструктуризация долгов компании путем неформальных договоренностей в предвидение неплатежеспособности, известная как «лондонский подход» (London approach) [2]. Гарантией выполнения этих договоренностей служит сохранение менеджмента во главе компании-должника. В процедурах же банкротства, как правило, менеджмент отстраняется и судом назначается управляющий. Это еще одна причина избегания оздоровительных процедур как кредиторами, так и должниками. Однако необходимо признать, что замена или контроль менеджмента должника необходимы иногда для предотвращения недобросовестных действий.

Оздоровительные процедуры необходимы в ряде случаев. Например, когда структура капитала фирмы не обеспечивает принятие решений из-за недобросовестной заинтересованности. Когда топ-менеджер, у которого вложены средства в акции, может быть против закрытия компании, даже если

активы стоят больше в качестве металлолома. Если кредитор с обеспеченными залогом обязательствами может настаивать на продаже предмета залога, когда его стоимость покрывает весь долг, несмотря на целесообразность продолжения бизнеса. Эти примеры говорят о том, что в отсутствие процедур банкротства могут быть приняты неэффективные решения, если права контроля перешли к лицу с недобросовестными намерениями, учитывающему только личные интересы. Оздоровительные процедуры банкротства основаны на идее, что права управления и контроля будут переданы тому, кто рационально их использует (арбитражный управляющий, судья). В действительности деятельность арбитражных управляющих при банкротстве также может быть связана со многими недобросовестными действиями.

В основу бизнес-плана и экономики предприятия может быть положено взаимодействие группы высокопрофессиональных сотрудников, способность которых к продуктивному творчеству и является залогом успеха фирмы. Однако способность людей работать вместе не зависит от продолжения деятельности конкретной фирмы. В информационной экономике специализированным активом может выступать команда сотрудников, являющихся экспертами в своей области. Но проблема сохранения команды не тождественна проблеме сохранения юридического лица. Не все работники предприятия являются частью команды, которая увеличивает стоимость компании, и не все члены команды нуждаются в том, чтобы в ней работать. Человеческий капитал сейчас более привязан к отрасли, чем к фирме. Поскольку повысилась мобильность трудовых ресурсов, навыки, приобретенные в одной фирме, легко находят применение в другой. Сохранение команды действительно может быть необходимо для продолжения бизнеса, но законодательство о банкротстве не нацелено на решение этой проблемы. Хотя во Франции, например, законодательство о банкротстве имеет одним из приоритетов сохранение занятости, на практике это не реализуется. В попытках сохранить юридическое лицо активы распродаются для расчетов с кредиторами, и работники остаются не востребованными [3].

Таким образом, реорганизационные процедуры банкротства необходимы в следующих условиях:

1) наличие специализированных активов, которые должны быть сохранены в рамках определенного юридического лица;

2) наличие команды сотрудников (человеческого капитала), которая привязана к этим специализированным активам;

3) субъекты, контролирующие должника, не могут принять согласованные решения вне переговорных процедур банкротства, что имеет место при отсутствии четких инвестиционных и долговых контрактов.

Предприятия, попадающие под оздоровительные процедуры банкротства, можно объединить в три группы:

1) микрофирмы, для которых любая из процедур банкротства слишком дорога по административным и судебным издержкам;

2) средние и крупные компании, владеющие неспециализированными активами, как правило, относящиеся к сфере услуг;

3) средние и крупные предприятия, владеющие специализированными активами.

Маленькие фирмы, имеющие бессистемную структуру капитала и уязвимые к внешним ударам, могут нуждаться в реорганизации как в передышке от долгов. Но для них судебные расходы на банкротство столь велики, что только усугубляют положение. В эмпирическом исследовании Д. Гархофа, охватившем 11 тыс. западногерманских фирм, получен вывод о том, что вероятность банкротства находится в прямой зависимости от размера фирмы для предприятий, имеющих менее 18 работников, и в обратной – для более крупных компаний. При этом механизмы банкротства не выгодны фирмам меньше определенного минимального размера. В таком случае при оценке расходов на процедуру банкротства кредиторы и кредиторы предпочитают заключить неформальное соглашение. [4].

Инициация оздоровительных процедур банкротства для средних компаний, обладающих неспециализированными активами, позволяет какое-то время сохранить юридическое лицо, но не бизнес должника, поскольку крах потерпела его бизнес-модель, а не его активы и их выгоднее использовать в другой бизнесе другой компании.

Крупные корпорации не нуждаются в судебной реорганизации, поскольку либо опираются на договорной подход, либо прибегают к неформальным договоренностям в русле «лондонского подхода». Существование трудоемких оздоровительных процедур только ради этой категории должников неоправданно, поскольку в большинстве случаев степень, в которой активы привязаны к конкретному юридическому лицу, легко переоценить. Даже если такие прикрепленные активы существуют, им нет необходимости оставаться в рамках одной и той же фирмы. Это создает, в свою очередь, проблему этического риска, то есть использования банкротства для уклонения от уплаты долгов. Эта проблема может быть решена в условиях долговых контрактов, где прописывается порядок действий, устраивающий кредитора в случае банкротства должника.

В литературе последних лет обращается внимание на различие понятий юридического лица и экономической системы (предприятия, бизнеса) [1, 5 – 7]. В целях оптимизации налогообложения, защиты имущества при банкротстве, упрощения учетных и налоговых аспектов деятельности одна экономическая система часто представлена несколькими юридическими лицами. Фирма может быть представлена как сеть контрактов [8]. Одним из распространенных способов правовой организации бизнеса является распределение собственности на активы и операционную деятельность между разными

ми юридическими лицами, что позволяет защитить активы в случае провала бизнес-плана. Для экономистов такое дробление бизнеса по разным юридическим лицам неважно, но оно является критическим в процедурах банкротства, где закон четко разделяет, какие активы принадлежат какой фирме, поскольку имущество попадает под особый правовой режим.

Таким образом, оздоровительные процедуры банкротства не востребованы в современной информационной экономике ввиду следующих причин:

– снижение роли и вклада в экономику промышленных предприятий со специализированными активами;

– отсутствие специализированных активов во многих значимых отраслях, что облегчает переток имущества в новые бизнес-структуры без сохранения старого юридического лица;

– распространение договорного подхода и защита интересов кредиторов через условия долгосрочных контрактов, то есть использование кредиторами превентивных методов управления риском банкротства должника;

– повышение роли неформальных договоренностей кредиторов между собой и с должником в рамках тенденции к страхованию и другим методам управления долгами;

Таблица 1

Характеристика процедур, применяемых в деле о банкротстве в России					
Признак сравнения	Процедуры, применяемые в деле о банкротстве				
	Мировое соглашение	Наблюдение	Реабилитационные (оздоровительные) процедуры		Конкурсное производство
			Финансовое оздоровление	Внешнее управление	
Цель и содержание процедуры	Прекращение производства по делу о банкротстве путем достижения соглашения между должником и кредиторами	Анализ финансового состояния должника; составление реестра требований кредиторов; проведение первого собрания кредиторов; обеспечение сохранности имущества	Восстановление платежеспособности и погашение задолженности перед кредиторами	Восстановление платежеспособности	Соразмерное удовлетворение требований кредиторов
Исполнительный орган	Зависит от процедуры банкротства, в которой инициировано мировое соглашение	Руководитель, назначенный собственником		Внешний управляющий	Конкурсный управляющий
Арбитражный управляющий		Временный управляющий	Административный управляющий	Внешний управляющий	Конкурсный управляющий
Участие суда	Имеется				
Участие кредиторов	Имеется	Контроль и участие в управлении должником через собрание (комитет) кредиторов			
Состав отчетности	Зависит от процедуры банкротства, в которой инициировано мировое соглашение	Промежуточная и годовая бухгалтерская отчетность Отчет временного (административного, внешнего) управляющего			Промежуточный ликвидационный баланс Ликвидационный баланс Отчет конкурсного управляющего
Характер хозяйственных операций		Обычная хозяйственная деятельность	Обычная хозяйственная деятельность. Частичная продажа неиспользуемого имущества. Расчеты с кредиторами		Продажа имущества, взыскание дебиторской задолженности, расчеты с кредиторами

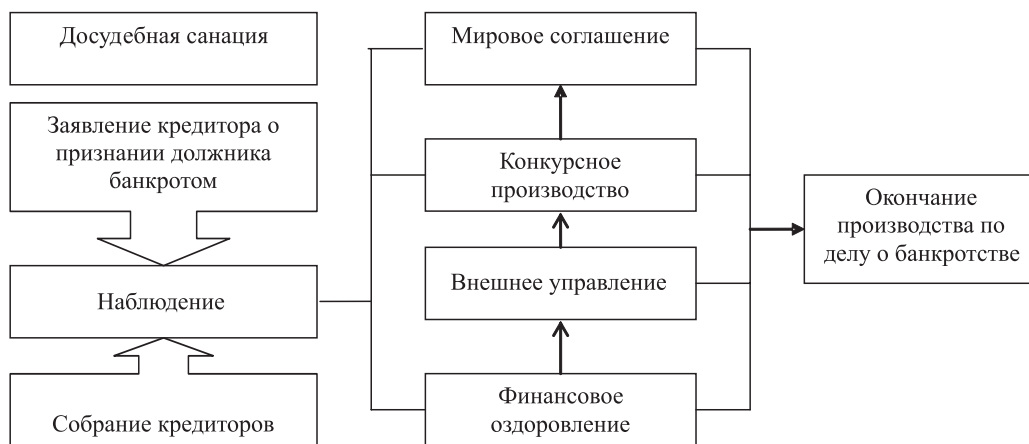


Рисунок. Взаимосвязь процедур банкротства в российском законодательстве

Таблица 2

Показатели применения процедур банкротства к должникам в Российской Федерации в 1993-2002 гг.*

№ п/п	Показатели	Период					
		март 1993 г. – февраль 1998 г.	1998	1999	2000	2001	2002
1	Подано заявлений о банкротстве, шт.	5 150	12 781	15 583	24 874	55 934	106 647
2	Процедуры, вводимые в отношении должника, шт, в том числе	4281	10 991	16 131	24 707	49 084	95 930
3	наблюдение						
	количество, шт.		4893	5940	7 959	8 440	10 659
	удельный вес, %		44,52	36,82	32,21	17,20	11,11
4	финансовое оздоровление						
	количество, шт.						
	удельный вес, %						
5	внешнее управление						
	количество, шт.		1041	1554	1089	1229	1 21
	удельный вес, %		9,47	9,63	4,41	2,50	1,06
6	конкурсное производство						
	количество, шт.		4747	8299	15 143	38 386	82 341
	удельный вес, %		43,19	51,45	61,29	78,20	85,83
7	мировое соглашение						
	количество, шт.		310	338	516	1029	1909
	удельный вес, %		2,82	2,10	2,09	2,10	1,99

* Составлена по: материалы журналов «Вестник ФСФО России» за 1999 – 2001 гг.; «Вестник Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации» за 1999-2007 гг.; URL: www.arbitr.ru/_upimg/001385334B8772C90B4E96ED4831F453_банкрот.pdf (дата обращения 18.10.2009).

– наращивание мощи финансовых организаций, что позволяет выкупать и урегулировать задолженности и права собственности путем прямых переговоров, вне процедур банкротства, осложняющих неформальные переговоры;

– высокие административные издержки в процедурах банкротства и их невыгодность малым фирмам.

В отечественной практике к процедурам реорганизационного типа относятся внешнее управление, финансовое оздоровление и мировое соглашение, к ликвидационному типу – конкурсное производство (табл. 1, рисунок). Наблюдение – особая процедура, не предполагающая активных действий арбитражного управляющего и кредиторов, целями которой являются анализ финансового состояния должника и обеспечение сохранности активов. Поэтому ее невозможно отнести ни к одному типу. Однако большая часть неплатежеспособных фирм вообще не проходит через судебное банкротство ввиду больших издержек, связанных с юридическим сопровождением и арбитражными процессами.

Из материалов, приведенных в табл. 2 и 3, видно, что доля оздоровительных процедур (внешнего управления, финансового оздоровления и мирового соглашения) в общем количестве дел о банкротстве мала в течение всего периода существования законодательства о банкротстве

Таблица 3

Показатели применения процедур банкротства к должникам в Российской Федерации в 2003-2011 гг.

№ п/п	Показатели	Период								
		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	Подано заявлений о банкротстве, шт	14 277	14 090	32 190	91 431	44 255	34 367	39 570	40 243	33 385
2	Процедуры, вводимые в отношении должника, шт, в том числе	29 037	21 031	40 735	160 607	50 164	41 701	51 802	50 533	41 672
	наблюдение									
3	количество, шт.	9 695	10 093	25 643	83 068	30 015	27 032	35 545	33 270	27 422
	удельный вес, %	33,39	47,99	62,95	51,72	59,83	64,82	68,62	65,84	65,80
	финансовое оздоровление									
4	количество, шт.	10	29	32	39	33	48	53	91	94
	удельный вес, %	0,03	0,14	0,08	0,02	0,07	0,12	0,10	0,18	0,23
	внешнее управление									
5	количество, шт.	2 081	1 369	1 013	947	752	579	604	908	986
	удельный вес, %	7,17	6,51	2,49	0,59	1,50	1,39	1,17	1,80	2,37
	конкурсное производство									
6	количество, шт.	17 081	9 390	13 963	76 447	19 238	13 916	15 473	16 009	12 794
	удельный вес, %	58,82	44,65	34,28	47,60	38,35	33,37	29,87	31,68	30,70
	мировое соглашение									
7	количество, шт.	170	150	84	106	126	126	127	255	376
	удельный вес, %	0,59	0,71	0,21	0,07	0,25	0,30	0,25	0,50	0,90
	прекращено дел в связи с восстановлением платежеспособности должника									
8	количество, шт.	28	15	23	39	44	46	13	20	20
	удельный вес, %	0,10	0,07	0,06	0,02	0,09	0,11	0,03	0,04	0,05

* Составлена по: URL: www.arbitr.ru/_upimg/001385334B8772C90B4E96ED4831F453_банкрот.pdf (дата обращения 18.03.2012).

в России и находится в основном на уровне 1–2 % от общего числа дел. Менее 1 % инициированных дел завершилось восстановлением платежеспособности. Аналогично из 500 тыс. фирм, подающих на банкротство в США, только 10 тыс. (2 %) проходят реорганизационные процедуры [1]. Около половины общего количества российских процедур банкротства составляет наблюдение. Это объясняется тем, что оно вводится в отношении каждого должника в целях анализа его финансового состояния и поведения первого собрания кредиторов. Вторую половину открытых процедур составляет конкурсное производство, которое, как правило, следует за наблюдением. Причинами такого положения на протяжении двух десятилетий назывались: недобросовестность кредиторов, которые стремятся захватить активы должника, а также несовершенство отечественного законодательства, которое позволяет это делать, коррумпированность судов и отсутствие эффективного контроля в области арбитражного управления.

Оздоровительные процедуры, применяемые чаще к крупным компаниям, используются не для восстановления платежеспособности предприятия, а для продажи активов и распределения выручки в условиях, не отягощенных гонкой кредиторов. При введении внешнего управления заинтересованные кредиторы, обладающие достаточной суммой долга для контроля над должником, проводят ранее оговоренную сделку по продаже имущества. Процедуры банкротства выступают лишь как способ проведения торгов по имуществу крупных компаний с последующими судебными тяжбами по поводу распределения выручки.

Таким образом, эмпирические данные об инициированных процедурах банкротства в российской практике за последние двадцать лет подтвердили теоретическую гипотезу о не востребоваемости

оздоровительных процедур банкротства в современной экономике.

Библиографический список

1. *Baird D., Rasmussen R.* The End of Bankruptcy. 2002. URL: http://www.law.uchicago.edu/files/files/173.dgb_.bankruptcy.end_.pdf (дата обращения 21.07.2011).
2. *Bolton P.* Toward a Statutory Approach to Sovereign Debt Restructuring: Lessons from Corporate Bankruptcy Practice Around the World. IMF Working Paper (Washington: International Money Fund). URL: <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/staffp/2002/00-00/pdf/bolton.pdf> (дата обращения 19.09.2009)
3. *Степанов В.В.* Несостоятельность (банкротство) в России, Франции, Англии, Германии. – М.: Статут, 1999. – 204 с.
4. *Harhoff D., Stahl K., Woywode M.* Legal Form, Growth and Exit of West German Firms – Empirical Results For Manufacturing, Construction, Trade and Service Industries // The Journal of Industrial Economics. 1998. Vol. 46. № 4. P.453 – 488. URL: www.jstor.org.
5. *Панков В.В.* Экономический анализ в антикризисном управлении. Дис. ... д-ра экон. наук. – М., 2003. – 298 с.
6. Стратегии бизнеса: аналитический справочник. Под общей редакцией академика РАЕН д-ра экон. наук Б.Г. Клейнера. – М.: «КОНЭСКО», 1998. – 331 с.
7. *Чернова М.В.* Банкротство в жизненном цикле организации: эмпирическое исследование // Экономический анализ: теория и практика. 2009. № 10. С. 29 – 34.
8. *Jensen M., Meckling W.* Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. Journal of Financial Economics, October, 1976, V. 3, No. 4, p. 305 – 360.