

УДК 33

DOI: 10.34670/AR.2023.62.67.102

## Эволюция института реструктуризации корпоративного долга и оздоровления бизнеса на развитых рынках Европы и Северной Америки

**Локшин Кирилл Евгеньевич**

Аспирант,  
Всероссийская академия внешней торговли  
Министерства экономического развития Российской Федерации,  
119285, Российская Федерация, Москва, ул. Пудовкина, 4а;  
e-mail: otto-motto@yandex.ru

### Аннотация

Теоретические концепции и практические подходы в области реструктуризации корпоративной задолженности и оздоровления бизнеса занимают важное место в современном бизнес-сообществе развитых стран. Крупный и средний бизнес прибегает к инструментам реструктуризации либо в ситуациях «локальных», ограниченных конкретной компанией или нишей на рынке, кризисов, либо при более масштабных явлениях экономического спада, когда затронутыми оказываются целые отрасли и сектора экономики. Состояние российской экономики в настоящее время относится скорее ко второму типу указанных ситуаций, при этом многие российские бизнесы в короткие сроки смогли трансформировать свою деятельность, провести операционную и финансовую реструктуризацию. В статье изучается историческая и концептуальная связь между реструктуризацией корпоративного долга и банкротством в Западной Европе и США, анализируется эволюционное развитие их механизмов. Рассмотрены предпосылки к реструктуризации корпоративной задолженности. Выделены 3 этапа в развитии подходов к реструктуризации и банкротству: Этап I. Становление банкротства (VII в до н.э. – XVIII в), Этап II. Развитие реабилитационных процедур (XVIII в – середина XX века) и Этап III. Современное развитие (середина XX века – наши дни). Приведены примеры реструктуризационных и банкротных практик в США, Великобритании, Франции, Германии, Италии. Статья выделяет ключевые факторы, определяющие развитие этих практик на протяжении времени, и предоставляет обзор современных систем реструктуризации в странах Западной Европы и США, подчеркивая важность исследований и инноваций для адаптации к меняющемуся бизнес-ландшафту.

### Для цитирования в научных исследованиях

Локшин К.Е. Эволюция института реструктуризации корпоративного долга и оздоровления бизнеса на развитых рынках Европы и Северной Америки // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2023. Том 13. № 4А. С. 872-882. DOI: 10.34670/AR.2023.62.67.102

### Ключевые слова

Реструктуризация корпоративного долга, банкротство, историческое развитие, экономика, кризис.

## Введение

Теоретические концепции и практические подходы в области реструктуризации корпоративной задолженности и оздоровления бизнеса занимают важное место в современном бизнес-сообществе развитых стран. Крупный и средний бизнес прибегает к инструментам реструктуризации либо в ситуациях «локальных», ограниченных конкретной компанией или нишей на рынке, кризисов, либо при более масштабных явлениях экономического спада, когда затронутыми оказываются целые отрасли и сектора экономики. Состояние российской экономики в настоящее время относится скорее ко второму типу указанных ситуаций, при этом многие российские бизнесы в короткие сроки смогли трансформировать свою деятельность, провести операционную и финансовую реструктуризацию.

Для полноценного понимания имеющегося у российских компаний инструментария, лучших практик его применения и доказанной эффективности конкретных стратегий и инструментов реструктуризации нам необходимо рассмотреть генезис реструктуризационных практик, причем в тех экономиках, где он достиг максимальных масштабов, а именно на развитых рынках Западной Европы и Северной Америки.

Как мы понимаем, предпосылками к реструктуризации корпоративной задолженности будут: 1. Наличие корпоративной структуры (компании, бизнеса), использующей для финансирования своей деятельности заемные, привлеченные средства (т.е. не только собственные), которые предоставляются на определенных условиях («Условия привлеченного финансирования»); 2. Фактическое невыполнение (или риск невыполнения) Условий привлеченного финансирования.

При этом указанные предпосылки являются необходимыми, но не достаточными для именно реструктуризации. Они могут привести и к инициированию банкротства, и к последующей ликвидации должника. На этой дихотомии следует остановиться подробнее.

Корпоративная реструктуризация обычно рассматривается как альтернатива банкротству – комплексу мероприятий по выявлению, признанию и урегулированию финансово несостоятельных бизнесов. Банкротство обязательно подразумевает судебный процесс; реструктуризация – в большей степени внесудебный (досудебный) механизм. С этим связано нормативно-правовое регулирование обоих предметов: в то время как процедуры несостоятельности (банкротства) подробно регламентированы соответствующими законодательными актами, процедуры реструктуризации регламентированы в меньшей степени, и регламентирование реструктуризационных процедур относится скорее к случаям перехода от банкротства к реабилитации.

В этой связи история развития банкротства и реструктуризации неразрывно связаны: реструктуризация выступает как альтернатива банкротству, как возможность исправить ситуацию: возможность должнику продолжить бизнес и избежать ликвидации, и возможность кредиторам получить достаточный уровень погашения задолженности, сохранить или усилить обеспечение.

## Основная часть

Рассмотрим, как происходило развитие этих понятий в экономиках Западной Европы и США. Это рассмотрение приводит нас к ряду замечаний. Во-первых, единой периодизации развития инструментов реструктуризации и банкротства не существует. Во-вторых, развитие

практик банкротства (реструктуризации тоже, но в меньшей степени) происходит в строго определенной правовой системе; правовые системы могут существенно отличаться в разных странах. Соответственно, эволюция банкротства (и, в некоторой степени, реструктуризации) будет отличаться от страны к стране.

Эти замечания мы будем использовать при нашем историческом анализе эволюции банкротства и реструктуризации. В истории развития представлений о реструктуризации и банкротстве выделим следующие этапы:

*Этап I. Становление банкротства (VII в до н.э. – XVIII в).* Отсчет развития реструктуризации и банкротства целесообразно вести с момента формирования предпосылок для такого развития, которые можно было наблюдать в эпоху Древнего Рима. Развитие торговых и кредитных отношений привело к необходимости регулирования этой сферы. Древнему Риму мы обязаны появлением не только самого термина «банкротство» (от лат. «скамья» – *bancus* и «сломанный» – *ruptus*; «банком» первоначально именовалась устанавливаемая в людных местах, рынках скамья, на которой торговцы совершали сделки и оформляли документы), но и некоторых известных нам сегодня концепций в рамках процедуры банкротства, например: мораторий (*moratorium*), зачет требований отступным (*cessio bonorum*), конкурсные торги (*distractio bonorum*) [Бридж, [www](#), 37]:

*Moratorium.* Должник при известных условиях может получить отсрочку по исполнению обязательства против воли кредитора, т.е. может быть установлен срок, в течение которого он не может быть принужден к исполнению. На соответствующий срок приостанавливается течение исковой давности по искам кредиторов

*Cessio bonorum.* В случае несчастной несостоятельности должник по римскому праву мог уклониться от судебного преследования со стороны своих кредиторов уступкой им всего своего имущества. Сделав это, он мог противопоставить всем искам по обязательственным отношениям, возникшим до цессии имущества, соответствующее возражение. Однако, если кредиторы не получали полного удовлетворения, они сохраняли право требовать дополнительных уплат на тот случай, если имущественное положение должника вновь поправится. Следовательно, *cessio bonorum* не влекла за собой прекращения обязательств должника, а только лишала кредиторов возможности получить тотчас же полное удовлетворение.

*Distractio bonorum.* Продажа активного имущества несостоятельного должника уже не в качестве единого целого (не «единым лотом»), а по частям, через *curator bonorum* – «попечителя», который избирался кредиторами из их среды [Гримм, [www](#), 191].

Этап начального развития характеризуется следующими чертами:

- сфера действия банкротства ограничивалась физическими лицами (ввиду персонификации коммерческой деятельности в то время и отсутствия корпораций в современном их виде).
- развитием именно банкротных практик, но не реструктуризационных. Действительно, применительно к физическим лицам, индивидуальным торговцам, коммерсантам, законодательство стремилось обеспечить соблюдение порядка справедливого ведения бизнеса; если должник не мог рассчитаться со всеми своими кредиторами – справедливость нарушалась, и законы указывали на порядок наказания виновного (должника).

*Этическая стигма в отношении банкротов.* В виду опять же персонифицированного характера ведения бизнеса банкротство воспринималось как обман и мошенничество со

стороны конкретного человека. Такое отношение, заметим, имеет место и в наши дни, в том числе и в российском общественном мнении, и это отношение не лишено оснований: за относительно недолгую историю российского бизнеса (начиная с 90-х годов XX века) риск мошеннических действий со стороны должника является неременным атрибутом большинства банкротных дел.

*Право на стороне кредиторов.* Законодательство о банкротстве было инструментом взыскания долгов и распределения имущества должника. Банкротства инициировались кредиторами.

*Жестокость наказания.* «Первые законы о банкротстве имели целью устрашить злостных неплательщиков и по возможности компенсировать заимодавцам убытки... разорившемуся приходилось пройти через все муки ада» [Новиков, 2008]. Так, например, согласно первому писанному своду законов Драконта («драконовские меры», VII век до н.э.) банкротство, наряду с ленью и убийством, каралось смертной казнью. Впоследствии Солон смягчил строгость наказания и даже отменил рабство за долги, но банкрот и его наследники лишались права быть гражданами.

В Англии первым из современных законов о несостоятельности стал Статут 1542 года «О банкротах», принятый в царствование Генриха VIII и служивший в первую очередь для кредиторов инструментом взыскания долгов. Данным статутом регулировались вопросы продажи и распределения имущества должника по денежному обязательству, и впервые в статутном праве Англии был кодифицирован принцип «pari passu», предусматривающий равенство прав кредиторов [Бридж, www, 37].

*Этап II. Развитие реабилитационных процедур (XVIII в – середина XX века).* История развития законодательства о банкротстве характеризуется эволюцией принципов: от «принципа наказания должника к принципу его защиты», а также «пересмотром определения понятия несостоятельности: вместо греха – риск, вместо нравственного падения – экономический крах». [2, с.39] Некоторые исследователи связывают такую динамику с появлением США как самостоятельного и экономически активного государства, однако, как мы увидим, похожие тенденции наблюдались и в Европе, причем до образования США.

*Великобритания.* Так, например, английское законодательство о банкротстве уходит своими корнями в строгие средневековые законы, поддерживающие кредиторов, но в начале восемнадцатого века оно начало терять свой карательный характер. Экономические потрясения, вызванные быстрым развитием торговли и экономической деятельности в целом, ясно показали, что приравнивание банкротства к мошенничеству имеет мало эмпирических подтверждений. В ответ на такое изменение отношения в начале восемнадцатого века и в течение девятнадцатого века реформаторские усилия набирали обороты. Свободные от ограничивающего влияния наполеоновского кодекса (распространившегося в континентальной Европе), английские законодатели двинулись в направлении облегчения и смягчения процедуры банкротства для должников; примерами такого движения стали введение понятия «соглашение об урегулировании» (реструктуризации), отмена тюремного заключения за долги (см ниже).

Принцип прощения (списания) долгов физических лиц был впервые закреплен в английском законодательстве о банкротстве в 1705 году Статутом королевы Анны, который требовал от должника доказательств его честности прежде, чем простить ему долги, а отсюда и название этого статута «Акт о недопущении мошеннических деяний, зачастую совершаемых банкротами» [там же].

В 1861 году был принят Акт «О банкротстве», которым расширялась сфера применения

законов о банкротстве и инструментов списания долгов путем включения в нее лиц, не являющихся купцами. За этим в 1869 году последовало принятие Акта «О должниках», которым отменялись положения о заключении должников в тюрьму и наказании определенных категорий должников, лжесвидетельствующих о своем имущественном положении. В начале XIX века заключение банкротов в долговую тюрьму, а главным образом этому наказанию подвергались лица, задолжавшие незначительные денежные суммы, было повсеместным явлением [там же, 38].

В делах о банкротстве кредиторы постепенно теряли преимущество по сравнению с должниками и государственными органами вплоть до того момента, когда в 1880-х годах управление процедурами банкротства было передано в руки совета по торговле [Gratzer, 2008, 265].

Последние важные изменения в законе о банкротстве произошли в 1914 г., и после этого законодательство претерпевало лишь незначительные изменения, даже во время депрессии 1930-х гг.

*США.* Рождение США как страны переселенцев, унаследовавших при этом нормы английского права, придало новый импульс развитию законодательства и практик банкротства и реструктуризации.

С одной стороны, в вопросах развития банкротства США начали двигаться по инерции, доставшейся им от Англии. В США история законов о банкротстве восходит к Конституции, которая предоставила Конгрессу право устанавливать единые законы по вопросу о банкротстве.

Первый закон о банкротстве был принят в 1800 году и был просто копией английского. На протяжении всего девятнадцатого века предпринимались различные попытки принять национальный закон, но ни одна из них не увенчалась успехом. Закон 1800 г. был отменен в 1803 г.; последующий закон, принятый в 1841 г., действовал не более 2 лет, в то время как в следующий закон, принятый в 1867 г., неоднократно вносились поправки и, наконец, он был отменен в 1878 г. Тем временем США столкнулись с неотложной проблемой поиска решения кризиса железных дорог. Каким-то образом эта повсеместная проблема стала особенно острой в 1884 году, когда произошел кризис в компании Wabash Railway. Учитывая отсутствие единого федерального закона и несоответствия между собой отдельных законов штатов, проблема решалась судом. Учитывая важность отрасли как ядра американского экономического развития, со всеми возможными последствиями с точки зрения лоббирования и политического давления, судьи приняли принцип необходимости сохранения железных дорог в качестве текущих проблем, а не поиск путей их ликвидации. Администраторы (арбитражные управляющие), назначенные для ведения дела, действовали с явной целью достижения такого результата. Это специальное решение создало прецедент, который со временем совершенствовался и трансформировался в особый институт (equity receivership, внешнее управление) для реструктуризации проблемных компаний. Когда в 1894 году компания «Munroe Railroad and Banking Co» не смогла расплатиться по взятым ею кредитам, решением американского суда она была выставлена на продажу целиком как действующее предприятие, поскольку продажа ее имущества разрозненными частями грозила материальными убытками для всех участвующих в этом деле сторон.

Параллельно с судебным решением железнодорожного кризиса в 1898 году был принят первый федеральный закон о банкротстве, также известный как Закон Нельсона, который сыграл значительную роль в формировании системы банкротства США. Закон 1898 года установил более всеобъемлющую и постоянную основу для банкротства в Соединенных Штатах. Он включал положения о списании долгов, а также о создании системы арбитражных

управляющих и регулировании их деятельности. Он заложил основу для будущего законодательства о банкротстве и подготовил почву для эволюции практики реструктуризации долга и оздоровления бизнеса в XX веке.

Закон о банкротстве 1898 года и внешнее управление продолжали действовать до 1930-х годов, когда последствия Великой депрессии подтолкнули к новым институциональным изменениям. Закон изменился в 1934 и 1938 годах, ратифицировав операционные процедуры, созданные в 1880-х годах. Закон Чандлера 1938 года, по существу, формализовал на федеральном уровне то, что в 1800-х годах применялось на уровне отдельных штатов в виде внешнего управления активами проблемных предприятий (в первую очередь железных дорог). Этот процесс в большинстве случаев позволял текущему руководству оставаться в компании, продолжать управлять бизнесом, пока формируется план реструктуризации и оздоровления.

Подход, выбранный для реорганизации бизнеса в законе 1938 года, отражал глубокое недоверие к корпорациям в то время, желание сменить руководство проблемных компаний, заменить его назначенным внешним управляющим (командой управляющих) и предоставить важную контрольную роль недавно созданному федеральному агентству SEC (Securities and Exchange Commission, Комиссия по ценным бумагам и биржам). Однако Конгресс США пересмотрел эту политику в 1970-х годах, такой подход был отвергнут, SEC была отстранена от своей роли в системе банкротства, а реорганизация крупного бизнеса в соответствии с новой «Главой 11» (Chapter 11) Кодекса о банкротстве 1978 года вернулась к процедурам внешнего управления. Кодекс о банкротстве позволял текущему руководству проблемной компании оставаться на своих должностях (DiP, Debtor in Possession) и контролировать как управление восстанавливающимся бизнесом, так и ведение дела о банкротстве при поддержке специализированных консультантов [Kilborn, 2008, 8].

Кодекс существенно расширял возможности применения реструктуризации: проблемные компании могли закрыть нерентабельные производства, сокращать персонал (без серьезного сопротивления профсоюзов), получать отсрочки по обслуживанию текущих (просроченных) кредитов и получать новое финансирование. По словам одного из американских специалистов, «акт 1978 года изменил все»: «Раньше корпоративное банкротство было чем-то вроде гетто, которое приличные фирмы обходили десятой дорогой. Банкротство было уделом всякой мелочи... Крупные корпорации не банкротились, в 1970-е годы, например, было только два крупных корпоративных банкротства... Но акт 1978 года сделал банкротства приемлемой практикой. До 1978 года в большинстве крупных фирм не было отдела по банкротствам, а после почти в каждой компании появились группы по банкротствам и реструктуризации» [Новиков, 2008]

*Континентальная Европа.* Европейская система банкротства и оздоровления пошла несколько иным путем. Впервые кодифицированные в Акте 1673 года «О торговле» положения французских хозяйственных кодексов 1807 и 1838 годов, регулирующие отношения банкротства, легли в основу многих из принятых под влиянием Наполеоновского кодекса законов о банкротстве в разных странах мира, в том числе в Марокко, Египте и Тунисе. В XIX веке законы о банкротстве стали появляться во вновь образованных государствах Европы. Первый из федеральных кодексов Германии «О банкротстве» вступил в силу в 1877 году после объединения страны в 1871 году. Аналогичным образом, содержащий процедуры банкротства Хозяйственный кодекс Италии 1869 года вступил в силу вскоре после образования Итальянского государства в 1861 году [Бридж, www, 37].

**Этап 3. Современное развитие (середина XX века – наши дни).** За последние несколько десятилетий методы реструктуризации долга и оздоровления бизнеса продолжали развиваться,

становясь все более комплексными и эффективными. В США Закон о реформе банкротства 1978 года ввел Главу 11, которая позволяет компаниям реструктуризировать задолженность и продолжать работу, находясь под защитой от взыскания. Это нормативный акт (с последующими изменениями и дополнениями) стал основной движущей силой роста реструктуризации корпоративного долга в США. Сегодня США широко признаны одной из ведущих юрисдикций в плане защиты интересов должников по денежным обязательствам. Введенная в правовой оборот Кодексом о банкротстве 1978 года модель сохранения за должником прав собственности на его имущество в период реорганизации компании, а также рычагов управления этим имуществом, если решением суда он не был заменен доверительным управляющим на определенных основаниях (например, за совершение мошеннических деяний), воплощает в себе самую суть принципа «нового старта», поскольку эта модель проникнута верой в способность должника вести свои финансовые дела.

В Великобритании Закон о несостоятельности 1986 года внес существенные изменения в законодательство о несостоятельности, формализовав внешнее управление в качестве процесса реструктуризации и оздоровления бизнеса. Этот закон предоставил проблемным компаниям основу для реструктуризации своих долгов и потенциального предотвращения ликвидации. Законом были введены в силу две новые процедуры спасения корпоративных структур: «добровольное урегулирование долгов компанией», – по сути реструктуризация, и «введение внешнего управления». Это было сделано по рекомендациям, содержащимся в докладе Корка от 1982 года, согласно которому одной из целей применения хорошего современного закона о несостоятельности является то, что он должен «стать средством сохранения рентабельных коммерческих предприятий, способных внести полезный вклад в экономическую жизнь страны» [там же, 41].

В 2001 году правительством Великобритании был подготовлен доклад под названием «Insolvency – A Second Chance» («Несостоятельность: второй шанс»). В нем утверждалось, что испытывающие финансовые затруднения компании нельзя без нужды закрывать и что честным предпринимателям необходимо дать возможность для «нового старта» в жизни их компаний с учетом того факта, что «в условиях динамично функционирующей рыночной экономики некоторые из взятых ими рисков неизбежно приведут их к краху». Ряд содержащихся в докладе 2001 года предложений о реформировании законодательства лег в основу Закона «О Компаниях» 2002 года, цель принятия которого заключалась в стимулировании роста производительности труда и предпринимательской активности благодаря внесению изменений в законодательство Великобритании в областях несостоятельности и конкуренции. Важно отметить, что в Законе «О Компаниях» рамки процедуры внешнего управления были расширены, с тем чтобы придать ей статус главной процедуры коллективного спасения корпоративных структур в условиях несостоятельности. В рамках принимаемых мер по повышению конкурентоспособности рыночной экономики стран ЕС на уровне Евросоюза были приняты дальнейшие меры по финансовому оздоровлению компаний [там же, 41].

На протяжении всей истории банкротство и реструктуризация развивались в тандеме, причем оба направления служили ответом на ограничения и проблемы другого. Ранние законы о банкротстве были сосредоточены на распределении активов должника между кредиторами и предоставляли мало возможностей для реструктуризации долга или спасения бизнеса. Этот подход в большинстве случаев приводил к ликвидации должника, что побуждало законодателей искать иные, реабилитационные подходы.

По мере развития практики реструктуризации долга акцент сместился с ликвидации на сохранение действующих предприятий, стимулирование экономического роста и сохранение

рабочих мест. Эта тенденция особенно проявилась при разработке Главы 11 в США и процедур внешнего управления в Великобритании.

Несмотря на прогресс, достигнутый в области реструктуризации корпоративной задолженности и оздоровления бизнеса, по-прежнему существуют вызовы и проблемы, требующие решения. К ним относятся мошенничество, манипуляции со стороны должников и негибкость или некомпетентность кредиторов. Сложный характер процессов реструктуризации иногда может быть использован недобросовестными участниками, что приводит к неоптимальным результатам для всех вовлеченных сторон.

### *Текущая характеристика систем реструктуризации в США и Западной Европе.*

#### *США*

*Инициирование процедуры.* Процедура может быть введена либо добровольно по заявлению должника, либо принудительно по заявлению кредитора.

Подача должником заявления о реструктуризации активизирует «automatic stay» («автоматический мораторий») – запрет на взыскание задолженности, возникшей до подачи такого заявления. Мораторий действует в течение всего срока рассмотрения дела, если только суд не отменит его по требованию заинтересованной стороны.

Как правило, мораторий отменяется только в отношении конкретной стороны, но не в отношении всех кредиторов.

*Утверждение плана.* Конечная цель реструктуризации – утверждение судом плана реорганизации или ликвидации. Законодательство дает должнику 120-дневный срок, в течение которого он имеет исключительное право представить такой план, и еще 60 дней, в течение которых он может потребовать принятия плана. Эти сроки могут быть сокращены или продлены судом, но не более чем на 18 месяцев с момента возбуждения дела о банкротстве.

Но в первую очередь план должен быть одобрен кредиторами, которые, согласно закону, делятся на классы. И уже в рамках классов голосуют так называемые «impaired creditors» – кредиторы, чьи права в некотором роде ограничиваются/обесцениваются планом.

План утверждают простым большинством классов. Класс считается принявшим план, если он согласован кредиторами, владеющими 1) по сумме в рамках класса: не менее чем двумя третями и 2) по числу в рамках класса: более чем половиной требований, подтвержденных судом в рамках реструктуризации.

*Cram-down.* Если план не утвержден классами, он может быть утвержден судом. Это возможно в том случае, если хотя бы один класс кредиторов, чьи требования ограничиваются/обесцениваются планом, проголосует за его утверждение.

В таком случае применяют правило «fair and equitable» (справедливости и равноправия), то есть судом оценивается, не является ли план несправедливым для «impaired creditors» кредиторов, которые проголосовали против него. Если суд использует это правило, план реструктуризации распространится и на кредиторов, которые голосовали против.

*Управление должником.* Отличительная особенность законодательства США о реструктуризации – сохранение должником контроля над своей хозяйственной деятельностью, поскольку знания и опыт работы менеджмента в конкретной компании способствуют наиболее эффективной реализации плана. Стоит отметить, что действия, выходящие за рамки обычной деятельности, должны быть одобрены судом.

В случаях мошенничества, недобросовестности или некомпетентности должника суд может назначить эксперта для исследования причин возникновения признаков банкротства или доверительного управляющего, который возьмет управленческие функции на себя.

Также может быть назначен официальный комитет необеспеченных кредиторов, который

тщательно изучает деятельность должника и работает над повышением удовлетворения своих требований.

*Завершение процедуры (судебный порядок).* Процедура может быть завершена в двух случаях:

Цели реструктуризации достигнуты: дело о банкротстве прекращают, если суд посчитает, что такое решение наилучшим образом отвечает интересам кредиторов и должника

По требованию заинтересованной стороны, если она докажет факт причинения вреда или недобросовестность, при этом процедура банкротства в дальнейшем инициируется отдельно

*Великобритания*

*Инициирование процедуры.* Реструктуризация может проходить под надзором суда или во внесудебном порядке. Правом инициирования процедуры обладают как руководитель и/или акционеры компании, так и ее кредиторы.

Преимуществом судебной реструктуризации является мораторий на удовлетворение требований кредиторов. Поэтому часто должники сочетают обе формы: в рамках внесудебной реструктуризации заключается соглашение с кредиторами, а в рамках судебной – назначается внешний администратор и вводится мораторий.

*Утверждение плана.* При разработке плана реструктуризации отдельно учитывают интересы обеспеченных и необеспеченных кредиторов. Требования обеспеченных кредиторов обычно удовлетворяют путем обращения взыскания на предмет залога под контролем специально назначенного административного управляющего. При этом обеспеченные кредиторы не ограничены в присоединении к соглашению о реструктуризации долга (CVA – company voluntary arrangement).

CVA одобряется 75% (по стоимости) требований необеспеченных кредиторов, при условии, что не менее 50% (по стоимости) тех, кто голосует за CVA, не связаны с компанией. Заключенное соглашение распространяет свое действие на всех необеспеченных кредиторов.

Копия соглашения в уведомительном порядке направляется в суд. В случае отсутствия возражений CVA считается утвержденным с момента принятия его необеспеченными кредиторами, судебного утверждения по общему правилу не требуется.

*Управление должником.* Несмотря на то, что при реструктуризации компания продолжает вести свою деятельность, полномочия руководства чаще всего прекращаются и назначается внешний администратор (лицензированный специалист по вопросам несостоятельности). Он обладает широкими полномочиями: осуществляет текущее руководство деятельностью компании, расторгает невыгодные сделки, при необходимости организует продажу имущества, следит за выполнением CVA.

*Завершение процедуры.* В случае успеха реструктуризационных мероприятий руководство компании возвращается к исполнению своих обязанностей, полномочия администратора прекращаются. Если же цели реструктуризации не достигнуты, то инициируется процедура банкротства.

## Заключение

Статья выделяет ключевые факторы, определяющие развитие этих практик на протяжении времени, и предоставляет обзор современных систем реструктуризации в странах Западной Европы и США, подчеркивая важность исследований и инноваций для адаптации к меняющемуся бизнес-ландшафту.

---

## Библиография

1. Багреева Е.Г., Рудая А.А. История развития и современность института банкротства // Евразийская адвокатура. 2020. № 5 (48). С. 15-19.
2. Бридж К. Несостоятельность: еще один шанс? Почему современные законы о несостоятельности нацелены на спасение бизнеса – 2013. URL: <https://www.ebrd.com/downloads/research/law/lit13re.pdf>
3. Гримм Д. Лекции по догме Римского права. URL: <https://legalns.com/download/books/lib/roman-law/book-001.pdf>
4. Новиков К. Гениальное разорение // Коммерсант-Деньги. 2008. № 28.
5. Gratzner K. (ed.) History of Insolvency and Bankruptcy from an International Perspective. 2008. URL: <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:15847/FULLTEXT01.pdf>
6. Kilborn J. A Brief History of U.S. Bankruptcy Law & Policy for Consumers and Businesses. 2008. URL: [https://www.researchgate.net/publication/228229136\\_A\\_Brief\\_History\\_of\\_US\\_Bankruptcy\\_Law\\_Policy\\_for\\_Consumers\\_and\\_Businesses](https://www.researchgate.net/publication/228229136_A_Brief_History_of_US_Bankruptcy_Law_Policy_for_Consumers_and_Businesses)
7. Paterson S. Rethinking Corporate Bankruptcy Theory in the Twenty-First Century // Oxford Journal of Legal Studies. 2015. URL: [https://www.researchgate.net/publication/292047647\\_Rethinking\\_Corporate\\_Bankruptcy\\_Theory\\_in\\_the\\_Twenty-First\\_Century](https://www.researchgate.net/publication/292047647_Rethinking_Corporate_Bankruptcy_Theory_in_the_Twenty-First_Century)
8. Westbrook J.L., Rojas I.A. A Global View of Business Insolvency Systems. The World Bank – 2010. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/23fa72f0-9bcf-5c49-82c1-bbcbd945bdfd/content>
9. Mishina L.A. Development of the institution of insolvency (bankruptcy) in Russia: historical experience and modernity.
10. Safley T. M. (ed.). The history of bankruptcy: economic, social and cultural implications in early modern Europe. – Routledge, 2013. – Т. 60.

### **The evolution of the institution of corporate debt restructuring and business recovery in the developed markets of Europe and North America**

**Kirill E. Lokshin**

Postgraduate,  
Russian Foreign Trade Academy  
of the Ministry of Economic Development of the Russian Federation,  
119285, 4a, Pudovkina str., Moscow, Russian Federation;  
e-mail: otto-motto@yandex.ru

#### **Abstract**

Theoretical concepts and practical approaches in the field of corporate debt restructuring and business recovery occupy an important place in the modern business community of developed countries. Large and medium-sized businesses resort to restructuring tools either in situations of “local” crises, limited to a specific company or niche in the market, or in larger-scale economic downturns, when entire industries and sectors of the economy are affected. The state of the Russian economy currently refers more to the second type of these situations, while many Russian businesses were able to transform their activities in a short time, carry out operational and financial restructuring. The article examines the historical and conceptual relationship between corporate debt restructuring and bankruptcy in Western Europe and the United States, and analyzes the evolutionary development of their mechanisms. The prerequisites for the restructuring of corporate debt are considered. There are 3 stages in the development of approaches to restructuring and bankruptcy: Stage I. The formation of bankruptcy (VII century BC – XVIII century), Stage II. Development of rehabilitation procedures (XVIII century – mid-XX century) and Stage III. Modern development

(mid-twentieth century – today). Examples of restructuring and bankruptcy practices in the USA, Great Britain, France, Germany, Italy are given. The article highlights the key factors that have determined the development of these practices over time and provides an overview of current restructuring systems in Western Europe and the United States, emphasizing the importance of research and innovation in adapting to the changing business landscape.

### For citation

Lokshin K.E. (2023) Evolyutsiya instituta restrukturalizatsii korporativnogo dolga i ozdorovleniya biznesa na razvitykh rynkakh Evropy i Severnoi Ameriki [The evolution of the institution of corporate debt restructuring and business recovery in the developed markets of Europe and North America]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 13 (4A), pp. 872-882. DOI: 10.34670/AR.2023.62.67.102

### Keywords

Corporate debt restructuring, bankruptcy, historical development, economics, crisis.

### References

1. Bagreeva E.G., Rudaya A.A. (2020) Istoriya razvitiya i sovremennost' instituta bankrotstva [History of development and modernity of the institution of bankruptcy]. *Evraziiskaya advokatura* [Eurasian Advocacy], 5 (48), pp. 15-19.
2. Bridge K. *Nesostoyatel'nost': eshche odin shans? Pochemu sovremennye zakony o nesostoyatel'nosti natseleny na spasenie biznesa – 2013* [Insolvency: Another Chance? Why modern insolvency laws aim to save businesses 2013]. Available at: <https://www.ebrd.com/downloads/research/law/lit13re.pdf> [Accessed 03/03/2023]
3. Gratzner K. (ed.) (2008) *History of Insolvency and Bankruptcy from an International Perspective*. Available at: <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:15847/FULLTEXT01.pdf> [Accessed 03/03/2023]
4. Grimm D. *Leksii po dogme Rimskogo prava* [Lectures on the dogma of Roman law]. Available at: <https://legalns.com/download/books/lib/roman-law/book-001.pdf> [Accessed 03/03/2023]
5. Kilborn J. (2008) *A Brief History of U.S. Bankruptcy Law & Policy for Consumers and Businesses*. Available at: [https://www.researchgate.net/publication/228229136\\_A\\_Brief\\_History\\_of\\_US\\_Bankruptcy\\_Law\\_Policy\\_for\\_Consumers\\_and\\_Businesses](https://www.researchgate.net/publication/228229136_A_Brief_History_of_US_Bankruptcy_Law_Policy_for_Consumers_and_Businesses) [Accessed 03/03/2023]
6. Novikov K. (2008) Genial'noe razorenije [Brilliant ruin]. *Kommersant-Den'gi* [Businessman – Money], 28.
7. Paterson S. (2015) Rethinking Corporate Bankruptcy Theory in the Twenty-First Century. *Oxford Journal of Legal Studies*. Available at: [https://www.researchgate.net/publication/292047647\\_Rethinking\\_Corporate\\_Bankruptcy\\_Theory\\_in\\_the\\_Twenty-First\\_Century](https://www.researchgate.net/publication/292047647_Rethinking_Corporate_Bankruptcy_Theory_in_the_Twenty-First_Century) [Accessed 03/03/2023]
8. Westbrook J.L., Rojas I.A. *A Global View of Business Insolvency Systems. The World Bank – 2010*. Available at: <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/23fa72f0-9bcf-5c49-82c1-bbcbd945bdfd/content> [Accessed 03/03/2023]
9. Mishina, L.A. Development of the institution of insolvency (bankruptcy) in Russia: historical experience and modernity.
10. Safley, T. M. (Ed.). (2013). *The history of bankruptcy: economic, social and cultural implications in early modern Europe* (Vol. 60). Routledge.