

**СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ
ИНСТИТУТА НЕСОСТОЯТЕЛЬНОСТИ В США**

Н.А. Сафронов,

доктор экономических наук,

профессор Финансовой академии при Правительстве РФ

Л.В. Волков,

аспирант Финансовой академии при Правительстве РФ

Все действующие в настоящее время в странах с рыночной экономикой системы банкротства хозяйствующих субъектов представляют собой определенный баланс интересов кредитора и должника. В зависимости от этого выделяют **«продолжниковскую» и «прокредиторскую» механизмы банкротства.**

Типичным представителем **«прокредиторской»** системы является **британская модель**, согласно которой банкротство является способом возврата долгов кредиторам. **Американская модель**, цель которой заключается в финансовом оздоровлении несостоятельного должника, относится к **«продолжниковской»** системе банкротства. Если в британской модели приоритет перед интересами должника имеют интересы кредитора, то американская модель на первое место ставит задачу сохранения бизнеса должника. Поэтому для российской практики массовой несостоятельности предприятий реального сектора особо интересным представляется исследование американского подхода к проблемным участникам экономических отношений.

До начала 80-х годов XX века правовую основу института несостоятельности и банкротства в США составлял закон о банкротстве 1898 года с многочисленными поправками, внесенными в период его действия. По словам американского юриста Г.Ласка, «после каждой серьезной депрессии сенат Соединенных Штатов вновь изучал законодательство о несостоятельности»¹. Наиболее серьезные изменения в закон 1898 года были внесены после Великой Депрессии в 1938 году так называемым Законом Чандлера. Полная реформа законодательства о банкротстве произошла в конце 70-х годов XX века. Был

¹ Ласк Г. Гражданское право США. – М.: Иностранная литература, 1961. – с.750.

принят новый закон о банкротстве и несостоятельности² (Bankruptcy Act), вступивший в силу с 1 октября 1979 года. Данный законодательный акт носит рамочный характер: подробная регламентация отношений несостоятельности осуществляется законодательством штатов.

Субъектами банкротства могут быть физические лица, корпорации и товарищества. На несостоятельность страховых компаний, банков, муниципальных и железнодорожных корпораций вышеуказанный закон не распространяется. Так, муниципальные и железнодорожные корпорации³ вообще не могут быть признаны банкротами, к ним могут быть применены только реорганизационные процедуры. Не могут быть также признаны банкротами некоммерческие (not-for-profit) организации. К биржевым маклерам (stockbrokers) и брокерам товарных бирж (commodity brokers), наоборот, реорганизационные процедуры не могут быть применены: в случае банкротства они подлежат ликвидации.

В США рассмотрением дел, связанных с несостоятельностью, занимаются специальные суды (bankruptcy court). Вся территория США разделена на 89 округов, в каждом из которых имеется суд по вопросам несостоятельности.

Инициаторами возбуждения процедур банкротства могут быть как кредиторы, так и сам должник. Существуют определенные ограничения для кредиторов. Во-первых, в суд о признании должника банкротом могут обращаться только те кредиторы, чьи требования не обеспечены залогом. Во-вторых, у должника должно быть не менее трех кредиторов (критерий стечения кредиторов). В-третьих, минимальная сумма долга для начала процедур банкротства составляет 5 тыс. долларов. В-четвертых, при обращении в суд кредиторы должны доказать

² В США термины несостоятельность (insolvency) и банкротство (bankruptcy) употребляются как синонимы. На это, в частности, указывается в судебной практике в США: в одном из дел было решено, что слова «insolvency» и «bankruptcy» являются равнозначными и взаимозаменяемыми терминами.

³ В США в конце XIX века сформировалась развитая сеть железных дорог. Они были подведены к каждому городу, а города средних размеров обслуживались несколькими железнодорожными линиями и компаниями. При этом возникла жесткая конкуренция между ними, и тарифы на отдельные перевозки упали так низко, что не покрывали даже эксплуатационные издержки. Началось массовое банкротство железнодорожных компаний. Так как железные дороги были в то время крупными работодателями, и на них приходилась значительная доля инвестиций, то банкротство железнодорожных компаний приводило к кризисам на финансовом рынке. Поэтому государство вынуждено было закрепить особый статус железнодорожных компаний в случае их несостоятельности. Подробнее см.: Жильцов Е.Н. Экономика общественного сектора и некоммерческих организаций. – М.: МГУ, 1995. – с. 92.

факт существования требований к должнику и факт невыполнения им своих обязательств. Должник в случае осознания неспособности в полном объеме погасить обязательства может по собственной инициативе обратиться в суд с заявлением о возбуждении дела о несостоятельности.

В зависимости от субъектного состава и последствий признания банкротом американское законодательство предусматривает пять вариантов осуществления процедур банкротства. Последствия будут различными для частного лица-должника и корпорации. *По статистике большинство ликвидационных процедур несостоятельности приходится на частных лиц-должников и предприятия малого бизнеса в организационно-правовой форме партнерств. Для корпорации основными являются реорганизационные процедуры, направленные на оздоровление бизнеса.* Когда приводятся высокие статистические данные об общем количестве банкротств в США и других развитых странах, к сожалению, на такую особенность внимание не обращается. В последнее время в банкротном законодательстве не только США, но и других государств, все сильнее начинает проявляться тенденция, направленная на сохранение корпораций. *Законодательством большинства государств ликвидационные процедуры в отношении корпораций хотя и предусмотрены, но применяются только в исключительных случаях.* Практика действия института несостоятельности помимо прямых запретов, установленных законодательством, выработала также другие механизмы, которые делают экономически невыгодным расчленение компании-должника.

Порядок осуществления различных вариантов процедур несостоятельности регулируется разными главами Закона о несостоятельности и банкротстве 1978 года. Их распределение по субъектному составу приведено в таблице 1.

К несостоятельным должникам по американскому законодательству могут быть применены реорганизационные (предусмотрены главами 11 и 13 Закона) или ликвидационные (глава 7 Закона) процедуры. *Причем право выбора вида процедур (реорганизационных или ликвидационных) принадлежит должнику. В силу особенностей американского законодательства частным должникам и*

партнерствам, по обязательствам которого отвечают его участники, выгоднее ликвидироваться, освободиться от долгов и начать бизнес «с чистого листа». Предпочтительным вариантом для крупных корпораций является использование реорганизационных процедур.

Варианты процедур несостоятельности

Таблица 1.

Категории должников	Глава 7	Глава 9	Глава 11	Глава 12	Глава 13
Частные должники (кроме брокеров)	ДА	НЕТ	ДА	ДА*	ДА**
Бизнес-образования (партнерства и корпорации), кроме железных дорог, банков и страховых компаний	ДА	НЕТ	ДА	ДА*	НЕТ
Брокеры (фондовых и товарных бирж)	ДА	НЕТ	НЕТ	НЕТ	НЕТ
Железные дороги	НЕТ	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ
Муниципалитеты	НЕТ	ДА	НЕТ	НЕТ	НЕТ

* если фермер или сельскохозяйственное предприятие;

** если частное лицо имеет фиксированный доход и долг в пределах установленного лимита.

Источник: Gross Karen. *Failure and forgiveness: Rebalancing the Bankruptcy system.* -- New Haven and London: Yale University Press, 1997. - p. 87.

Ликвидационные процедуры банкротства (глава 7 Закона).

Ликвидационные процедуры в отношении должника регулируются главой 7 Закона о банкротстве и несостоятельности и осуществляются путем реализации его имущества и удовлетворением сразу же требований кредиторов. После завершения ликвидации обязательства должника прекращаются, даже если кредиторы и не получили полного удовлетворения. Именно поэтому **частные лица-должники, имеющие значительный размер обязательств и небольшой объем имущества, заинтересованы в такой процедуре ликвидации.** Применение ликвидационных процедур является своеобразной гарантией того, что кредиторы в будущем не будут тревожить должника. Такое освобождение от обязательств после завершения ликвидации распространяется только на частных лиц-должников. **В результате применения ликвидационных процедур,**

предусмотренных главой 7, коллективные должники (корпорации и партнерства) просто выбывают из бизнеса. Различными являются последствия ликвидации для собственников корпораций и партнерств. Если акционеры не несут никакой ответственности по обязательствам корпорации, то в случае банкротства учредители партнерства не освобождаются от ответственности по его долгам⁴.

Законодательство также предусматривает возможность прощения судом долгов частному лицу-банкроту. В этом случае обанкротившийся должник может начать свою предпринимательскую деятельность заново, не боясь дополнительных взысканий со стороны кредиторов. Если сумма долга является небольшой, то не требуется даже получение согласия кредиторов. Но после этого предприниматель на шесть лет теряет право воспользоваться такой помощью суда. В целом американское законодательство о банкротстве построено на принципах справедливости.

Реорганизационные процедуры банкротства (глава 13 Закона). Частные лица-должники, обладающие значительным имуществом и будущими высокими доходами, могут воспользоваться реорганизационными процедурами, предусмотренными главой 13. Основной целью осуществления реорганизационных процедур по этой главе является сохранение активов должника. Но такой возможностью обладают только лица, имеющие регулярный доход и сумму обеспеченного долга менее 750 тыс. долл., а необеспеченного – менее 250 тыс. долл. В этом случае должник хотя и заплатит позже, но общая сумма выплат кредиторам будет больше, чем при ликвидации по главе 7. Согласно предусмотренному главой 13 механизму урегулирования долгов составляется план, предусматривающий способ исполнения должником своих обязательств без распродажи имущества. За должником сохраняется право управления своим имуществом, но он обязуется

⁴ В отличие от американского законодательства участники общества с ограниченной ответственностью не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости внесенных вкладов (ст. 87 ГК РФ). Только если несостоятельность ООО вызвана его участниками, которые имеют право давать обязательные для него указания или иным образом имеют возможность определять его действия, на них судом может быть возложена субсидиарная

погасить свои долги по утвержденному судом графику в срок до 3 лет (по уважительной причине -- до 5 лет). По плану реорганизации сумма будущего дохода должника распределяется на две части: одна часть – для личного потребления и для потребления семьи, другая часть – для выплаты кредиторам (disposable income). В случае нарушения должником графика погашения суд может вынести решение о ликвидации имущества должника.

На выбор должника (частного лица или партнерств) для себя ликвидационных (глава 7) или реорганизационных (глава 13) процедур несостоятельности определенное влияние также оказывают психологические и морально-этические факторы. С одной стороны, для должника может быть позорным признание его полным банкротом и обращение взыскание на его имущество по главе 7. С другой стороны, у должника может появиться желание быстрее отделаться от проблемы своей несостоятельности, и он сделает в выбор в пользу ликвидационных процедур.

Хотя использование реорганизационных процедур из года в год и увеличивается, но их количество по сравнению с ликвидационными процедурами остается незначительной. Частным должникам выгоднее ликвидироваться и освободиться от долгов, чем выплачивать их в будущем в течение длительного времени. Поэтому основная масса частных должников предпочитает воспользоваться главой 7, о чем также свидетельствует статистика (таблица 2).

Реорганизационные процедуры банкротства (глава 11 Закона). Главой 11 регулируются реорганизационные процедуры, также предоставляющие должнику возможность выплачивать кредиторам долг в течение длительного времени. *Несмотря на то, что долг частных должников также может быть подвергнут реструктуризации по этой главе, но реорганизационными процедурами по ней чаще всего пользуются корпоративные образования.* Необходимым условием применения главы 11 является наличие активов, превышающих 100 млн. долл. *Согласно реорганизационным процедурам в отличие от российского законодательства менеджмент должника имеет*

(дополнительная) ответственность по его обязательствам. (ст. 56 ГК РФ; ст. 10 ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)).

право остаться и продолжать управлять бизнесом. Кроме случаев, связанных с мошенничеством и злоупотреблениями менеджмента, доверительное управление (аналог российского внешнего управления) не назначается. **Это связано с тем, что руководство должника лучше других лиц знает свои дела.** Антикризисное управление несостоятельным бизнесом должником осуществляется самостоятельно, но под зорким надзором суда, кредиторов и Специальной Комиссии по трасту США, являющейся специальным органом, осуществляющим надзор в банкротном процессе. Из-за такого двойственного положения закон должника называет «должником во владении» (debtor-in-possession).

Если руководство должника ненадлежащим образом осуществляет мероприятия по выводу бизнеса из кризисного состояния, то оно может быть смещено, и судом назначен администратор доходов. При этом суд может действовать как по своему усмотрению, так и на основе ходатайств кредиторов. Назначенный администратор доходов имеет статус судебного служащего и должен быть независимым от кредиторов и должника лицом.

Основным отличием реорганизационных процедур по главе 11 от аналогичных по главе 13 являются сроки их реализации. Если предельный срок удовлетворения требований кредиторов по главе 13 для частных должников составляет 3-5 лет, то **осуществление плана реорганизации по главе 11 для корпораций не ограничен какими-либо сроками.** Глава 11 также предусматривает определенную очередность удовлетворения требований кредиторов. Причем требования кредиторов последующей очереди удовлетворяются только после полного удовлетворения требований кредиторов предыдущей очереди.

Ориентация на сохранение бизнеса также проявляется **наличием в законодательстве определенных возможностей по предупреждению ликвидации корпорации.**

Во-первых, предусмотрена возможность осуществления **реорганизации долгов несостоятельной корпорации.** В этом случае составляется план реорганизации, который впоследствии принимается собранием кредиторов и утверждается судом. Для утверждения плана судом необходимо наличие

соблюдения следующих условий: 1) согласование всех расходов, связанных с реализацией плана реорганизации; 2) наличие возможности получения каждым кредитором своего долга в размере не меньшем, чем он получил бы при ликвидации должника (best interest of creditors test). ***По искам государственных органов план реорганизации должен предусматривать возможность получения требований в срок, не превышающий шесть лет.***

Во-вторых, законодательством предусмотрена возможность предоставления должнику участниками банкротного процесса ***отсрочки платежей по всем обязательствам, либо их частичное или полное списание*** путем заключения мирового соглашения. Закон допускает два вида мирового соглашения: без потери должником права управления своим имуществом и ограничения права собственности, с передачей прав управления доверительному собственнику. В первом случае должник осуществляет погашение своего долга в соответствии с планом, утвержденным судом на основе мирового соглашения и являющимся обязательным как для кредиторов, так и для должника. Во втором случае оперативное управление имуществом должника в интересах кредиторов осуществляет доверительный собственник. Смысл введения доверительной собственности заключается в том, что на имущество должника, которое продолжает оставаться в его собственности, устанавливается специальное залоговое право, передаваемое в траст другому лицу -- доверительному собственнику. Непосредственное управление несостоятельным предприятием осуществляет сам должник, но его свобода по своему усмотрению распоряжаться собственным имуществом ограничена залоговым правом доверительного собственника. Такой доверительный собственник лишь контролирует управленческие действия должника.

Две остальные главы о реорганизации распространяются только на ограниченный круг должников. Глава 9 регулирует несостоятельность муниципальных должников, а глава 12 предназначена для реорганизации сельскохозяйственных фермерских хозяйств как индивидуальной, так и корпоративной формы организации.

Дело о банкротстве муниципальной корпорации может быть возбуждено по собственной инициативе или по ходатайству кредиторов. После начала дела о банкротстве суд обязывает муниципальную корпорацию подготовить план урегулирования долгов, который после утверждения судом становится обязательным как для нее, так и для кредиторов. Сами кредиторы муниципального должника не могут вынуждать его заявлять о банкротстве, представлять на рассмотрение собственный план реорганизации, требовать назначения опекуна, принятия решения о конкурсной продаже муниципального имущества или распределения доходов от муниципальной собственности⁵.

Таблица 2.

	1991 год		1992 год	
	Всего	в %	Всего	в %
Глава 7	656460	69,5	681663	70,2
Глава 11	23989	2,5	22634	2,3
Глава 12	1495	0,2	1608	0,2
Глава 13	262006	27,8	265577	27,3
Другие	37	0,0	35	0,0
Всего	943987	100	971517	100

Источник: Gross Karen. Failure and forgiveness: Rebalancing the Bankruptcy system. -- New Haven and London: Yale University Press, 1997. - p. 84.

Основной задачей главы 12 является предоставление поддержки несостоятельным должникам в сфере сельского хозяйства. Специальные правила реорганизации существуют для железных дорог и фирм малого бизнеса.

Статистика распределения банкротств в США по различным главам выглядит следующим образом (таблица 4).

В США в 1997 году было уже возбуждено более 1 млн. 400 тыс. дел⁶ о банкротстве частных лиц⁷. Соотношение между банкротствами, связанными с бизнесом, и потребительскими в последние годы меняется в сторону последних.

Так, в 1984 году банкротства, связанные с бизнесом, составляли 18,4% всех

⁵ О муниципальных банкротствах в США также см.: Данков А. Муниципальные банкротства в США: выводы для России // Рынок ценных бумаг, 1999, №13.

⁶ Данков А. Муниципальные банкротства в США: выводы для России // Рынок ценных бумаг, 1999, №13.

⁷ Особенностью института банкротства США является возможность возбуждения против мужа и жены по обязательствам одного из них совместного банкротства. Так, по данным за 1992 год около 35% заявлений носили совместный характер.

банкротств, в 1988 году – 10,4%, в 1993 году – 7,1%. Из ликвидационных процедур по главе 7 банкротства, связанные с бизнесом, составляют всего 6%. В то же время из проведенных реорганизационных процедур по главе 11 более 86% связаны с бизнесом⁸. К тому же, подавляющее большинство ликвидационных дел о банкротстве, связанных с бизнесом, приходится на так называемые «фирмы-моллюски». Вследствие упрощенной процедуры регистрации новых фирм в США намного легче основать свое дело, чем найти работу в качестве наемного работника⁹. Например, в 1995 году в стране было зарегистрировано более 168 тысяч новых фирм¹⁰. Но легкость вхождения в предпринимательскую среду имеет оборотную сторону – такое же разорение: в тот же год прекратило существование более 71 тысячи фирм, из которых преобладающее большинство относилось к малому бизнесу. В целом по статистике половина вновь созданных фирм доживает до полутора лет, а через десять лет остается только каждая пятая такая фирма.

В европейских странах статистика банкротств выглядит следующим образом (таблица 3).

Таблица 3

Банкротства в европейских странах (данные 1995 года)

Страна	Количество банкротств	Страна	Количество Банкротств
Австрия	4994	Испания	1200
Бельгия	7086	Норвегия	3899
Великобритания	41303	Польша	3300
Венгрия	1616	Португалия	725
Германия	21229	Финляндия	5234
Голландия	6199	Франция	43220
Греция	1396	Швеция	12585
Дания	2621	Швейцария	5286
Ирландия	693		

Источник: Самойлова Н. Новый закон о банкротстве будет эффективнее предыдущего // Коммерсант-дейли, 1997, 5 марта.

⁸ Gross Karen. Failure and forgiveness: Rebalancing the Bankruptcy system. -- New Haven and London: Yale University Press, 1997. - p. 88

⁹ Сравнение процедуры государственной регистрации создания предприятия в России и в западных странах в виде схемы хорошо описан А.Потемкиным в открытом письме Г.Грефу, министру экономического развития и торговли РФ. Подробнее см.: Известия, 2000, 22 июня.

¹⁰ Пороховский А. Американское лидерство на рубеже третьего тысячелетия: рыночный аспект // Вестник МГУ, Сер. «Экономика», 1998, №5.

В целом по Германии ежегодно количество банкротств составляет 1,1% от общего числа существующих предприятий. Аналогичный показатель во Франции составляет 3,4%, а в Италии – 0,49%¹¹.

По отношению к крупным и средним предприятиям в зарубежных странах в основном применяются санационные процедуры, а значительная часть ликвидационных процедур в сфере бизнеса приходится на созданные недавно «фирмы-моллюски». Именно этот момент сознательно упускается сторонниками активизации процедур банкротства в отношении российских предприятий, когда в качестве аргумента приводятся высокие статистические данные о миллионном общем числе банкротств в США.

*В силу вышерассмотренных особенностей 99% дел о банкротстве в США являются добровольными и возбуждаются по инициативе должника*¹².

Кроме этого *имеется ряд внеправовых факторов, препятствующих обращению кредиторов в суд* с требованием возбуждения процедуры банкротства против должника.

Во-первых, одной из причин нежелания кредиторов ускорять банкротство является *высокая величина прямых и косвенных издержек*. По данным известного американского экономиста Е. Альтмана, именем которого назван известный финансовый коэффициент, средние совокупные издержки банкротства для компаний США, обанкротившихся в 1970-78 гг., в процентах от стоимости компании составили 16,7%, в том числе прямые издержки – 6,2%, косвенные – 10,5%¹³. Прежде чем принять решение об обращении в суд с требованием возбуждения против должника дела о банкротстве, кредитор сопоставляет затраты и выгоды от такого мероприятия. С одной стороны, расходы, связанные с судебным процессом и оплатой специалистов при банкротстве, и осуществляются за счет средств должника, но с другой стороны, это же ведет к снижению величины активов должника на эту сумму. Соответственно

¹¹ Неплатежеспособных фирм в ЕС стало меньше // Финансовые известия, 1998, №18.

¹² Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. Пер. с англ. -- М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. -- с. 840.

¹³ Altman E. Further Empirical Investigation of the Bankruptcy Cost Question // JF, 1984, vol. 39, p. 1067-1089/

увеличивается вероятность неудовлетворения требований кредиторов в полном объеме. К тому же, в США и других развитых странах Запада судебные издержки и расходы по оплате специалистов при банкротстве составляют значительную сумму. В частности, расходы на ведение дела в суде и на оплату специалистов при банкротстве американской компании Braniff International Corporation составили 12 млн. долл. В случае банкротства компании Continental Airlines судебные издержки достигали примерно 2 млн. долл. в месяц. По оценкам специалистов, при банкротстве железнодорожных компаний США в среднем на долю таких издержек приходится около 5,3% оцененной общей рыночной стоимости облигаций и акций¹⁴. Высокими являются издержки по банкротству и в Европе. В частности, по данным экспертов в 1995 году расходы на консультантов по антикризисному управлению приблизились к 10 млрд. долл. (на 25% выше, чем в 1994 году), из которых 40% приходится на одну Германию. К тому же большинство консультационных услуг связано не с традиционными долгосрочными стратегиями развития корпорации, а с краткосрочным антикризисным управлением¹⁵. Кроме прямых расходов (судебных и административных) должник вынужден нести косвенные издержки, трудно определяемые в денежном выражении. К ним, в частности, относятся понижение кредитного рейтинга, ухудшение возможностей доступа к внешним источникам инвестиций, увеличение стоимости обслуживания привлеченных средств, иммобилизация части активов в производственных запасах, излишнем и устаревшем оборудовании из-за наложения ограничений на действия должника по распоряжению имуществом, снижение продаж¹⁶. В случае срочной продажи активов продавец также несет не только прямые (оплата комиссионных услуг), но и косвенные издержки, возникающие вследствие того, что в силу разных

¹⁴ Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. Пер. с англ. -- М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 1997. -- с.473.

¹⁵ Майталь Ш. Экономика для менеджеров: десять важных инструментов для руководителей. Пер с англ. -- М.: Дело, 1996. -- с. 142.

¹⁶ Снижение продаж компании, находящейся в предкризисном состоянии, сильно зависит от отрасли. Так, если в предбанкротном состоянии находится табачная компания, то покупатели ее марок гораздо меньше озабочены возможным сворачиванием производства, чем, скажем, клиенты производителей машин или компьютеров, которые заинтересованы в стабильных поставках запасных частей.

обстоятельств активы могут попасть не к тому покупателю, который может предложить за них наивысшую цену.

Во-вторых, нежелание кредиторов ускорять банкротство обусловлено также их неуверенностью в результативности банкротства должника. В случае начала санационных процедур в отношении несостоятельного должника будет надежда, что кредитор по истечении определенного периода времени вернет свои средства сполна.

В-третьих, причиной, побуждающей корпорации-кредиторов, акции которых обращаются на фондовом рынке, к отказу от возбуждения процедур банкротства к своим должникам является риск огласки этого факта. В условиях устоявшихся кооперационных связей невыполнение должником своих обязательств перед кредиторами в первую очередь негативно скажется на финансовом состоянии последних. Фондовый рынок, моментально оценив возможность ухудшения положения кредиторов, окажет непосредственное влияние на рыночную стоимость их акций со всеми вытекающими отрицательными последствиями. Практика функционирования американского фондового рынка показывает, что в случае обращения кредитора в суд с заявлением о признании своего должника банкротом происходит снижение рыночных котировок акций обоих. В результате в еще большей степени может ухудшиться положение и должника, и кредитора. Часто рыночный курс акций кредитора падает даже больше, чем рыночная стоимость акций должника. Это связано с тем, что в условиях достаточной «информационной прозрачности» фондового рынка и публичной финансовой отчетности компаний-эмитентов в рыночной цене акций должника уже отражены ожидания инвесторов о его плохом финансовом состоянии. В то же время у инвесторов фондового рынка отсутствует инсайдерская информация о конкретных кредиторах компании, обладающей признаками несостоятельности. ***Разглашение информации о том, что данный эмитент является кредитором компании, не способной исполнить свои обязательства, в первую очередь негативно скажется на рыночном курсе его акций.*** Совокупность вышеотмеченных факторов удерживает кредиторов от возбуждения процедур банкротства против несостоятельного

должника, и вынуждает их обратиться в суд только в крайних случаях. Поэтому если количество банкротов по отношению к общему числу функционирующих предприятий и меняется в зависимости от экономической ситуации, фазы экономического цикла, то показатель средней величины долга одного банкрота постоянно растет. В настоящее время он находится на уровне 400 тысяч долларов¹⁷.

В-четвертых, фактором, ограничивающим возбуждение дел о банкротстве, в государствах с развитой рыночной экономикой также является **сложившаяся практика неформального урегулирования споров**. В частности, исследование, проведенное среди компаний Германии, Италии и Великобритании, свидетельствует о том, что большинство из них (соответственно 95%, 79%, 40%) предпочитают неформальный способ разрешения споров¹⁸. Кроме того, основная масса зарубежных компаний предпочитает заключать долгосрочные (в Германии, например 83% фирм) контракты. Основой для взаимодействия зарубежных фирм, фактором уменьшения оппортунизма контрагентов является история их сотрудничества, а не форма контракта. По мнению Я. Сергиенко, ограничивая число юристов (17 тыс. по сравнению с более чем 500 тыс. в США), японцы сознательно создают трудности при обращении в суд, способствуя неформальному урегулированию конфликтов на межфирменном уровне¹⁹.

Современный институт несостоятельности в отличие от российского законодательства не допускает разрушение корпорации, представляющего единый производственно-технологический комплекс, реализацию ее имущества по частям. По законодательству смена собственника корпорации не является основанием для прекращения трудовых отношений работников с корпорацией. Единственной пострадавшей стороной при этом будут акционеры корпорации, которые в этом случае лишаются своей собственности. Переход корпорации в собственность к кредиторам в счет погашения задолженности означает прекращение их требований как к должнику-корпорации, так и к акционерам.

¹⁷ Гришаев С., Аленичева Т. Банкротство. Законодательство и практика применения в России и за рубежом. – М.: ЮКИС, 1993.

¹⁸ Сергиенко Я. Кооперативная модель управления бизнесом // Вопросы экономики, 1999, №10. – с.81.

¹⁹ Сергиенко Я. Кооперативная модель управления бизнесом // Вопросы экономики, 1999, №10. – с.81.

Если корпорация продается как единый комплекс, то за счет суммы, вырученной от реализации компании удовлетворяются требования кредиторов, а неудовлетворенная часть требований считается погашенной. Все бремя ответственности за неправильное инвестиционное решение по приобретению акций в этом случае ложится на акционеров, что является естественным в условиях «информационной прозрачности» как американского фондового рынка, так и самих корпораций. Если новыми собственниками станут кредиторы корпорации, то проблемы корпорации, полученной кредиторами в счет погашения задолженности, будут для них своеобразным «наказанием». Свобода экономических отношений означает, что определенную ответственность за выбор контрагента должны нести и его кредиторы.

Таким образом, институт несостоятельности в зарубежных странах выполняет стабилизирующую функцию путем минимизации негативных проявлений рыночной экономики, защиты интересов частного собственника, достижения оптимального баланса между интересами кредиторов, должника и общества.

Предложения и замечания автору Вы можете направить по адресу: volk2000@list.ru