

**ВОССТАНОВЛЕНИЕ ПЛАТЕЖЕСПОСОБНОСТИ ОРГАНИЗАЦИЙ В ПРОЦЕДУРАХ БАНКРОТСТВА: СУЩНОСТЬ, МЕТОДОЛОГИЯ ОБОСНОВАНИЯ, ФОРМЫ И КРИТЕРИИ ВОССТАНОВЛЕНИЯ\*****Евгений Павлович КОЧЕТКОВ**

кандидат экономических наук, начальник отдела департамента стратегического развития и инноваций Минэкономразвития России, доцент департамента менеджмента, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Российская Федерация  
kochetkove@mail.ru  
ORCID: отсутствует  
SPIN-код: 5023-9300

**История статьи:**

Получена 30.07.2018  
Получена в доработанном виде 22.08.2018  
Одобрена 16.09.2018  
Доступна онлайн 28.02.2019

УДК 005.334.4

JEL: G33

**Аннотация**

**Предмет.** В статье рассмотрена сущность понятия «восстановление платежеспособности», определены правовые и экономические критерии восстановления платежеспособности, сформирована методология обоснования возможности восстановления платежеспособности должника, которая может быть положена в основу соответствующей законодательной методики.

**Цели.** Комплексное исследование сущности восстановления платежеспособности организации с экономической и правовой точек зрения на основе практики функционирования института банкротства в России и за рубежом.

**Методология.** В работе использованы логические (дедукция, индукция) и аналитические методы. В основу исследования положен системный подход, рассматривающий юридическое лицо как социально-экономическую систему, включающую в себя в том числе бизнес.

**Результаты.** Определена сущность восстановления платежеспособности должника, научно обоснованы и формализованы правовые и экономические критерии восстановления платежеспособности организаций. Проведен сравнительный анализ существующих подходов к обоснованию возможности восстановления платежеспособности и сформирована соответствующая методология. Выявлены формы восстановления платежеспособности. Внедрение полученных теоретических и практических результатов исследования в законодательную практику процедур банкротства позволит повысить эффективность их проведения.

**Выводы.** Правовые критерии восстановления платежеспособности организации должны быть дополнены экономическими, обеспечивающими выживаемость бизнеса в стратегической перспективе. Выявленные формы восстановления платежеспособности позволили определить наиболее эффективную форму, которая учитывает интересы кредиторов и общества в целом, в связи с чем предложено предусмотреть такую форму восстановления платежеспособности в законодательстве.

**Ключевые слова:**

восстановление  
платежеспособности,  
критерии, формы,  
банкротство

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2018

**Для цитирования:** Кочетков Е.П. Восстановление платежеспособности организаций в процедурах банкротства: сущность, методология обоснования, формы и критерии восстановления // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. – 2019. – Т. 12, № 1. – С. 38 – 56.  
<https://doi.org/10.24891/fa.12.1.38>

Платежеспособность – это ключевая характеристика финансово-экономического состояния организаций в рамках процедур банкротства. Возможность восстановления

\* Статья подготовлена в рамках выполнения научно-исследовательских работ Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

платежеспособности рассматривается как условие введения реабилитационных процедур банкротства, которые позволяют сохранить работоспособный бизнес, что положительно сказывается на возможностях

роста экономики, в том числе ее

технологическом развитии<sup>1</sup>. Таким образом, важное значение имеет развитие методических основ обоснования возможности восстановления платежеспособности.

Российская практика процедур банкротства показывает их низкую эффективность в части восстановления платежеспособности организаций (рис. 1). Удовлетворение требований кредиторов в течение 2015–2017 гг. не превысило 6% всех заявленных требований в ходе процедур банкротства, что с учетом преобладания количества ликвидационных процедур банкротства (более 90%) подтверждает актуальность проводимого исследования<sup>2</sup>.

Анализ процедур банкротства за длительный период показал, что реабилитационная эффективность всех процедур банкротства (доля количества сохраненных организаций, восстановивших свою платежеспособность, в общем количестве всех организаций, попавших в процедуры банкротства) не превышает 5%. Низкой является эффективность как в целом всех реабилитационных процедур банкротства (доля организаций, восстановивших платежеспособность, в общем количестве организаций, попавших в реабилитационные процедуры банкротства), так и в отношении каждой реабилитационной процедуры: указанные показатели не превышают 25%.

Ключевым показателем эффективности процедур банкротства является уровень возврата средств кредиторам, который в том числе определяется возможностью восстановления платежеспособности должника, поскольку в случае продолжения его деятельности уровень погашения требований кредиторов в полном объеме существенно повышается. Так, по данным ОЭСР (выборка

составила 47 стран)<sup>3</sup>, анализ практики банкротства в 2017 г. показал прямую зависимость между восстановлением платежеспособности и уровнем удовлетворения требований кредиторов: в 64% процедуры банкротства оканчиваются восстановлением платежеспособности, имея при этом среднее значение коэффициента возврата более 75%. Также выявлена обратная зависимость: чем меньше срок процедур банкротства, тем больше уровень удовлетворения требований кредиторов (рис. 2), что приводит к необходимости поиска оптимального срока восстановления платежеспособности.

В России причины такого положения в том числе связаны с несоответствием правовых критериев восстановления платежеспособности ее экономической сущности и отсутствием методики обоснования возможности восстановления платежеспособности. Законодательное установление такой методики позволит повысить эффективность процедур банкротства за счет объективного обоснования принимаемых решений в ходе процедур банкротства, исключения оппортунизма арбитражного управляющего. Вопросы сущности процесса восстановления платежеспособности, включая критерии такого процесса, не получили должного исследования ни в теории антикризисного управления, ни в финансово-экономической науке. В основе данного исследования будут использованы результаты, полученные нами в работе [1].

Понятие «восстановление платежеспособности» обычно подразумевает две составляющие: процесс (выполнение субъектами банкротства конкретных действий) и конечный результат (критерии, достижение которых свидетельствует о достижении цели) [2]. Первая составляющая достаточно полно изучена (например, в работах А.И. Гончарова [3], К.Н. Мингалиева [4], А.С. Пантелеева<sup>4</sup>,

<sup>1</sup> McGowan M.A., Andrews D., Millot V. *Insolvency Regimes, Technology Diffusion and Productivity Growth: Evidence from Firms in OECD Countries*. Organisation for Economic Co-operation and Development ECO/WKP(2017)57. ECONOMICS DEPARTMENT WORKING PAPERS No. 1425. URL: <http://oecd.org/officialdocuments>

<sup>2</sup> Единый федеральный реестр сведений о банкротстве. URL: <https://fedresurs.ru/news>

<sup>3</sup> Данные Организации экономического сотрудничества и развития. URL: <http://oecd.ru/org/search/search.html>

<sup>4</sup> Пантелеев А.С., Звездин А.Л. *Учет и налогообложение при антикризисном управлении: практ. руководство*. М.: Омега-Л, 2011. 259 с.

поэтому в настоящей статье внимание будет уделено исследованию второй составляющей.

Установление критериев восстановления платежеспособности необходимо для констатации соответствующего факта, а также для определения направлений управленческих воздействий, обеспечивающих восстановление платежеспособности. Практикой выработано два вида критериев восстановления платежеспособности: экономические и правовые. Экономические критерии восстановления платежеспособности в настоящее время изучены недостаточно. Исследования по этой теме в основном встречаются в работах представителей научной школы «Антикризисное управление» Финансового университета при Правительстве РФ С.Е. Кована, А.Н. Ряховской, Е.П. Кочеткова [5–8].

При изучении таких критериев большинство ученых (например, А.И. Гончаров, К.Б. Кораев, А.В. Мамаева, Т.И. Безбородова [3, 9–11]) исходит из верховенства права, устанавливающего законодательные признаки неплатежеспособности организаций, над финансово-экономическим содержанием этого процесса. Однако такой подход не обеспечивает объективности при определении критериев восстановления платежеспособности, поскольку экономические отношения первичны по отношению к институту права [12]. Установление экономических критериев восстановления платежеспособности необходимо осуществлять исходя из экономического содержания платежеспособности и с учетом особенности экономики процедур банкротства.

В работе [1] определено, что с экономической точки зрения платежеспособность предпринимательских субъектов является одной из стадий движения капитала, при котором из оборота извлекается привлеченный заемный капитал. Способность извлекать из оборота такой капитал обусловлена прибылью хозяйственной деятельности, обеспечивающей создание новой стоимости в виде прибыли как излишка сверх

себестоимости<sup>5</sup>. Таким образом, основу процесса восстановления платежеспособности составляет прибыльность деятельности (первый критерий этого процесса).

Наличие прибыльности как базового условия восстановления платежеспособности подтверждает бухгалтерский подход – балансовое равенство активов и пассивов:

$$\text{Активы} = \text{Собственный капитал} + \text{Заемный капитал}, \quad (1)$$

$$\text{Активы} > \text{Заемный капитал}, \quad (2)$$

$$\text{Собственный капитал} > 0. \quad (3)$$

Формализованное условие платежеспособности через балансовое равенство (1) заключается в превышении активов над заемным капиталом (2), которое можно трансформировать в положительное значение собственного капитала (3), что по факту означает наличие прибыли (основной источник формирования собственных средств).

В то же время получение прибыли в будущем, как следует из кругооборота капитала, невозможно без инвестирования капитала, которое обеспечивает рост активов в будущем. Для обеспечения платежеспособности необходимы инвестиции развития (предусматривают поддерживающие инвестиции, необходимые для операционной деятельности, и инвестиции роста – вложения в капитальные активы в случае необходимости формирования стратегических заделов). Экономика процедур банкротства определяет два вида поддерживающих инвестиций: расходы, связанные с продолжением операционной деятельности, и расходы на проведение процедур банкротства (судебные расходы, пошлины, вознаграждение арбитражного управляющего и т.д.). Таким образом, второй критерий восстановления платежеспособности – наличие финансовых ресурсов для осуществления инвестиций развития.

Третий критерий восстановления платежеспособности также связан со

<sup>5</sup> Океанова З.К. Экономическая теория: учебник для студентов высших учебных заведений, обучающихся по экономическим специальностям. М.: Дашков и К, 2007. 650 с.

способностью предпринимательского субъекта формировать прибыль. Прибыль как источник капитала обладает свойством накапливаться, образуя нераспределенную прибыль – составную часть собственного капитала организации. Убыточность деятельности приводит к сокращению собственного капитала организации. Особую опасность для платежеспособности представляет ситуация, когда из-за накопленных убытков величина собственных средств становится отрицательной, соответственно, величина обязательств превышает активы предприятия (наступает неплатежеспособность). Для восстановления платежеспособности необходимо ликвидировать накопленные убытки (как за счет заработанной прибыли, так и за счет увеличения уставного капитала).

Четвертый критерий восстановления платежеспособности связан с возможностью погашения обязательств, срок исполнения которых уже наступил. Этот критерий предполагает как возможность исполнения соответствующих обязательств в будущем, так и погашение накопленных долгов. По сути, данный критерий отражает сущность правового определения платежеспособности [1].

Содержание этого критерия определяется особенностями экономики процедур банкротства. Так, в рамках процедур банкротства существуют две категории обязательств: просроченные обязательства, срок исполнения которых наступил (в соответствии с Законом о банкротстве<sup>6</sup> формируют признаки банкротства), и текущие обязательства с ненаступившим сроком исполнения. Первые учитываются в реестре требований кредиторов, вторые – не включаются в реестр и должны погашаться вне основной очереди кредиторов, однако их погашение также необходимо для восстановления платежеспособности. Текущие обязательства, по сути, представляют собой расходы по операционной деятельности в ходе процедур банкротства и расходы,

<sup>6</sup> О несостоятельности (банкротстве): Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ.

связанные с проведением процедур банкротства.

С точки зрения экономической сущности платежеспособности должника для восстановления его платежеспособности необходимо погасить обязательства, срок исполнения которых наступил. Однако практика правового регулирования процедур банкротства в России предусматривает необходимость погашения требований кредиторов независимо от наступления сроков их исполнения – так называемый эффект акселерации долга [13]. В соответствии со ст. 63 Закона о банкротстве в реестре требований кредиторов учитываются как просроченные обязательства, так и с ненаступившим сроком исполнения. Такой подход необоснованно увеличивает долговую нагрузку на должника, в результате чего вероятность восстановления платежеспособности сокращается. Представляется, что акселерация долга должна использоваться только в рамках ликвидационных процедур в случае невозможности восстановления платежеспособности должника и необходимости удовлетворения требований всех кредиторов.

Последний экономический критерий восстановления платежеспособности организаций тесно связан с правовыми критериями. При этом законодательное регулирование не всегда учитывает финансово-экономические особенности процедур банкротства и не всегда является объективным.

Теперь рассмотрим методические основы обоснования возможности восстановления платежеспособности организаций. Реформирование законодательства о банкротстве приводит к необходимости формирования такой методики на законодательном уровне. Так, законопроектом<sup>7</sup> в качестве критерия введения

<sup>7</sup> Проект федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» и отдельные законодательные акты Российской Федерации в части процедуры реструктуризации долгов в делах о банкротстве юридических лиц». См.: Система обеспечения законодательной деятельности. URL: <http://sozd.parlament.gov.ru/bill/239932-7>. Законопроект прошел первое чтение в Государственной Думе Федерального Собрания РФ.

новой процедуры банкротства (реструктуризации долгов) устанавливается возможность восстановления платежеспособности: должник при подаче заявления о признании его банкротом должен подготовить отчет о своем финансовом состоянии, который в том числе обязательно содержит мотивированный вывод о возможности восстановления платежеспособности.

Действующей редакцией Закона о банкротстве для юридических лиц понятие восстановления платежеспособности определено в ст. 106, согласно которой платежеспособность должника признается восстановленной при отсутствии признаков банкротства, то есть неисполнения требований в течение трех месяцев с даты, когда они должны быть исполнены. Таким образом, существующее правовое определение исследуемого понятия является очень узким по сравнению с экономическим содержанием. Данный подход не позволяет обеспечить сохранение бизнеса от разрушения (исполнить обязательства перед кредиторами можно за счет отдельной распродажи активов должника, лишив его бизнесообразующих активов).

Учитывая смежные нормы Закона о банкротстве, согласно которым в реестр требований кредиторов включаются не только требования с наступившим сроком исполнения, но и требования с ненаступившим сроком исполнения, устранение признаков банкротства касается как требований, включенных в реестр требований кредиторов, так и текущих платежей. В связи с этим в целях выполнения правового критерия восстановления платежеспособности необходимо обеспечить погашение всех заявленных требований и недопущение просрочки исполнения обязательств по текущим платежам.

Правовой критерий восстановления платежеспособности для организаций отличается от аналогичного критерия в отношении граждан, для которых он устанавливается исходя из экономического содержания процесса восстановления

платежеспособности: платежеспособность считается восстановленной, если по окончании срока реализации плана реструктуризации долгов гражданин-должник не будет иметь просроченных обязательств и будет способен продолжить исполнять свои обязательства, срок исполнения которых не наступил<sup>8</sup>.

Согласно упомянутому законопроекту, в рамках процедуры реструктуризации долгов под восстановлением платежеспособности организации-должника понимается отсутствие по окончании указанной процедуры, не урегулированной в соответствии с планом реструктуризации долгов задолженности; при этом план реструктуризации долгов должен предусматривать погашение в полном объеме требований кредиторов первой и второй очередей, а также текущих платежей. Таким образом, урегулирование задолженности касается требований кредиторов третьей очереди, и в данном случае предполагается, что порядок и объем удовлетворяемых требований определяется в соответствии с достигнутой договоренностью между должником и кредиторами в рамках утвержденного плана реструктуризации долгов.

Учитывая изложенное, российской законодательной практикой выработаны три подхода к определению правовых критериев восстановления платежеспособности предпринимательских субъектов:

- 1) акселерационный подход (необходимо удовлетворение всех требований независимо от срока их погашения);
- 2) экономический подход (предусматривает погашение тех требований, срок исполнения которых наступил);
- 3) контрактный подход (удовлетворяются те требования, в отношении которых достигнута договоренность между кредиторами и должником).

<sup>8</sup> О некоторых вопросах, связанных с введением в действие процедур, применяемых в делах о несостоятельности (банкротстве) граждан: пост. пленума Верховного суда РФ от 13.10.2015 № 45.

Наиболее полно экономическому содержанию процесса восстановления платежеспособности отвечает второй подход. По нашему мнению, правовой критерий восстановления платежеспособности предусматривает одновременное выполнение двух условий: 1) погашение накопленных долгов, срок исполнения которых наступил; 2) недопущение возникновения признаков банкротства в отношении обязательств, исполнение которых предстоит в будущем, в рамках процедур банкротства.

Для обеспечения возможности восстановления платежеспособности организаций необходимо одновременное соблюдение всех критериев. Отметим, что правовой критерий полностью соответствует сущности платежеспособности с точки зрения права [1]. Однако ориентация только на выполнение правовых критериев восстановления платежеспособности не создает условий для выживаемости бизнеса в стратегической перспективе и приводит к истощению его финансовых ресурсов (с учетом эффекта акселерации), в результате чего после выхода организации из процедур банкротства (в случае восстановления платежеспособности с точки зрения права) возможность продолжения хозяйственной деятельности отсутствует. Следовательно, восстановление платежеспособности представляет собой восстановление у бизнеса способности создавать денежные потоки для обеспечения его платежеспособности в любой момент времени, повышения эффективности его деятельности.

Экономические критерии восстановления платежеспособности организации являются более широкими по содержанию, включают в себя правовые критерии и подразумевают совокупность условий, перечисленных ранее. При этом в рамках экономических критериев можно выделить основной базовый критерий (обеспечение платежеспособности в настоящий момент времени: превышение величины располагаемых финансовых ресурсов над требуемыми для восстановления платежеспособности) и косвенные критерии

(условия, обеспечивающие платежеспособность в будущем). Система критериев восстановления платежеспособности представлена на *рис. 3*.

Учитывая изложенное, формализация процесса восстановления платежеспособности как результата представляет собой одновременное выполнение совокупности неравенств:

$$\Phi P_t > D_t, \quad (4)$$

$$Pr_t > 0, \quad (5)$$

$$\Phi P_{расп_n} > \Phi P_{треб_n} (D_n + НУ_n + Иp_n + Pб_n), \quad n > t. \quad (6)$$

Таким образом, процесс восстановления платежеспособности предполагает: восстановление возможности обеспечения платежеспособности в будущем в любой момент времени  $t$  (превышение имеющихся финансовых ресурсов  $\Phi P_t$  над величиной обязательств  $D_t$ , срок исполнения которых наступит в любой момент времени  $t$ ) (4); восстановление прибыльности деятельности  $Pr_t$  в любой момент времени  $t$  (5); превышение располагаемых финансовых ресурсов  $\Phi P_{расп_n}$  над величиной требуемых финансовых ресурсов  $\Phi P_{треб_n}$ , включающих в себя накопленные долги  $D_n$ , накопленные убытки  $НУ_n$ , инвестиции развития  $Иp_n$  и расходы на проведение процедуры банкротства  $Pб_n$ , в момент времени окончания прогнозного периода процедуры банкротства  $n$  (6).

Важной аналитической задачей в рамках процедур банкротства является обоснование возможности восстановления платежеспособности должника в установленные законодательством сроки в целях выбора соответствующей процедуры банкротства. Законом о банкротстве и законопроектом не предусмотрено методики такого обоснования, несмотря на императивный характер норм. В настоящее время сложилось два подхода к обоснованию возможности восстановления

платежеспособности организации: первый основан на определении возможной прогнозной величины финансовых ресурсов, необходимых для погашения задолженности в будущем (научная школа «Антикризисное управление» Финансового университета при Правительстве РФ) [8, 14]; второй – на определении текущей стоимости прогнозного потока денежных средств с учетом временной ценности денежных средств (представители Санкт-Петербургского государственного университета)<sup>9</sup> [15].

При этом авторы второго подхода безосновательно критикуют первый, поскольку не учитывают специфики экономики процедур банкротства, сводя методологию соответствующего обоснования к логике ведения хозяйственной деятельности в нормальных условиях в рамках бухгалтерской модели учета финансово-экономической информации (например, не рассматривая прибыль как источник погашения накопленных долгов). Указанный подход предполагает констатацию факта восстановления платежеспособности в случае, если текущая стоимость денежных потоков по трем видам деятельности предприятия (операционная, финансовая и инвестиционная) с учетом постпрогнозного периода превышает положительное значение, что, по сути, представляет собой определение стоимости бизнеса организации-должника на основе метода дисконтирования денежных потоков. Однако текущая стоимость бизнеса должника не интересует его кредиторов: в процедурах банкротства для них главное – возврат предоставленных должнику средств.

Второй подход с точки зрения методологии обоснования возможности восстановления платежеспособности является не совсем верным, поскольку не учитывает сущности процесса восстановления платежеспособности (в том числе в части выполнения формальных правовых критериев) и имеет ряд методологических ошибок, снижающих

объективность полученных расчетов и затрудняющих проведение соответствующей оценки. Так, в качестве недостатков указанного подхода можно отметить следующие.

1. Не учитывается сущность правовых критериев восстановления платежеспособности, поскольку определяется текущая стоимость денежных потоков (а не возможность погашения требований), в том числе от финансовой деятельности, в рамках которой учитывается исполнение обязательств.

2. Не ясна целесообразность расчета текущей стоимости всех потоков хозяйственной деятельности предприятия (финансовый, операционный, инвестиционный).

3. Не учитываются все источники погашения обязательств, получаемые от применения мер по восстановлению платежеспособности, особенности экономики процедур банкротства. В частности, не учитываются чистая прибыль, доходы от продажи бизнеса, расходы на процедуры банкротства, которые не относятся к операционной деятельности должника.

4. Наличие субъективизма при обосновании ставок дисконтирования денежных потоков (сами авторы подхода отмечают, что расчет ставок дисконтирования каждый раз является индивидуальным и зависит от специфики деятельности должника), что является оспоримым фактом в ходе судебного процесса и труднореализуемым для доказывания кредиторам возможности восстановления платежеспособности должника.

5. Методологические трудности, обусловленные особенностями неплатежеспособных должников [16]: проблемы отрицательных денежных потоков должника, непродолжительный срок процедур банкротства и сложность соотнесения риска с доходностью в условиях банкротства.

Исходя из базового экономического критерия восстановления платежеспособности, обоснование возможности такого

<sup>9</sup> Проактивный кризис-менеджмент (диагностика и реструктуризация): учеб. пособие / под ред. Н.А. Львовой, Н.В. Покровской. М.: Проспект, 2017. С. 138–155.

восстановления логично определять способностью должника накопить платежные средства при условии обеспечения прибыльности деятельности. Методология соответствующего обоснования должна быть основана на оценке возможности должника обеспечить накопление денежных средств для «покрытия» требований кредиторов и всех расходов.

Логически объяснить методологию обоснования возможности восстановления платежеспособности должника позволяет сущность прогнозной платежеспособности [1, 17]. Формализация данного вида платежеспособности позволяет установить, какой объем финансовых ресурсов требуется для восстановления платежеспособности должника:

$$\Delta F(n - t_0) = D(n) + C(n) - F(t_0). \quad (7)$$

То есть значение функции прироста финансовых ресурсов  $\Delta F(n - t_0)$  за период времени  $n$  представляет собой разницу между суммой прогнозной величины долга  $D$ , необходимого к погашению к моменту окончания процедуры банкротства  $n$ , величины необходимых расходов  $C(n)$  и величиной имеющихся финансовых ресурсов  $F(t_0)$  на текущий момент времени  $t_0$ .

Таким образом, математически определен требуемый размер финансовых ресурсов в начальный момент времени, которые необходимо заработать (привлечь) в ходе реабилитационной процедуры банкротства в целях восстановления платежеспособности. Значение функции прироста финансовых ресурсов определяется доходами от деятельности (выручка идет на погашение текущих обязательств, чистая прибыль – на погашение накопленных долгов), внереализационными (прочими) доходами (продажа бизнеса) и финансовой помощью со стороны инвесторов (*рис. 3*).

Графическое изображение методологии обоснования возможности восстановления платежеспособности должника представлено

на *рис. 4*. Соответствующая возможность определяется путем сопоставления прогнозных сумм различных доходов с объемом долга  $D(t)$ , который представляет собой возрастающую во времени функцию, так как размер обязательств в процедурах банкротства увеличивается. Перед возбуждением дела о банкротстве обычно деятельность должника  $P_0$  является убыточной, но за счет применения мер по восстановлению платежеспособности бизнес выходит на прибыльность и функция прибыли  $P_1$  становится возрастающей (при условии компенсации всех расходов, предусмотренных экономическими критериями восстановления платежеспособности). Общая величина полученной прибыли  $P_2$  даже с учетом возможных доходов от продажи избыточных активов и привлечения финансовой помощи не позволяет погасить долги за два года (по Закону о банкротстве – максимально возможный совокупный срок реабилитационных процедур банкротства). Доходы от продажи бизнеса должника (как крайняя мера) позволяют погасить накопленный долг меньше, чем за два года: величина прибыли  $P_3$  превышает объем накопленного долга.

При исследовании сущности процесса восстановления платежеспособности должника важно учитывать, что носителем платежеспособности может выступать не только юридическое лицо, но и бизнес [18], поскольку от этого зависит тип восстановления платежеспособности. Восстановление платежеспособности является относительным понятием, так как его типы могут учитывать интересы различных стейкхолдеров процедур банкротства: должника, кредиторов и общества в целом. Разделение процесса восстановления платежеспособности должника на типы позволяет повысить эффективность процедур банкротства в части сохранения бизнеса должника от разрушения, при этом вторичным является вопрос собственности на такой бизнес по отношению к социально-

экономическим эффектам для внешней среды, обусловленным сохранением бизнеса. К сожалению, действующий Закон о банкротстве не учитывает таких эффектов, рассматривая процесс восстановления платежеспособности только в рамках существующего юридического лица. Обеспечение интересов внешней среды, в которой функционирует организация, в условиях кризиса обусловлено сущностью антикризисного управления как науки [19].

Восстановление платежеспособности всегда подразумевает сохранение бизнеса должника от разрушения [19]. Однако сохранение бизнеса не обязательно должно сопровождаться восстановлением платежеспособности организации. Например, бизнес может быть продан другому юридическому лицу (утрачиваются права собственности должника на бизнес), при этом полученный объем средств недостаточен для удовлетворения требований кредиторов. С другой стороны, полученного объема средств может быть достаточно для погашения требований кредиторов, тогда организация-должник восстановит платежеспособность (выполнено правовое условие восстановления платежеспособности), но при этом останется без имущественной базы для ведения бизнеса. Кроме того, может возникнуть ситуация, при которой реализована часть активов, в том числе бизнесообразующих (бизнес уже разрушен), а поступившие доходы позволили погасить все требования кредиторов.

Процесс восстановления платежеспособности определяется совокупностью нескольких факторов: одновременным выполнением правовых и экономических условий, способами формирования ресурсов для восстановления платежеспособности, сохранением бизнеса от разрушения и сохранением прав собственности должника на бизнес. Исследование указанных факторов процесса восстановления платежеспособности позволило установить две формы восстановления платежеспособности – полное и неполное

(табл. 1). При этом критерий полноты является относительным и зависит от учета интересов основных стейкхолдеров организации.

Полное восстановление платежеспособности бывает двух типов. Первый тип – это полное восстановление платежеспособности организации для кредитора (ситуация, при которой обеспечивается сохранение бизнеса должника путем его продажи другому юридическому лицу). В такой ситуации должник (юридическое лицо) остается без бизнеса, что делает его дальнейшее развитие при выходе из процедур банкротства бесперспективным. Однако этот тип полного восстановления платежеспособности соответствует интересам кредиторов и общества в целом, так как бизнес продолжает функционировать и развиваться у более эффективного собственника. Такой тип восстановления платежеспособности может возникнуть как в ходе реабилитационных процедур банкротства, так и в конкурсном производстве. В соответствии с Законом о банкротстве (ст. 139, 141) в конкурсном производстве возможна продажа предприятия и замещение активов должника по решению собрания кредиторов.

Второй тип – это полное восстановление платежеспособности организации для должника (ситуация, при которой требования кредиторов удовлетворяются за счет повышения эффективности основной деятельности, в результате чего бизнес продолжает функционировать в рамках организации-должника – смены собственника бизнеса не происходит). Такой тип восстановления платежеспособности обеспечивает соблюдение интересов всех стейкхолдеров должника, включая общество в целом, однако имеется существенный возможный недостаток – сохранение прежнего неэффективного собственника, из-за действий которого организация доведена до банкротства (конечно, может быть исключение, когда возбуждение дела о банкротстве является совокупностью объективных факторов для должника).

Кроме того, имеет место неполное восстановление платежеспособности, когда бизнес распродается по частям, а организация как юридическое лицо сохраняется и удовлетворяются все требования кредиторов. Понятно, что при таком восстановлении платежеспособности организация не сможет дальше существовать, поскольку у нее отсутствуют бизнесообразующие активы, способные генерировать денежные потоки.

Таким образом, полное восстановление платежеспособности независимо от его типов подразумевает одновременное соблюдение правового и экономического условий, а также сохранение бизнеса от разрушения.

Как показывает анализ Закона о банкротстве, цели реабилитационных процедур банкротства и юридическое содержание восстановления платежеспособности не соответствуют установленному понятию полного восстановления платежеспособности. При этом неполное восстановление платежеспособности, предусмотренное Законом о банкротстве, имеет негативные последствия для экономического роста, поскольку бизнес должника разрушается, а наиболее эффективная форма восстановления платежеспособности для кредиторов действующим законодательством не учитывается.

Для повышения эффективности процедур банкротства в России необходимо в том числе изменить законодательный подход к определению типов восстановления платежеспособности, а также ввести методологию и нормы, обязывающие арбитражного управляющего предоставлять заинтересованным лицам обоснование возможности восстановления платежеспособности должника. При этом принципы работы

арбитражного управляющего должны быть направлены в первую очередь на обеспечение жизнеспособности бизнеса должника.

Подведем итоги. Одной из проблем реабилитационных процедур банкротства в России является их низкая эффективность с точки зрения восстановления платежеспособности бизнеса, что обусловлено в том числе несовершенством правовых критериев восстановления платежеспособности, обуславливающих истощение финансовых ресурсов, а также отсутствием методологии обоснования возможности такого восстановления.

В целях решения обозначенной проблемы установлено, что критерии восстановления платежеспособности, помимо правовых, должны предусматривать экономические, обеспечивающие возможность бизнеса поддерживать платежеспособность в долгосрочной перспективе. Сформирована методология обоснования возможности восстановления платежеспособности должника в рамках процедур банкротства.

Проведенное исследование позволило установить формы такого восстановления, исходя из рассмотрения в качестве носителя платежеспособности бизнеса должника, а не его юридической оболочки – организации. С учетом сущности антикризисного управления восстановление платежеспособности не обязательно сопровождается сохранением прав собственности должника на бизнес. Наиболее эффективной является форма восстановления платежеспособности, при которой происходит продажа бизнеса новому собственнику, поскольку она позволяет удовлетворить требования кредиторов и обеспечить рост экономики.

**Таблица 1**  
**Формы восстановления платежеспособности организации**

**Table 1**  
**Forms of organization's solvency restoration**

Показатель (критерий)	Полное восстановление платежеспособности для кредитора	Полное восстановление платежеспособности для должника	Неполное восстановление платежеспособности
Схема	См. рис. 5a	См. рис. 5b	См. рис. 5c
Правовое условие	$Долг < Финансовые ресурсы$	$Долг < Финансовые ресурсы$	$Долг < Финансовые ресурсы$
Экономическое условие	Соблюдается	Соблюдается	Не соблюдается
Способы формирования финансовых ресурсов для восстановления платежеспособности	Продажа предприятия, замещение активов	Обеспечение прибыльности деятельности, продажа части не участвующего в хозяйственной деятельности имущества	Раздельная продажа активов
Сохранение бизнеса от разрушения	+	+	Бизнес разрушается
Сохранение прав собственности должника на бизнес	Должник лишается прав собственности на бизнес	+	Должник лишается прав собственности на бизнес
Учет интересов менеджмента, собственников должника	-	+	-
Учет интересов кредиторов должника	+	+	+
Учет интересов общества в целом	+	+	-
Передача бизнеса эффективному собственнику	+	-	-

Источник: авторская разработка

Source: Authoring

**Рисунок 1**

**Анализ реабилитационной эффективности процедур банкротства в России**

**Figure 1**

**An analysis of the rehabilitation efficiency of bankruptcy procedures in Russia**



*Источник:* рассчитано автором по данным Судебного департамента верховного суда Российской Федерации.  
 URL: <https://cdep.ru/index.php?id=79&item=4430> (дата обращения: 10.06.2018)

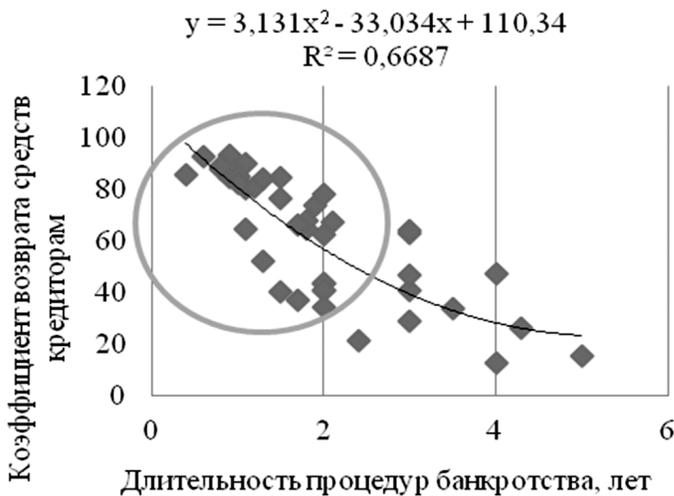
*Source:* Authoring, based on the Judicial Department at the Supreme Court of the Russian Federation data.  
 URL: <https://cdep.ru/index.php?id=79&item=4430> (In Russ.)

**Рисунок 2**

**Влияние длительности процедур банкротства на уровень удовлетворения требований кредиторов**

**Figure 2**

**The effect of bankruptcy procedures duration on the level of satisfaction of creditors' claims**

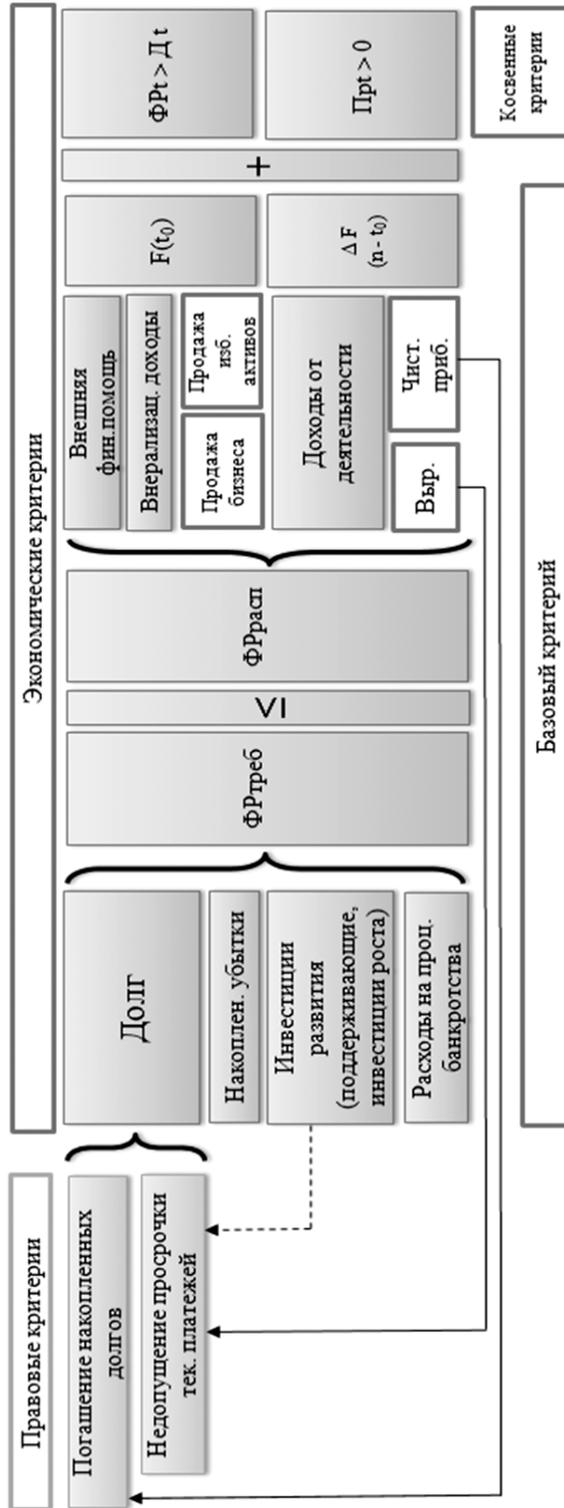


*Источник:* рассчитано автором по данным ОЭСР

*Source:* Authoring, based on the OECD data

**Рисунок 3**  
**Взаимосвязь правовых и экономических критериев восстановления платежеспособности предпринимательских субъектов**

**Figure 3**  
**Interrelation of legal and economic criteria for business entities' solvency restoration**



*Примечание.*  $ФР_{расп}$  – объем финансовых ресурсов, имеющийся для восстановления платежеспособности;

$ФР_{треб}$  – объем финансовых ресурсов, требуемый для восстановления платежеспособности;

$F(t_0)$  – платежные средства для погашения обязательств в текущий момент времени в распоряжении организации;

$\Delta F(n - t_0)$  – увеличение платежных средств за период времени  $n$ ,  $Д_t$  – величина обязательств, которые необходимо погасить на момент времени  $t$ ;

$ФР_t$  – величина финансовых ресурсов в момент времени  $t$ ;

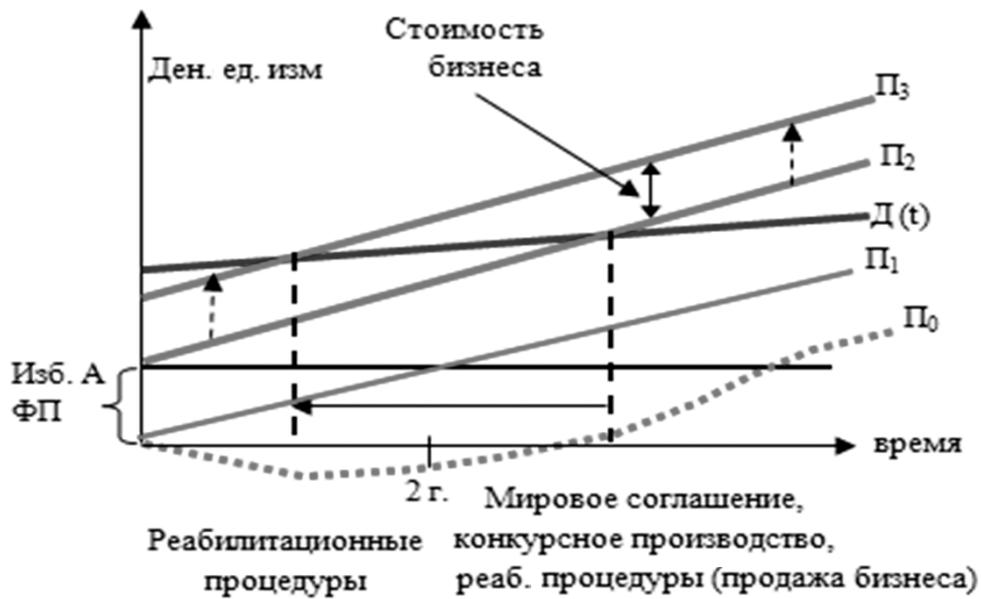
$При_t$  – величина прибыли в момент времени  $t$ .

*Источник:* авторская разработка

*Source:* Authoring

**Рисунок 4**  
**Логика обоснования возможности восстановления платежеспособности**

**Figure 4**  
**The logic of justifying the possibility of solvency restoration**



*Примечание.*  $\Pi_i$  – размер прибыли в зависимости от вида источника восстановления платежеспособности;

*Изб. А* – доходы от реализации избыточных активов; *ФП* – величина финансовой помощи.

*Источник:* авторская разработка

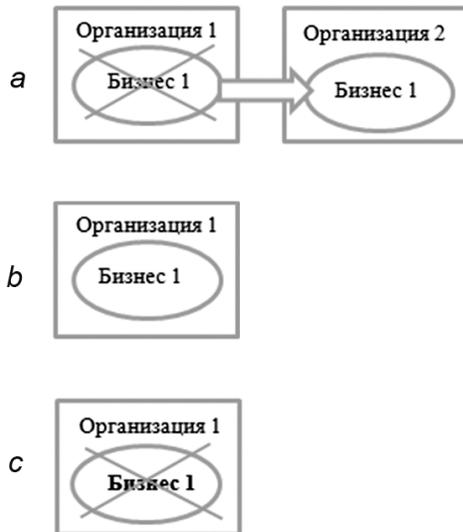
*Source:* Authoring

**Рисунок 5**

**Формы восстановления платежеспособности организации: *a* – полное восстановление платежеспособности для кредитора; *b* – полное восстановление платежеспособности для должника; *c* – неполное восстановление платежеспособности**

**Figure 5**

**Forms of corporate recovery: *a* – full restoration of solvency for the creditor; *b* – full restoration of solvency for the debtor; *c* – partial restoration of solvency**



Источник: авторская разработка

Source: Authoring

**Список литературы**

1. Кочетков Е.П. Платежеспособность юридических и физических лиц: экономическое и правовое содержание в контексте процедур банкротства (методология анализа) // Микроэкономика. 2017. № 6. С. 36–51.
2. Самохвалова А.Ю. Механизм правового регулирования финансового оздоровления как мера предупреждения банкротства кредитной организации: монография / под ред. И.П. Кожокаря. М.: Проспект, 2018. 151 с.
3. Гончаров А.И. Правовые механизмы предупреждения банкротства коммерческой организации. Теория и практика. М.: Ось-89, 2006. 288 с.
4. Мингалиев К.Н. и др. Финансовое оздоровление предприятий в условиях рецессии и посткризисного развития российской экономики: теория и инструментарий: колл. монография. М.: РИО МАОК, 2010. 354 с.
5. Ряховская А.Н., Кочетков Е.П. и др. Планирование восстановления платежеспособности организации – должников в процедурах банкротства: монография / под ред. С.Е. Кована, В.Н. Алфёрова. М.: Изд-во ИЭАУ, 2012. 320 с.
6. Ряховская А.Н., Кован С.Е., Кочетков Е.П. Антикризисное управление как основа формирования механизма устойчивого развития бизнеса: монография. М.: ИНФРА-М, 2016. 169 с.
7. Кочетков Е.П. Антикризисная реструктуризация организации в судебном режиме: методика разработки плана восстановления платежеспособности // Эффективное антикризисное управление. 2013. № 4. С. 66–73.

8. *Кочетков Е.П.* Формирование механизма и методики разработки плана восстановления платежеспособности организации как фактор повышения эффективности функционирования института банкротства в России // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2015. Т. 8. Вып. 17. С. 11–26. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-mehanizma-i-metodiki-razrabotki-plana-vozstanovleniya-platezhesposobnosti-organizatsii-kak-faktor-povysheniya>
9. *Кораев К.Б.* Неплатежеспособность: новый институт правового регулирования финансового оздоровления и несостоятельности (банкротства): монография. М.: Проспект, 2017. 320 с.
10. *Мамаева А.В.* Проблемы принятия решений об определении реальной возможности восстановления платежеспособности кризисной организации // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2013. Т. 6. Вып. 43. С. 29–34. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-prinyatiya-resheniy-ob-opredelenii-realnoy-vozmozhnosti-vozstanovleniya-platezhesposobnosti-krizisnoy-organizatsii>
11. *Безбородова Т.И.* Анализ нормативных методик для оценки восстановления платежеспособности организации в условиях санации // *Экономический анализ: теория и практика*. 2011. Т. 10. Вып. 1. С. 32–37. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-normativnyh-metodik-dlya-otsenki-vozstanovleniya-platezhesposobnosti-organizatsii-v-usloviyah-sanatsii>
12. *Фридман Д.* Порядок в праве. Какое отношение экономика имеет к праву и почему это важно / под ред. М. Одинцовой. М.: Изд-во Института Гайдара, 2017. 576 с.
13. *Беишов М.И.* Тенденции развития института банкротства: движение от репрессии – к реабилитации должника // *Эффективное антикризисное управление*. 2015. № 5. С. 62–75.
14. *Кован С.Е., Ряховская А.Н.* Разработка методологии обоснования возможности (невозможности) восстановления платежеспособности организации-должника в процедурах банкротства // *Бизнес в законе*. 2011. № 6. С. 210–214.
15. *Абрамишвили Н.Р., Львова Н.А.* Динамическая модель оценки платежеспособности должника: к вопросу разработки стандартов финансового анализа для арбитражных управляющих // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2015. Т. 8. Вып. 38. С. 30–41.
16. *Черёмушкин С.В.* Отрицательные денежные потоки и премия за риск // *Финансы и кредит*. 2009. Т. 15. Вып. 28. С. 36–51. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/otritsatelnye-denezhnye-potoki-i-premiya-za-risk>
17. *Антикризисное бизнес-регулирование: монография / под ред. А.Н. Ряховской.* М.: Магистр; ИНФРА-М, 2012. С. 153–170.
18. *Кочетков Е.П.* Повышение эффективности функционирования института банкротства в Российской Федерации: стоимостной подход // *Стратегические решения и риск-менеджмент*. 2017. № 1-2. С. 60–69.
19. *Кован С.Е.* Теория антикризисного управления социально-экономическими системами (ресурсный подход): монография. М.: ИНФРА-М, 2013. 160 с.

### **Информация о конфликте интересов**

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

## CORPORATE RECOVERY IN BANKRUPTCY PROCEDURES: ESSENCE, METHODOLOGY FOR JUSTIFICATION, FORMS AND CRITERIA FOR RECOVERY

Evgenii P. KOCHETKOV

Financial University under Government of Russian Federation, Moscow, Russian Federation  
kochetkove@mail.ru  
ORCID: not available

### Article history:

Received 30 July 2018  
Received in revised form  
22 August 2018  
Accepted 16 September 2018  
Available online  
28 February 2019

**JEL classification:** G33

### Abstract

**Subject** The article considers the essence of the corporate recovery concept, defines legal and economic criteria of solvency restoration, formulates a methodology for substantiating the possibilities to recover debtor's solvency.

**Objectives** The aim is to conduct an integrated study of the essence of corporate recovery from economic and legal viewpoints based on the practice of the institution of bankruptcy in Russia and abroad.

**Methods** I employ various methods of scientific research, like logical (deduction, induction), empirical (comparison), and analytical methods. The study rests on the systems approach.

**Results** The paper defines the substance of debtor's solvency recovery, gives scientific credence to legal and economic criteria of corporate recovery. I perform the comparative analysis of existing approaches to substantiating the possibility of solvency restoration, and reveal forms of corporate recovery.

**Conclusions and Relevance** The legal criteria for corporate solvency recovery should be supplemented by economic criteria that ensure the survival of business in strategic perspective. The unveiled forms of solvency recovery enabled to define the most effective form, which takes into account the interests of creditors and the entire society. Therefore, it is necessary to introduce the said form in the legislation.

**Keywords:** corporate recovery, financial solvency, bankruptcy

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2018

**Please cite this article as:** Kochetkov E.P. Corporate Recovery in Bankruptcy Procedures: Essence, Methodology for Justification, Forms and Criteria for Recovery. *Financial Analytics: Science and Experience*, 2019, vol. 12, iss. 1, pp. 38–56.

<https://doi.org/10.24891/fa.12.1.38>

### Acknowledgments

The article was prepared within the framework of research and development projects of the Financial University under the Government of the Russian Federation.

### References

1. Kochetkov E.P. [Solvency of juridical and physical persons: Economic and legal content in the context of bankruptcy procedures (analysis' methodology)]. *Mikroekonomika = Microeconomics*, 2017, no. 6, pp. 36–51. URL: <http://elib.fa.ru/art2017/bv2419.pdf> (In Russ.)
2. Samokhvalova A. Yu. *Mekhanizm pravovogo regulirovaniya finansovogo ozdorovleniya kak mera preduprezhdeniya bankrotstva kreditnoi organizatsii: monografiya* [Mechanism of legal regulation of financial recovery as a measure to prevent credit institution's bankruptcy: a monograph]. Moscow, Prospekt Publ., 2018, 151 p.
3. Goncharov A.I. *Pravovye mekhanizmy preduprezhdeniya bankrotstva kommercheskoi organizatsii. Teoriya i praktika* [Legal mechanisms for preventing the bankruptcy of a commercial organization. Theory and Practice]. Moscow, Os'-89 Publ., 2006, 288 p.

4. Mingaliyev K.N. et al. *Finansovoe ozdorovlenie predpriyatii v usloviyakh retsessii i postkrizisnogo razvitiya rossiiskoi ekonomiki: teoriya i instrumentarii: koll. monografiya* [Financial recovery of enterprises in conditions of recession and post-crisis development of the Russian economy: Theory and tools: a multi-authored monograph]. Moscow, IAAC Publ., 2010, 354 p.
5. Ryakhovskaya A.N., Kochetkov E.P. et al. *Planirovanie vosstanovleniya platezhesposobnosti organizatsii – dolzhsnikov v protsedurakh bankrotstva: monografiya* [Planning the recovery of debtor organization's solvency in bankruptcy proceedings: a monograph]. Moscow, Institute of Economics and Crisis Management Publ., 2012, 320 p.
6. Ryakhovskaya A.N., Kovan S.E., Kochetkov E.P. *Antikrizisnoe upravlenie kak osnova formirovaniya mekhanizma ustoichivogo razvitiya biznesa: monografiya* [Crisis management as a basis to form a mechanism of sustainable business development: a monograph]. Moscow, INFRA-M Publ., 2016, 169 p.
7. Kochetkov E.P. [The anti-crisis restructuring of the organization in a judicial regime: A methodology development plan to restore solvency]. *Effektivnoe antikrizisnoe upravlenie = Effective Crisis Management*, 2013, no. 4, pp. 66–73. (In Russ.)
8. Kochetkov E.P. [Formation of the mechanism and methods for developing a corporate solvency recovery plan as a factor of improving the bankruptcy institution in the Russian Federation]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2015, vol. 8, iss. 17, pp. 11–26. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/formirovanie-mekhanizma-i-metodiki-razrabotki-plana-vosstanovleniya-platezhesposobnosti-organizatsii-kak-faktor-povysheniya> (In Russ.)
9. Koraev K.B. *Neplatezhesposobnost': novyi institut pravovogo regulirovaniya finansovogo ozdorovleniya i nesostoyatel'nosti (bankrotstva): monografiya* [Insolvency: New institution of legal regulation of financial recovery and bankruptcy: a monograph]. Moscow, Prospekt Publ., 2017, 320 p.
10. Mamaeva A.V. [Problems of making the judgments about the real possibility of restoring solvency crisis organization]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2013, vol. 6, iss. 43, pp. 29–34. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-prinyatiya-resheniy-ob-opredelenii-realnoy-vozmozhnosti-vosstanovleniya-platezhesposobnosti-krizisnoy-organizatsii> (In Russ.)
11. Bezborodova T.I. [The analysis of standard techniques for the estimation of restoration of ability to meet payments of the organization in the conditions of sanitation]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2011, no. 1, pp. 32–37. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-normativnyh-metodik-dlya-otsenki-vosstanovleniya-platezhesposobnosti-organizatsii-v-usloviyah-sanatsii> (In Russ.)
12. Fridman D. *Poryadok v prave. Kakoe otnoshenie ekonomika imeet k pravu i pochemu eto vazhno* [Order in the law. What is the attitude of the economy to the law and why it is important]. Moscow, Gaidar Institute Publ., 2017, 576 p.
13. Beshtoev M.I. [Tendencies of the institution of bankruptcy mevelopment: Movement from repression to debtor's rehabilitation]. *Effektivnoe antikrizisnoe upravlenie = Effective Crisis Management*, 2015, no. 5, pp. 62–75. (In Russ.)
14. Kovan S.E., Ryakhovskaya A.N. [Developing a methodology of the substantiation the solvency restoration possibility (impossibility) of debtor-organization in the bankruptcy proceedings]. *Biznes v zakone = Legal Business*, 2011, no. 6, pp. 210–214. (In Russ.)

15. Abramishvili N.R., L'vova N.A. [A dynamic model to assess debtor's solvency: On developing the financial analysis standards for arbitration managers]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya* = *Financial Analytics: Science and Experience*, 2015, vol. 8, iss. 38, pp. 30–41. (In Russ.)
16. Cheremushkin S.V. [Cash outflows and the risk premium]. *Finansy i kredit* = *Finance and Credit*, 2009, vol. 15, iss. 28, pp. 36–51. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/otritsatelnye-denezhnye-potoki-i-premiya-za-risk> (In Russ.)
17. *Antikrizisnoe biznes-regulirovanie: monografiya* [Anti-crisis business regulation: a monograph]. Moscow, Magistr, INFRA-M Publ., 2012, pp. 153–170.
18. Kochetkov E.P. [Improving the efficiency of functioning of the bankruptcy institution in the Russian Federation: The value-based approach]. *Strategicheskie resheniya i risk-menedzhment* = *Strategic Decisions and Risk Management*, 2017, no. 1-2, pp. 60–69. (In Russ.)
19. Kovan S.E. *Teoriya antikrizisnogo upravleniya sotsial'no-ekonomicheskimi sistemami (resursnyi podkhod): monografiya* [Theory of crisis management of socio-economic systems (a resource approach): a monograph]. Moscow, INFRA-M Publ., 2013, 160 p.

#### **Conflict-of-interest notification**

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.