

УДК 658.1:347.736
JEL G33, K00, K4

DOI: <http://dx.doi.org/10.21202/1993-047X.14.2020.1.22-39>

А. З. БОБЫЛЕВА¹,

О. А. ЛЬВОВА¹

¹ Московский государственный университет имени М. В. Ломоносова, г. Москва, Россия

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ИНСТРУМЕНТАРИЙ ВЫЯВЛЕНИЯ ПРИЗНАКОВ ОБЪЕКТИВНОГО БАНКРОТСТВА

Бобылева Алла Зиновьевна, доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой финансового менеджмента факультета государственного управления, Московский государственный университет имени М. В. Ломоносова
Адрес: 119992, г. Москва, Ломоносовский просп., 27, корп. 4, тел.: +7 (495) 939-11-01
E-mail: bobyleva@spa.msu.ru
Web of Science Researcher ID: <http://www.researcherid.com/rid/Q-3176-2018>
ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-4383-0608>

Контактное лицо:

Львова Ольга Александровна, кандидат экономических наук, доцент кафедры финансового менеджмента факультета государственного управления, Московский государственный университет имени М. В. Ломоносова
Адрес: 119992, г. Москва, Ломоносовский просп., 27, корп. 4, тел.: +7 (495) 939-11-01
E-mail: lvova@spa.msu.ru
Web of Science Researcher ID: <http://www.researcherid.com/rid/C-8152-2014>
ORCID: <http://orcid.org/0000-0001-9835-3418>

Цель: разработка концепции и методических подходов установления объективного банкротства на основе финансово-экономического инструментария.

Методы: в исследовании применялись общенаучные методы познания, в том числе системный подход, анализ и синтез, логический и сравнительный анализ, метод группировки и обобщения, экспертный анализ, методы научной классификации, табличные приемы визуализации данных.

Результаты: необходимость изменения концепции определения несостоятельности за счет введения термина «объективное банкротство» обусловлена потребностью в пересмотре подходов к ее оценке, а также важностью для экономики страны определения реальных организаций-банкротов, неоднозначностью существующих в мире теоретико-методических подходов к анализу проблемных компаний. Для достижения цели исследования в работе выявлены различия между традиционным пониманием признаков банкротства и современной трактовкой объективного банкротства; предложена классификация признаков и причин объективного банкротства; разработаны принципы и методические подходы к использованию финансово-экономического инструментария для доказательства наступления объективного банкротства; предложен общий алгоритм обоснования даты наступления объективного банкротства; выявлены особенности привлечения контролирующих должника лиц к субсидиарной ответственности при объективном банкротстве.

Научная новизна: в статье впервые подробно раскрыт финансово-экономический инструментарий установления объективного банкротства: определены составляющие экспресс-анализа, основанного на выявлении признаков, вытекающих непосредственно из определения объективного банкротства, и углубленного (расширенного) анализа, раскрывающего финансово-экономические, организационные, управленческие, инвестиционные причины его наступления; выделены агрегированные блоки факторов для выявления признаков объективного банкротства; предложен алгоритм установления момента наступления несостоятельности и уточнения величины субсидиарной ответственности контролирующих должника лиц, который предполагает уход от чисто бухгалтерского подхода, комплексный учет реальных условий деятельности должника, размера его обязательств и рыночной стоимости имущества.

Практическая значимость: основные положения и выводы научной работы могут быть использованы: а) в научной деятельности для дальнейшего развития финансово-экономического инструментария определения объективного банкротства компаний; б) в правоприменительной практике при рассмотрении вопросов о привлечении контролирующих

должника лиц к субсидиарной ответственности при банкротстве; в) Национальным объединением саморегулируемых организаций арбитражных управляющих при разработке Федерального стандарта либо методических рекомендаций по проведению финансового анализа компаний-должников арбитражными управляющими.

Ключевые слова: экономика и управление народным хозяйством; объективное банкротство; субсидиарная ответственность; добросовестный руководитель; дата объективного банкротства; признаки банкротства; причины объективного банкротства; неплатежеспособность; недостаточность имущества; экономически обоснованный план; контролирующая должника лица

Конфликт интересов: авторами не заявлен.

Как цитировать статью: Бобылева А. З., Львова О. А. Финансово-экономический инструментарий выявления признаков объективного банкротства // Актуальные проблемы экономики и права. 2020. Т. 14, № 1. С. 22–39. DOI: <http://dx.doi.org/10.21202/1993-047X.14.2020.1.22-39>

A. Z. BOBYLEVA¹,

O. A. LVOVA¹

¹ *Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia*

FINANCIAL-ECONOMIC TOOLS FOR IDENTIFYING THE SIGNS OF OBJECTIVE BANKRUPTCY

Alla Z. Bobyleva, Doctor of Economics, Professor, Head of the Department of Finance Management of the Faculty of Public Administration, Lomonosov Moscow State University
Address: 27 Lomonosovskiy prospekt, building 4, 119992 Moscow, tel.: +7 (495) 939-11-01
E-mail: bobyleva@spa.msu.ru

Web of Science Researcher ID: <http://www.researcherid.com/rid/Q-3176-2018>

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-4383-0608>

Contact:

Olga A. Lvova, PhD (Economics), Associate Professor of the Department of Finance Management of the Faculty of Public Administration, Lomonosov Moscow State University
Address: 27 Lomonosovskiy prospekt, building 4, 119992 Moscow, tel.: +7 (495) 939-11-01
E-mail: lvova@spa.msu.ru

Web of Science Researcher ID: <http://www.researcherid.com/rid/C-8152-2014>

ORCID: <http://orcid.org/0000-0001-9835-3418>

Objective: to develop a concept and methodological approaches for establishing objective bankruptcy based on financial and economic tools.

Methods: the study used general scientific methods of cognition, including a systematic approach, analysis and synthesis, logical and comparative analysis, the method of grouping and generalization, expert analysis, methods of scientific classification, tabular methods of data visualization.

Results: the need to change the concept of determining insolvency by introducing the term “objective bankruptcy” is due to the need to revise approaches to its assessment, as well as the importance for the country’s economy of determining actual organizations that are bankrupt, and the ambiguity of the existing theoretical and methodological approaches to the analysis of problematic companies. To achieve the study objectives, the differences were identified between the traditional understanding of the signs of bankruptcy and a modern interpretation of an objective bankruptcy; a classification of characteristics and reasons of the objective bankruptcy was proposed; principles and methodological approaches to using financial and economic tools for objective evidence of the bankruptcy were elaborated; the general algorithm of substantiating the date of objective bankruptcy was proposed; the peculiarities of imposing vicarious liability on the entities controlling the debtor in case of objective bankruptcy are found.

Scientific novelty: for the first time, the economic and financial tools to establish the objective bankruptcy are disclosed in detail: the components of proximate analysis are identified, based on the characteristics following directly from the definition of objective bankruptcy, and in-depth (extended) analysis, revealing the financial-economic, organizational, managerial, investment reasons for its occurrence; the aggregate blocks of factors are allocated to identify the objective signs of bankruptcy; the algorithm is proposed for determining the moment of insolvency and specifying the amount of vicarious liability of the entities controlling the debtor, which involves implies not a purely accounting approach, but the one taking into account the actual conditions of the debtor's activity, the amount of their obligations and the market value of property.

Practical significance: the main provisions and conclusions of the scientific work can be used: a) in scientific activities for further development of financial and economic tools for determining the objective bankruptcy of companies; b) in law enforcement practice when considering the issues of imposing vicarious liability on the entities controlling the debtor in case of bankruptcy; c) by the National Association of self-regulated organizations of trustees when developing a federal standard or guidelines for conducting a financial analysis of debtor companies by trustees.

Keywords: Economics and national economy management; Objective bankruptcy; Vicarious liability; Good faith manager; Date of objective bankruptcy; Signs of bankruptcy; Causes of objective bankruptcy; Insolvency; Insufficient property; Economically justified plan; Entities controlling the debtor

Conflict of Interest: No conflict of interest is declared by the authors.

For citation: Bobyleva A. Z., Lvova O. A. Financial-economic tools for identifying the signs of objective bankruptcy, *Actual Problems of Economics and Law*, 2020, Vol. 14, No. 1, pp. 22–39 (in Russ.). DOI: <http://dx.doi.org/10.21202/1993-047X.14.2020.1.22-39>

Введение

В последние годы в научной экономической и правовой литературе, российском законодательстве и судебной практике стал использоваться термин «объективное банкротство». Он призван подчеркнуть, что организация несостоятельна не формально, в соответствии с признаками, указанными в ст. 3 Закона о банкротстве¹, в основе которых лежат бухгалтерские показатели, а действительно не может функционировать: не обладает средствами для дальнейшего ведения деятельности, не выполняет обязательства перед партнерами и государством.

Появление термина «объективное банкротство» обусловлено высокой потребностью в выявлении предприятий, которые действительно несостоятельны и нуждаются в разрешении ситуации при помощи ликвидационных или реабилитационных процедур банкротства. Кроме того, понятие «объективное банкротство» предполагает и обнаружение предприятий, которые искусственно создали у себя признаки бан-

кротства (так называемое фиктивное и преднамеренное банкротство), а также содержит возможность уточнения реальной даты наступления банкротства и определения степени вины руководителя (субсидиарной ответственности контролирующего должника лица).

Изменение концепции определения несостоятельности за счет введения термина «объективное банкротство» делает невозможным проведение арбитражным управляющим финансового анализа и проверки наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства только лишь на основе действующих Правил, введенных соответствующими постановлениями Правительства РФ² (далее – Правила). Более того, установление объективного банкротства в ряде случаев может противоречить выводам, полученным в результате применения методических подходов указанных Правил, которые основаны преимущественно

¹ О несостоятельности (банкротстве): Федеральный закон № 127-ФЗ от 26.10.2002 (ред. от 27.12.2019) (с изм. и доп., вступ. в силу с 08.01.2020). URL: <https://base.garant.ru/185181/> (дата обращения: 05.01.2020).

² Об утверждении временных правил проверки арбитражным управляющим наличия признаков фиктивного и преднамеренного банкротства: Постановление Правительства РФ № 855 от 27.12.2004. URL: <http://base.garant.ru/187738/>; Об утверждении Правил проведения арбитражным управляющим финансового анализа: Постановление Правительства РФ № 367 от 25.06.2003. URL: <http://base.garant.ru/12131539/> (дата обращения: 18.11.2019).

на бухгалтерских показателях, не в полной мере отражающих реальное положение дел в несостоятельных организациях.

Отсутствие полноценного финансово-экономического инструментария выявления объективных признаков банкротства сказывается и на судебной практике. Например, в качестве основания для отмены Постановления Девятого апелляционного суда Арбитражный суд Московского округа, в частности, указывает: «Суд апелляционной инстанции сделал вывод о наличии имущества у должника по формальным признакам на основании данных бухгалтерских балансов, представленных в материалах дела»³, т. е. в решении подчеркивается необходимость неформального подхода, выходящего за рамки Правил. В то же время практика противоречива: в другом Постановлении Арбитражного суда Московского округа решение принимается исходя из формальных признаков: отмечается, что, согласно бухгалтерскому балансу, у должника имелось имущество для погашения задолженности, поэтому не было обязанности обратиться в суд с заявлением о банкротстве⁴.

Несоответствие действующих Правил проведения финансового анализа и выявления признаков фиктивного и преднамеренного банкротства современному уровню развития института банкротства неоднократно отмечалось в научной литературе [1–5], научной общественностью и практиками делались определенные шаги по разработке нового федерального стандарта анализа для арбитражных управляющих [6–9]. В настоящее время, с введением понятия объективного банкротства, необходимость выработки новых подходов к анализу возросла многократно. В связи с вышесказанным целесообразно оценить, какие подходы из наработанного мирового опыта (как

зарубежных, так и российских ученых и практиков) можно использовать для этих целей.

В основе современного анализа финансово-экономического состояния и результатов деятельности компаний лежат общие фундаментальные подходы, наиболее полно изложенные в работах Л. Бернштейна [10], Р. С. Хиггинса и М. Раймерс [11], Э. А. Хелфферта [12] и адаптированные для России А. Д. Шереметом и др. [13, 14], Я. В. Соколовым и М. Л. Пятовым [15], В. В. Ковалевым [16]. Однако эти всемирно известные методы не «сфокусированы» на удовлетворении специфических требований, возникающих в период банкротства: необходимости квалифицировать проблемную компанию, как: а) имеющую возможность к восстановлению платежеспособности и безубыточной деятельности либо, наоборот, подлежащую ликвидации; б) добросовестного должника либо недобросовестного должника, задумавшего преднамеренное/фиктивное банкротство.

Большая группа ученых во всем мире работает в сфере прогнозирования банкротства: в литературе насчитывается более 50 способов количественной оценки устойчивости корпоративного сектора на основе финансовых показателей [17]. Среди самых известных специалистов следует отметить таких, как Э. Альтман и его соавторы [18, 19], У. Бивер [20, 21], Х. Д. Платт и М. Б. Платт [22], Р. Дж. Таффлер [23], М. Змиевский [24], а также российских ученых О. П. Зайцеву [25], Г. В. Давыдову и А. Ю. Беликова [26], Т. В. Коссову и Е. В. Коссову [27], М. В. Помазанова и О. В. Колоколову [28], В. А. Сальникова, А. Н. Могилат и И. Ю. Маслова [29], Е. А. Федорову, Е. В. Гиленко и С. Е. Довженко [30]. Разработанные ими модели прогнозирования, как правило, работают на перспективу: позволяют судить о вероятности банкротства как в краткосрочном, так и долгосрочном прогнозном периоде, но не дают возможности определить, следует ли в текущий момент ликвидировать компанию либо дать ей шанс на восстановление платежеспособности и осуществление безубыточной деятельности.

Непосредственно проблема разработки методических подходов к установлению реального банкротства была сформулирована почти 100 лет назад. Уже в 1929 г. в научно-практических работах в США отмечалось, что не существует единых принципов или правил для определения состоятельности (*solvency*)

³ Постановление Арбитражного суда Московского округа от 07.02.2018 по делу № А-40-102470/2012. С. 7, 9. URL: http://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/b02ac6e6-e81a-45c7-9019-4e4675d159df/f3134f25-5c5a-43aa-a6b2-81e11cc10a69/A40-102470-2012_20180207_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 25.11.2019).

⁴ Постановление Арбитражного суда Московского округа от 21.03.2019 по делу № А-40-172410/16. С. 7. URL: http://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/035f1fd4-0bcf-4018-b5d3-bf3ce18a4dce/39a41abe-6f86-4fcd-990c-bf8387783f35/A40-172410-2016_20190321_Reshenija_i_postanovlenija.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 25.11.2019).

[31, pp. 582, 620]. В наши дни учеными по-прежнему отмечается, что часто сложно однозначно определить состоятельность/несостоятельность [32]. Большинство современных иностранных научных работ посвящено управлению компанией уже в условиях утраты финансовой стабильности, устойчивости, финансового здоровья компании [33–35], а ввиду отсутствия универсальных подходов и наличия особенностей национального законодательства о банкротстве исследования часто имеют локальный страновой охват [36–37]. Критериям определения несостоятельности в научно-методической литературе по-прежнему посвящено недостаточно внимания.

Тем не менее, обобщая исследования в рассматриваемой предметной области, можно сказать, что в мировой практике в настоящее время известны и активно используются три основных теста.

1. Тест на платежеспособность (*the ability-to-pay solvency test*). Он отвечает на вопрос о возможности погашать обязательства по мере их поступления. Иногда этот тест называют «денежной состоятельностью» (*cash-flow solvency*) или «объективной, справедливой состоятельностью» (*equitable solvency*). Следует учитывать, что данный тест основан не на бухгалтерской отчетности, а на прогнозировании будущих денежных потоков, что теоретически должно лучше отражать ситуацию. Однако прогнозирование денежных потоков может быть некорректным ввиду неопределенности, а может быть предвзятым (спекулятивным) [38, 39]. Учитывая возможность неправильной оценки денежных потоков, дисконта, ликвидационной стоимости, на основе данного теста можно поставить как корректный, так и некорректный диагноз: признать фирму несостоятельной, хотя она на самом деле состоятельна (ложная несостоятельность), или состоятельной, когда фирма несостоятельна (ложная состоятельность) [32, pp. 1005, 1006]. Тем не менее именно этот тест признается в мире лучшим, так как дает наиболее полезную информацию для кредиторов.

2. Тест, показывающий, превышает ли справедливая стоимость активов компании номинальную стоимость обязательств (*the balance-sheet solvency test*). Он может применяться как при условии, что предприятие продолжает функционировать, так и при его ликвидации. В каждом из рассмотренных случаев составляется соответствующий баланс (на основе продолжающегося бизнеса либо ликвидационный).

3. Тест на достаточность капитала (*the capital-adequacy solvency test*), который, как и второй, дает дополнительную информацию к первому, наиболее релевантному тесту.

Применение описанных тестов имеет определенные проблемы даже в США – стране их активного использования. В частности, тесты основаны на разных показателях и их результаты необязательно корреспондируют, т. е. по тестам можно поставить разные диагнозы о состоятельности/несостоятельности компании. Тем не менее, несмотря на это, а также на неоднозначность полученных по тестам оценок, федеральное законодательство США в качестве «входного критерия» в процедуру банкротства принимает второй тест о превышении стоимости обязательств над справедливой стоимостью активов⁵. Однако национальные нормы, регламентирующие оспаривание сделок должника, направленных на причинение вреда кредиторам, допускают использование всех трех тестов для определения момента наступления несостоятельности должника, так как нарушение условий любого из них означает наличие серьезных финансовых трудностей у компании и допускает признание ее несостоятельной по любому из тестов [32, p. 1003].

В России в рассмотренном виде данные тесты не применяются. Например, дисконтирование будущих денежных потоков (первый тест) действующими методическими документами не предусмотрено, так же как и составление ликвидационного баланса, учитывающего текущую рыночную информацию о ценах на активы. Тем не менее отдельные элементы данных тестов использованы при подготовке Постановления Пленума Верховного суда РФ от 21 декабря 2017 г. № 53 «О некоторых вопросах, связанных с привлечением контролирующих должника лиц к ответственности при банкротстве»⁶, закрепившего термин

⁵ В Кодексе законов США используется традиционный *balance sheet test*, при котором «несостоятельность» понимается как условие, при котором сумма обязательств юридического лица превышает справедливую стоимость его имущества. Подробнее см.: 11 US Code, § 101 (32a). URL: <https://www.law.cornell.edu/uscode/text/11/101> (дата обращения: 10.01.2020).

⁶ О некоторых вопросах, связанных с привлечением контролирующих должника лиц к ответственности при банкротстве: Постановление Пленума Верховного суда РФ № 53 от 21.12.2017. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_286130/ (дата обращения: 15.11.2019).

«объективное банкротство», и требуют дальнейшего осмысления возможностей их развития в научно-методическом плане и на практике.

Таким образом, важность для экономики страны определения реальных организаций-банкротов, неоднозначность существующих в мире теоретико-методических подходов к анализу проблемных компаний предопределили цель исследования как разработку концепции и методики установления объективного банкротства на основе финансово-экономического инструментария.

Цель исследования предполагает решение следующих задач: выявление различий между традиционным пониманием признаков банкротства и современной трактовкой объективного банкротства; классификация признаков и причин объективного банкротства; разработка принципов и методических подходов к использованию финансово-экономического инструментария для доказательства наступления объективного банкротства; определение общего алгоритма обоснования даты наступления объективного банкротства; выявление особенностей привлечения к субсидиарной ответственности при объективном банкротстве.

Результаты исследования

Эволюция подходов к определению признаков банкротства и современная трактовка объективного банкротства

В соответствии со ст. 3 Закона «О несостоятельности (банкротстве)» признаками банкротства являются следующие:

- должник отвечает признакам неплатежеспособности и (или) признакам недостаточности имущества;
- имеется не погашенная в течение более трех месяцев задолженность из-за недостаточности денежных средств по оплате труда и выплатам бывшим работникам;
- исполнение должником своих обязательств перед всеми кредиторами невозможно при удовлетворении требований одного кредитора;
- должник принял решение об обращении в арбитражный суд с заявлением о ликвидации;
- обращение взыскания на имущество должника осложнит или сделает невозможной хозяйственную деятельность должника.

Хотя признаки неплатежеспособности и (или) недостаточности имущества включены в перечень в виде самостоятельных обстоятельств, они, как правило, предполагаются и большинством других признаков несостоятельности. При этом под «недостаточностью имущества» понимается превышение размера денежных обязательств и обязанностей по уплате обязательных платежей должника над стоимостью имущества (активов) должника, а под «неплатежеспособностью» – прекращение исполнения должником части денежных обязательств или обязанностей по уплате обязательных платежей, вызванное недостаточностью денежных средств⁷.

Применение данных определений привело к практически повсеместному использованию в качестве доказательной базы несостоятельности превышения размера денежных обязательств и обязанностей по уплате обязательных платежей должника над *балансовой (а не рыночной) стоимостью имущества (активов)* должника, что некорректно: у должника балансовая стоимость имущества может быть как завышена для искусственного увеличения ликвидности и стоимости залога при кредитовании, так и занижена – например, для сокращения выплат по налогу на имущество или сокрытия части конкурсной массы при банкротстве. В свою очередь, прекращение исполнения должником части денежных обязательств или обязанностей по уплате обязательных платежей практически всегда объясняется лишь недостаточностью денежных средств, в то время как это может быть вызвано задержкой в приемке работ, продолжающимися судебными разбирательствами и пр. Преобладавший до недавнего времени подобный «бухгалтерский» подход способствовал формальному представлению доказательной базы несостоятельности должника, затруднял принятие справедливых решений арбитражным судом при выборе следующей процедуры банкротства, препятствовал объективной оценке конкурсной массы.

Высокая потребность практики в преодолении данных ограничений законодательства и правоприменения, критика со стороны профессионального сообщества привели к введению в июле 2017 г. понятия

⁷ О несостоятельности (банкротстве): Федеральный закон. Ст. 2, абз. 34 и 35. URL: <https://base.garant.ru/185181/> (дата обращения: 05.01.2020).

«объективное банкротство»⁸ в следующей трактовке: «критический момент, в который должник из-за снижения стоимости чистых активов стал неспособен в полном объеме удовлетворить требования кредиторов, в том числе по уплате обязательных платежей». С этого момента термин «объективное банкротство» начинает активно использоваться, в том числе и Федеральной налоговой службой (далее – ФНС). В частности, в материалах ФНС подчеркивается, что «критический момент носит объективный характер и на него не влияет принятие должником или контролирующим должника лицом мер по сокрытию признаков неплатежеспособности или недостаточности имущества»⁹.

Как следует из вышесказанного, в этот период содержание объективного банкротства было привязано к бухгалтерскому понятию «чистых активов»¹⁰, что не позволяло раскрыть его суть в полном объеме. Понимание ограниченности такого подхода привело к тому, что уже через несколько месяцев после введения термина «объективное банкротство» законодатель заменяет в его определении понятие «чистые активы» на «реальную (рыночную) стоимость активов». В окончательном виде термин «объективное банкротство» устанавливается упомянутым Постановлением Пленума Верховного суда РФ от 21 декабря 2017 г. № 53 и звучит как *неспособность должника в полном объеме удовлетворить требования кредиторов, в том числе об уплате обязательных платежей, из-за превышения совокупного размера обязательств над реальной стоимостью его активов*¹¹.

Следует отметить, что определение понятий «объективное банкротство» и «недостаточность имущества» лингвистически выстроены единообразно. Различия, на первый взгляд, малозаметны, но концептуально они значительно отличаются:

– причиной неплатежеспособности при объективном банкротстве является превышение размера не только денежных обязательств и обязательных платежей, как при недостаточности имущества, а превышение совокупного размера (всех) обязательств должника над стоимостью активов;

– в определении объективного банкротства подчеркивается реальная стоимость активов (имущества). Акцент на реальную стоимость активов предполагает осмотрительное использование бухгалтерской стоимости активов, расчет, по возможности, рыночной стоимости. Это следует из ст. 7 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», которая гласит, что «в случае, если... не определен конкретный вид стоимости объекта оценки, установлению подлежит рыночная стоимость данного объекта. Указанное правило подлежит применению и в случае использования в нормативном правовом акте не предусмотренных законом или стандартами оценки терминов, определяющих вид стоимости объекта оценки, в том числе терминов “действительная стоимость”, “разумная стоимость”, “эквивалентная стоимость”, “реальная стоимость” и других»¹².

Таким образом, современная трактовка объективного банкротства предполагает обязанность всех вовлеченных лиц, в первую очередь арбитражных управляющих и судов, неформально (как раньше – на основе бухгалтерских критериев) относиться к определению стоимости имущества, выявлению неплатежеспособности, нацеливает на учет реальных условий деятельности должника при установлении даты наступления финансовых затруднений и несостоятельности.

⁸ Определение Судебной коллегии по экономическим спорам Верховного суда РФ № 309-ЭС17-1801 от 20.07.2017 по делу № А50-5458/2015. Отдельные элементы финальной правовой позиции по объективному банкротству также содержались в более раннем Определении в рамках рассмотрения этого же дела о банкротстве: Определение Верховного суда РФ № 309-ЭС17-1801 от 05.06.2017 по делу № А50-5458/2015.

⁹ О применении налоговыми органами положений главы III.2 Федерального закона от 26.10.2002 № 127-ФЗ: Письмо ФНС России № СА-4-18/16148@ от 16.08.2017. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_227069/ (дата обращения: 14.11.2019).

¹⁰ Об утверждении Порядка определения стоимости чистых активов: Приказ Минфина России № 84н от 28.08.2014. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_169895/ (дата обращения: 14.11.2019).

¹¹ О некоторых вопросах, связанных с привлечением контролирующего должника лиц к ответственности при банкротстве: Постановление Пленума Верховного суда РФ № 53 от 21.12.2017. П. 4. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_286130/ (дата обращения: 15.11.2019).

¹² Об оценочной деятельности в Российской Федерации: Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/ (дата обращения: 15.11.2019).

Методические подходы к выявлению признаков объективного банкротства (финансово-экономические аспекты)

Из определения объективного банкротства следует, что для выявления признаков его наступления главной задачей является установление факта превышения совокупного размера обязательств предприятия над реальной стоимостью его активов. Однако при установлении (неустановлении) факта объективного банкротства предполагается оценка добросовестности, «разумности» руководителя, «адекватности» его поведения с точки зрения среднестатистического руководителя¹³, что требует выявления причин этого превышения и косвенных признаков банкротства. В соответствии с вышесказанным можно выделить два методических подхода к выявлению объективного банкротства, или два его этапа:

– экспресс (формальный, технический) подход, вытекающий непосредственно из определения;

– углубленный (расширенный), раскрывающий финансово-экономические, организационные, управленческие, инвестиционные причины наступления объективного банкротства, а также его косвенные признаки.

Формальный (технический) экспресс-подход предполагает непосредственную зависимость наступления объективного банкротства от соотношения совокупного размера обязательств и реальной стоимости активов компании. При использовании экспресс-подхода необходимо учитывать, что могут быть некорректно определены:

1) *стоимость имущества*, из-за того что:

– использована балансовая (бухгалтерская) оценка стоимости имущества;

– при оценке реальной (рыночной) стоимости не полностью учтены влияющие на нее факторы;

– неправильно выбран метод оценки.

2) *размер обязательств* (может быть завышен или занижен в балансе).

В связи с этим важнейшей составной частью реализации формального экспресс-подхода является оценка полноты учета обязательств, проверка их на предмет завышения, включения фиктивных кредито-

ров и т. п., т. е. проверка достоверности совокупного размера обязательств, а также корректная оценка реальной (рыночной) стоимости имущества.

Из вышесказанного логично вытекает, что уполномоченное лицо (в зависимости от конкретных условий – руководитель должника, арбитражный управляющий и т. п.) должно привлекать оценщика, с тем чтобы определить рыночную стоимость активов и убедиться, что совокупный размер обязательств превышает (либо не превышает) рыночную стоимость имущества, тем самым доказать (либо опровергнуть) наличие признаков объективного банкротства [40]. Однако пока в нормативных правовых документах подобная обязанность не прописана, что затрудняет доказательство наступления объективного банкротства (либо его отсутствия), приводит, как показано выше, к неоднозначным и даже противоречащим друг другу решениям судов.

Углубленный (расширенный) подход к определению наступления объективного банкротства позволяет выявить глубинные причины превышения совокупного размера обязательств над реальной стоимостью его активов на основе анализа внешних и внутренних условий функционирования должника, его текущей, инвестиционной, финансовой деятельности. В этом случае факт превышения обязательств над реальной стоимостью имущества рассматривается как внешнее проявление глубинных причин наступления объективного банкротства.

Причины могут быть сгруппированы по разным классификационным признакам, например:

– внешние и внутренние по отношению к должнику;

– правовые, социально-экономические, техногенные, финансовые;

– поведенческие – модели действий участников процесса банкротства (кредиторов, собственников, уполномоченных органов, консалтинговых компаний (посредников), потенциальных покупателей проблемного бизнеса) при ухудшении финансового состояния должника и т. д.

Углубленный подход предполагает выделение релевантных ситуации классификационных признаков и последующую группировку причин объективного банкротства в соответствии с ними. При необходимости возможно ранжирование признаков и причин по частоте возникновения, величине потенциального ущерба и т. д.

В качестве методического подхода для выявления и анализа причин объективного банкротства нами

¹³ О некоторых вопросах, связанных с привлечением контролирующих должника лиц к ответственности при банкротстве: Постановление Пленума Верховного суда РФ № 53 от 21.12.2017. П. 9. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_286130/ (дата обращения: 15.11.2019).

предлагается комплексная процедура, включающая элементы технического, юридического, финансового, кадрового, налогового аудита, ориентированного на углубленное понимание факторов, провоцирующих кризис в компании и наступление объективного банкротства. Возможно выделение следующих агрегированных блоков для выявления признаков и на этой основе причин объективного банкротства:

- 1) рынок (внешние условия деятельности);
- 2) внутренние бизнес-процессы;
- 3) материальные, трудовые, административные ресурсы;
- 4) финансы.

Группировка факторов, которые могут привести к появлению признаков объективного банкротства, и оценка их влияния могут быть представлены в следующем виде (см. табл.).

Подобный перечень и группировка факторов, которые могут оказать влияние на финансово-экономическое состояние организации, создают основу для вывода о доминировании внешних либо внутренних причин, либо воздействии комбинации внешних и внутренних причин (с указанием конкретных) на наступление объективного банкротства компании.

В целом в методических подходах к выявлению причин объективного банкротства компаний должен сочетаться технический экспресс-анализ и углубленное (расширенное) изучение финансово-экономических, организационных, управленческих, инвестиционных составляющих деятельности проблемных или несостоятельных компаний. Они предполагают классификацию причин по релевантным для каждого случая признакам, ранжирование причин по частоте возникновения, величине потенциального ущерба и пр. Современные методики анализа также должны содержать подходы к анализу сделок, способствовавших появлению признаков «объективного банкротства» или спровоцировавших его.

Таким образом, в основе обновления методик анализа финансового состояния должника в процедурах банкротства должен быть переход к рыночной или смешанной модели анализа, включающей не только и не столько бухгалтерские показатели, сколько оценку внешних и внутренних факторов, приведших к несостоятельности. Это позволит:

– сосредоточиться не на последствиях кризиса (негативных изменениях активов и пассивов, появлении

убытков, просроченной задолженности и т. п.), а на выявлении факторов, приведших к несостоятельности, обосновании предпосылок, при которых предприятие может восстановить платежеспособность;

– точнее определить стоимость имущества должника, момент наступления объективного банкротства, при необходимости – размер конкурсной массы [6, 7].

По нашему мнению, в настоящее время целесообразна разработка детального современного инструментария, позволяющего стандартизировать работу по проведению финансового анализа: в частности, аналитических таблиц, требующих заполнения. Это обеспечит наглядность и прозрачность обоснований, создаст основу стандартизации представления информации и принятия решений, явится первым шагом в разработке релевантных аналитических программных продуктов.

Порядок определения даты объективного банкротства

Уход от чисто «бухгалтерского» подхода, комплексный учет реальных условий деятельности должника, размера его обязательств и рыночной стоимости имущества позволяют в каждом конкретном случае более точно выявить момент наступления финансовых затруднений и несостоятельности.

Определение даты объективного банкротства предполагает проведение системного исследования, включающего следующие шаги.

Первый шаг – анализ финансового состояния должника, выявление периодов ухудшения показателей и начала превышения обязательств над реальной стоимостью имущества:

– выделение релевантных обобщающих (интегральных, результирующих) показателей. Наиболее востребованными среди этих показателей могут быть: прибыль (убыток), выручка, размер активов, соотношение заемных и собственных средств, а также более сложные показатели, такие как сумма прибыли до вычета процентов за кредит и налогов и амортизации (ЕБИТДА), экономическая добавленная стоимость (ЕВА), рыночная добавленная стоимость (МВА) и пр. [42, 43];

– обобщенная (интегральная) оценка результатов деятельности компании на основе результирующих валовых (стоимостных) и относительных (коэффициентов) в динамике не менее чем за три года до подачи заявления о банкротстве. Оценка результатов включает выявление трендов:

Факторы, способствующие наступлению объективного банкротства

Factors of objective bankruptcy

Группа факторов / Groups of factors	Воздействие / Impact	Оценка влияния / Estimation of the impact
Внешние / External	– на рынок продукции (товаров, услуг): изменение емкости рынка; усиление конкуренции; снижение спроса, цен на продукцию, рыночной доли; разрыв контрактов, сокращение госконтрактов; возникновение зависимости от узкой группы покупателей... / on the market of goods (services): changing the market capacity; increasing competitiveness; reduction of demand, goods prices, market share; termination of contracts, reduction of government contracts; dependence on a narrow group of customers...	
	– государственное регулирование видов деятельности должника (нормативно-правовое, нормативно-техническое – СНИП, ГОСТ); ограничения возможности обращения взыскания на залог (имущество ГУП/МУП, предметы лизинга, социальные объекты); лишение или приобретение особого статуса предприятия (градообразующего, сельскохозяйственного, стратегического, субъекта естественных монополий, застройщика...) / state regulation of the debtor's types of activity: (normative-legal, normative technical – SNiP, GOST); limited opportunities for enforcement of a charge (company property, leased objects, social facilities); forfeiture or acquisition of a special status of a company (town-forming, agricultural, strategic, natural monopoly subject, developer...)	
	– экономические условия региона (инвестиционный климат, особенности финансового состояния региона, стихийные бедствия, техногенные катастрофы) / economic conditions of a region (investment climate, features of financial condition of the region, natural disasters, anthropogenic disasters)	
	– валютный курс и необходимость повышения отпускных цен на продукцию должника в случае наличия импортного сырья, комплектующих и прочих элементов бизнеса заемщика... / currency rate and the need to increase the selling prices for debtor's goods in case of availability of imported raw materials, components and other elements of the borrower's business	
	– рынок сырья и материалов: объемы поставок; уровень цен на сырье, материалы, комплектующие; усиление зависимости от дефицитного (импортного и/или производимого узкой группой поставщиков) сырья; повышение тарифов; введение санкций и сокращение доступа к импортным составляющим производства... / raw materials market: supply volumes; prices for raw materials, components; increased dependence on deficit raw materials (imported and/or produced by a narrow group of suppliers); increased tariffs; introduction of sanctions and reduced access to imported components...	
	– ...	
Ошибки и изменения в бизнес-процессах / Errors and changes in business processes	– ошибки в системе управления (неадекватная стратегия, не отлажена вертикаль принятия решений и взаимодействие между подразделениями, не разнесены конфликты интересов) / errors in management system (inadequate strategy, unregulated vertical of decision making and interaction between divisions, uncoordinated conflicts of interests)	
	– завышенные бизнес-планы; слабая постановка текущего планирования / overstated business plans; weak current planning	
	– несоответствие производственной структуры целям и задачам должника / inconsistency between production structure and aims and tasks of a debtor	
	– высокий удельный вес непроизводственной сферы и объема затрат на их содержание / high unit weight of non-production sphere and expenses for its maintenance	
	– неверная ассортиментная политика / wrong assortment policy	
	– несоответствие продукции международным стандартам качества, СНИПам, ГОСТам, лучшим мировым образцам, экологическим нормам / incompliance of the production with international quality standards, SNiPs, GOSTs, best practices, environmental norms	
	– неверная политика продвижения продукции, маркетинга, в результате – излишки запасов готовой продукции / wrong promotion and marketing policy, resulting in excess production	
	– неверная закупочная политика (необоснованные цены, объемы закупок) / wrong purchasing policy (unjustified prices and volumes of purchases)	
	– ошибки в управлении запасами (готовой продукции, сырья и материалов) / mistakes in stock management (ready goods, raw materials)	
	– ошибки в инвестиционной деятельности (слишком амбициозная и агрессивная, неправильно сформирован портфель проектов, неверная оценка эффективности проектов, сроков их реализации, недобросовестность поставщиков, подрядчиков, субподрядчиков) / mistakes in investment activity (too ambitious and aggressive, incorrect project portfolio, wrong estimation of project efficiency and terms of their implementation, bad faith of suppliers, contractors, subcontractors)	
	– устаревшие технологии IT-обеспечения, в том числе неинформативный сайт / obsolete IT provision, including uninformative website	
	– ...	

Продолжение табл. / Continuation of the Table

Группа факторов / Groups of factors	Воздействие / Impact	Оценка влияния / Estimation of the impact
Ресурсная база / Resource base	<p>Материальная база / Material base:</p> <ul style="list-style-type: none"> – изменения во внеоборотных активах в связи с авариями, чрезвычайными ситуациями (взрывы, пожары, эпидемии в животноводческих отраслях и т. д.) / changes in noncurrent assets due to accidents, emergencies (explosions, fires, epidemics in agriculture, etc.); – выход из строя оборудования, опоздание с введением в строй нового оборудования / failure of equipment, late launching of new equipment; – контрпродуктивный вывод активов / counterproductive withdrawal of assets; – отсутствие производственной площадки, подъездных путей, нехватка энергоносителей и т. п. / lack of production sites, access routes, energy sources, etc.; – разрыв договоров аренды / termination of rent contracts; – увеличение сроков незавершенного строительства / increased terms of unfinished construction; – изменения в нематериальных активах / changes in intangible assets; – нехватка запасов сырья, материалов, комплектующих / lack of stocks, materials, components; – излишки запасов в незавершенном производстве из-за несовершенства технологий / surpluses of stocks in unfinished production due to imperfect technologies; – отсутствие (нехватка) активов, необходимых для основной деятельности / lack (deficit) of assets needed for basic activity <p>Персонал / Personnel:</p> <ul style="list-style-type: none"> – завышение численности персонала / overstated number of personnel; – низкая квалификация персонала / low qualification of personnel; – нехватка персонала и проблемы с его подбором в регионе / lack of personnel and problems with selecting it in the region; – завышенные расходы на персонал / overstated expenses for personnel <p>Административный ресурс / Administrative resource:</p> <ul style="list-style-type: none"> – незаинтересованность региональных властей в данном виде производства, отсутствие поддержки / lack of interest of the regional authorities in this type of production, lack of support; – невыполнение региональными властями своих обязательств по развитию инфраструктуры (подъездные пути, электро-, водо-, газоснабжение) / unfulfillment by the regional authorities of their obligations in developing infrastructure (access routes, electricity, water and gas supply) <p>– ...</p>	
Нехватка финансовых ресурсов / Lack of financial resources	<ul style="list-style-type: none"> – с удорожанием сырья, материалов, комплектующих / increased prices for raw materials and components; – ошибками в расчетах при обосновании целесообразности инвестиционных проектов / mistakes in calculations when substantiating the practicability of investment projects <p>– недостатком собственных финансовых ресурсов из-за / lack of own financial resources due to:</p> <ul style="list-style-type: none"> – убытков / losses; – распределения всей прибыли на дивиденды / distribution of profit as dividends; – неправильного планирования потребностей / incorrect planning of needs <p>– нехваткой заемных источников финансирования / lack of loan financing sources:</p> <ul style="list-style-type: none"> – нецелевым использованием / inexpedient use; – неправильно рассчитанной потребностью / incorrectly calculated demand; – выданными должником гарантиями и поручительствами / guarantees and bails issues by the debtor; – пересечением залоговых прав в нескольких банках / intersection of loan rights in several banks <p>– высоким уровнем леведреджа / high leverage</p> <p>– изменением доли долга, номинированного в валюте, в общей величине долга по сравнению с изменением доли валютной выручки в общем объеме выручки / change of the debt share, nominated in the currency, in the total amount of debt, compared to the share of currency income in the total income</p> <p>– изменением доли валютных расходов в общем объеме расходов по сравнению с долей валютной выручки в общем объеме выручки / change of the share of currency expenses in the total amount of expenses, compared to the share of currency income in the total income</p> <p>– увеличением доли финансовых вложений в аффилированные компании, дебиторской/кредиторской задолженности аффилированных компаний / increased share of financial investment in the affiliated companies, debt/credit liabilities of the affiliated companies</p> <p>– неадекватной политикой управления дебиторской задолженностью, высокой доли сомнительной и безнадежной дебиторской задолженности / inadequate policy of debt management, high share of doubtful and uncollectible receivables</p> <p>– ростом коммерческих, управленческих, внебюджетных и прочих расходов / growth of commercial, managerial, non-marketing and other expenses:</p> <ul style="list-style-type: none"> – неуправляемым / uncontrolled; – плавным / smooth 	

Окончание табл. / End of the Table

Группа факторов / Groups of factors	Воздействие / Impact	Оценка влияния / Estimation of the impact
	– завышением численности персонала, фонда оплаты труда, стимулирующих выплат работникам / overstated number of personnel, wages fund, incentives to employees	
	– несоответствием уровня отпускных цен на готовую продукцию должника динамике инфляции / inconsistency between the release prices for debtor's ready products and the inflation dynamics	
	– неэффективными финансовыми вложениями и доходными вложениями в материальные ценности / inefficient financial investments and profitable investments into tangibles	
	– необоснованностью сумм, представленных в виде налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям / unjustified value-added taxes for purchased valuables	
	– неудачным использованием производных финансовых инструментов / improper use of derivative financial tools	
	– ...	

Источник: составлено авторами на основе расширения и добавления списка факторов, представленного А. З. Бобылевой в работе [41, с. 317–323].

Source: compiled by the authors based on the increased and complemented list of factors presented by A. Z. Bobyleva in [41, pp. 317–323].

– роста или падения к предыдущему периоду;
– отставания от экономически обоснованного плана;

– при использовании относительных показателей – отличий от «нормативов», к которым могут относиться рассчитанные самой компанией плановые величины показателей либо установленные кредитором (как правило, банком) индикаторы устойчивости;

– определение реальной стоимости имущества, для чего целесообразно использовать п. 11 Федерального стандарта оценки № 8, согласно которому стоимость предприятия равна разности между приведенной рыночной стоимостью всех активов и приведенной стоимостью обязательств¹⁴.

Периодичность расчета показателей зависит от доступности информации, вида деятельности компании. При выявлении «подозрительного периода», например, года, внутри этого периода по возможности целесообразно рассмотреть динамику с шагом один месяц.

Таким образом, на первом шаге на основе анализа результирующих показателей устанавливается момент, когда происходит превышение совокупного

размера обязательств компании над реальной стоимостью ее активов.

Второй шаг – выявление причин ухудшения финансового состояния. Он предполагает рассмотрение признаков ухудшения финансово-экономических показателей по рассмотренным выше группам: внешние условия деятельности; внутренние бизнес-процессы; материальные, трудовые, административные, финансовые ресурсы. Для этого могут использоваться частные, косвенные показатели. Их перечень может значительно варьироваться, однако наиболее востребованными могут быть следующие:

– емкость рынка; доля заемщика на рынке; конкурентоспособность должника;

– динамика объемов производства и продаж; соответствие технологий международным стандартам, ГОСТам; выполнение обязательств подрядчиками, субподрядчиками, поставщиками; возможность и целесообразность завершения инвестиционных проектов;

– производственные мощности (динамика, износ, срок полезного действия); запасы сырья и материалов, готовой продукции, незавершенного производства; среднесписочная численность и структура персонала;

– соотношение дебиторской и кредиторской задолженности; доходность бизнеса (рентабельность продаж, рентабельность активов); ликвидность (коэффициенты текущей, критической ликвидности);

¹⁴ Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)»: Приказ Минэкономразвития России № 326 от 01.06.2015. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_180654/ (дата обращения: 12.12.2019).

показатели обеспеченности обязательств активами, собственными оборотными средствами.

Наряду с названными показателями, особое внимание при анализе следует уделять динамике просроченной кредиторской задолженности и величине непокрытого убытка. В частности, целесообразно сравнение динамики роста кредиторской задолженности с ростом выручки, увеличением масштабов производства, рассмотрение динамики их изменения в привязке к времени года, что позволило бы учесть реальные обстоятельства компании. Например, даже при наличии «бухгалтерских» признаков банкротства наступление объективного банкротства может не признаваться, если:

– кредиторская задолженность сокращается темпами, опережающими темп снижения выручки, или наблюдается другое их благоприятное соотношение (например, выручка растет, но кредиторская задолженность снижается более быстрыми темпами). Это может свидетельствовать об ускоренном по сравнению с прошлым периодом погашением обязательств, стремлением должника рассчитаться с обязательствами и восстановить платежеспособность;

– в «подозрительный период» были заключены и реализовывались крупные договоры с заказчиками, позволяющие обоснованно рассчитывать на получение выручки, росли активы, реализовывался бизнес-план по улучшению деятельности компании, осуществлялось своевременное перечисление зарплаты сотрудникам, выполнение прочих социальных обязательств перед работниками, в том числе сокращенными. Это может свидетельствовать о добросовестности, «разумности» руководителя, «адекватности» его поведения с точки зрения среднестатистического руководителя;

– происходит оптимизация запасов: сырья, материалов, комплектующих, готовой продукции. Это может свидетельствовать о повышении эффективности деятельности;

– объективная информация свидетельствует о том, что:

а) действия руководства, в том числе заключение сделок, были совершены для предотвращения еще большего ущерба интересам кредиторов, отвечали разумности, являлись попыткой должника исправить ситуацию;

б) контрагенты должника, в свою очередь, продолжали заключать договоры даже при просрочке

выплат должником, т. е. оценивали ситуацию как не выходящую за пределы обычного делового риска;

– причиной просроченной кредиторской задолженности являлся не недостаток денежных средств, а правовые споры, сложное принятие работ из-за погодных условий и прочих указанных выше обстоятельств;

– доказано, что фактический возврат малых сумм путем продажи имущества в банкротстве причинил бы больше вреда кредиторам, чем отсрочка выплат при попытке восстановления деятельности должника и т. п.

Третий шаг – анализ сделок, которые могли способствовать наступлению объективного банкротства или спровоцировать его. Таким образом, на втором и третьем шаге устанавливаются причины ухудшения финансового состояния и сделки, создавшие риски наступления объективного банкротства. Это позволяет оценить принятые руководством меры для вывода компании из кризиса, их реалистичность и результативность.

Четвертый шаг – оценка действий руководителя – включает проверку наличия:

– экономически обоснованной системы мер (плана) в соответствии с причинами кризиса;

– аргументированного расчета на преодоление возникших проблем в разумный срок на основе намеченного плана;

– реальных усилий руководителя, направленных на достижение результата и ликвидацию признаков объективного банкротства (в первую очередь обеспечение превышения реальной стоимости активов над совокупным размером обязательств, сокращение (ликвидацию) просроченных обязательств, убытков).

Если подобных действий руководителя не прослеживается или требуемые результаты не достигаются ввиду неадекватности предпринимаемых мер, то датой объективного банкротства следует считать момент, установленный на первом шаге системного исследования.

Если действия руководителя оценены положительно, получен желаемый результат, то, несмотря на выявленные на первом шаге признаки банкротства, возможен вывод: объективное банкротство не подтверждается, ухудшение финансового состояния, выявленное на первом этапе, рассматривается как временное.

Другим результатом исследования может быть подтверждение объективного банкротства с уточнением

момента его наступления. Такой вывод возможен, если усилия руководителя на достижение результата и ликвидацию признаков объективного банкротства дали частичный, временный результат: показатели деятельности улучшились, кредиторская задолженность и убытки снижены, но улучшения оказались краткосрочными, затем опять образовался понижающийся тренд, который невозможно остановить. Моментом объективного банкротства в этом случае следует считать начало нового понижающегося тренда.

Таким образом, предлагаемый порядок определения даты объективного банкротства позволяет получить три возможных вывода:

1) если руководитель выполнил экономически обоснованный план и сумел восстановить деятельность в разумный срок, то объективное банкротство не подтверждается, ухудшение финансового состояния, выявленное на первом этапе анализа, рассматривается как временное;

2) если усилия руководителя по восстановлению деятельности дали частичный, временный результат (показатели деятельности улучшились, кредиторская задолженность и убытки снизились), но улучшения оказались краткосрочными, то моментом объективного банкротства следует считать начало нового понижающегося тренда;

3) если усилий по восстановлению деятельности не предпринималось или они не были экономически обоснованы, не предполагали реализацию в разумный срок, то датой объективного банкротства следует считать момент необратимого ухудшения состояния, установленный на основе проведенного финансового анализа.

Привлечение к субсидиарной ответственности при объективном банкротстве

Использование понятия «объективное банкротство» дает новые возможности для уточнения величины субсидиарной ответственности контролирующих должника лиц и даты ее наступления.

Наиболее значимым для практики, обобщающим предыдущие формулировки является п. 9 Постановления № 53, который разъясняет: если руководитель должника докажет, что само по себе возникновение признаков неплатежеспособности не свидетельствовало об объективном банкротстве, а он, несмотря на временные финансовые затруднения, добросовестно

рассчитывал на их преодоление в разумный срок, приложил необходимые усилия для достижения такого результата, выполнил экономически обоснованный план, такой руководитель может быть освобожден от субсидиарной ответственности на тот период, пока выполнение его плана являлось разумным с точки зрения обычного руководителя, находящегося в сходных обстоятельствах.

В целом можно заключить, что для привлечения контролирующих должника лиц к субсидиарной ответственности за несвоевременную подачу заявления о банкротстве должника определяющим становится «добросовестность и разумность руководителя», «нормальность», адекватность его делового поведения с точки зрения среднестатистического руководителя, действующего в аналогичных обстоятельствах. Несмотря на наличие ряда научных исследований, посвященных содержанию фидуциарных обязанностей юридического лица в отношении кредиторов [44, 45], реализации принципа добросовестности в действиях руководителя [46, 47], применение критериев, установленных для объективного банкротства, требует более широкого подхода по сравнению с используемыми сейчас Правилами финансового анализа, более глубокой финансово-экономической грамотности арбитражных управляющих, судей и прочих участников процесса банкротства. В то же время следует учитывать, что данные критерии допускают субъективный подход при определении условий и даты объективного банкротства, могут увеличить число оспариваемых судебных решений.

Выводы

Исследование показало, что действующие методические подходы и экономические показатели, традиционно используемые при анализе финансового состояния компании, имеющей признаки неплатежеспособности, не способствуют объективному определению как момента ее наступления, так и преодоления тяжелого экономического положения.

Введение в 2017 г. понятия «объективное банкротство» позволило сделать шаг вперед в выявлении реальных банкротств и момента их наступления: суды уходят от формальной трактовки признаков банкротства и учитывают при принятии решения специфику деятельности должника, а также то, что финансовые трудности в определенный период могут быть вызва-

ны преодолимыми временными обстоятельствами¹⁵. Тем не менее многие вопросы, связанные с доказательством наступления объективного банкротства, остаются дискуссионными.

Снижению неопределенности при установлении признаков объективного банкротства и причин его наступления будет способствовать тщательное исследование следующих составляющих: финансового состояния должника, совокупности сделок, которые могли спровоцировать кризисную ситуацию, ее переход в стадию объективного банкротства; мер, которые

принимало руководство для вывода компании из кризиса; реалистичности этих мер.

В целом, по нашему мнению, методические подходы к выявлению объективного банкротства и даты его наступления должны содержать рассмотренные выше формальный экспресс-анализ и углубленный, (расширенный): они не противоречат, а дополняют друг друга, обеспечивают комплексность исследования, системное объяснение причин объективного банкротства, даты его наступления и обоснование размера субсидиарной ответственности.

Список литературы

1. Бобылева А. З. Проведение анализа финансового состояния должника в процедурах банкротства: проблемы и решения // Право и экономика. 2017. № 11. С. 26–32.
2. Пятов М. Л. Оценка платежеспособности компаний: истоки методологии // Бухгалтерский учет. 2017. № 6. С. 81–91.
3. Львова Н. А., Покровская Н. В. Финансовый анализ неплатежеспособных предприятий: роль бухгалтерской и налоговой отчетности // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2015. № 18 (252). С. 19–28.
4. Рудакова О. Ю., Рудакова Т. А. Полнота и достоверность финансового анализа должника в процедурах банкротства // Эффективное антикризисное управление. 2013. № 1 (76). С. 76–83.
5. Швецов Ю. Г., Сабельфельд Т. В. К вопросу о соотношении понятий «ликвидность» и «платежеспособность предприятия» // Финансы. 2009. № 7. С. 59–61.
6. Бобылева А. З. Проект Федерального стандарта проведения арбитражным управляющим анализа финансового состояния должника // Эффективное антикризисное управление. 2016. № 2. С. 43–47.
7. О концепции проведения арбитражным управляющим анализа финансово-экономического состояния должника / А. З. Бобылева, Е. Н. Жаворонкова, О. А. Львова и др. // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2015. № 10. С. 71–79.
8. Lvova O. Financial analysis of distressed companies in emerging countries: Methodological approaches // Proceedings of the 30th International Business Information Management Association Conference, IBIMA 2017 – Vision 2020: Sustainable Economic development, Innovation Management, and Global Growth. Norristown. 2017. Pp. 1717–1727.
9. Гудкова О. Е. Заключение о наличии (отсутствии) оснований для оспаривания сделок должника // Арбитражный управляющий. 2017. № 1. С. 86–89.
10. Бернштейн Л. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация / пер. с англ. под ред. Я. В. Соколова. М.: Финансы и статистика, 2003. 624 с.
11. Хиггинс Р. С., Раймерс М. Финансовый анализ: инструменты для принятия бизнес-решений: пер. с англ. М.: Вильямс, 2007. 463 с.
12. Хелферт Э. А. Техника финансового анализа: пер. с англ. 10-е изд. СПб.: Питер, 2003. 640 с.
13. Шеремет А. Д., Негашев Е. В. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций. 2-е изд., перераб. и доп. М.: НИЦ «Инфра-М», 2013. 208 с.
14. Шеремет А. Д., Ковалев А. П. Функционально-стоимостной анализ: учебное пособие. М.: Экономический факультет МГУ, 2017, 204 с.
15. Соколов Я. В., Пятов М. Л. Бухгалтерский учет для руководителя. М.: Проспект, 2006. 231 с.

¹⁵ Определение Верховного суда Российской Федерации от 29.03.2018 по делу № 306-ЭС17-13670(3). С. 4. URL: http://kad.arbitr.ru/Document/Pdf/161f6e31-2290-45e7-ac65-fc569a1ed965/d68a6881-bf8e-41ab-acf7-2db78198060e/A12-18544-2015_20180329_Opredelenie.pdf?isAddStamp=True (дата обращения: 25.12.2019).

16. Ковалев В. В. Финансовый анализ: методы и процедуры. М., 2002. 560 с.
17. Jardin P. Predicting Bankruptcy Using Neural Networks and Other Classification Methods: The Influence of Variable Selection Techniques on Model Accuracy // Proceedings of the Second European Symposium on Time Series Prediction. Helsinki University of Technology, Porvoo, Finland. 2010. Pp. 271–284.
18. Altman E. I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy // Journal of Finance. 1968. № 23 (4). Pp. 589–609.
19. Zeta analysis: a new model to identify bankruptcy risk of corporation / E. I. Altman, R. G. Haldeman, P. Narayanan // Journal of Banking and Finance. 1977. № 1. Pp. 29–54.
20. Beaver W. Financial ratios as predictors of failure // Journal of Accounting Research. 1966. № 4. Pp. 71–111.
21. Have financial statements become less informative? Evidence from the ability of financial ratios to predict bankruptcy / W. Beaver, M. McNichols, J. Rhie // Review of Accounting Studies. 2005. № 10 (1). Pp. 93–122.
22. Platt H. D., Platt M. B. Financial distress comparison across three global regions // Journal of Risk and Financial Management. 2008. № 1 (1). Pp. 129–162.
23. Taffler R. J. Forecasting company failure in the UK using discriminant analysis and financial ratio data // Journal of the Royal Statistical Society: Series A (General). 1982. Т. 145, № 3. Pp. 342–358.
24. Zmijewski M. Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models // Journal of Accounting research. 1984. Vol. 22 (Supplement). Pp. 59–82.
25. Зайцева О. П. Антикризисный менеджмент в российской фирме // Сибирская финансовая школа. 1998. № 11–12. С. 66–73.
26. Давыдова Г. В., Беликов А. Ю. Методика количественной оценки риска банкротства предприятий // Управление риском. 1999. № 3. С. 13–20.
27. Коссова Т. В., Коссова Е. В. Оценка кредитного риска компаний российского корпоративного сектора на основе прогнозирования вероятности дефолта по обязательствам // Проблемы анализа риска. 2011. Т. 8, № 2. С. 68–78.
28. Помазанов М. В., Колоколова О. В. Разработка формулы вероятности банкротства компании на базе показателей бухгалтерской отчетности // Оперативное управление и стратегический менеджмент в коммерческом банке. 2004. № 6. С. 65–84.
29. Стресс-тестирование компаний реального сектора для России: первый подход (методологические аспекты) / В. А. Сальников, А. Н. Могилат, И. Ю. Маслов // Журнал Новой экономической ассоциации. 2012. № 4 (16). С. 46–70.
30. Модели прогнозирования банкротства: особенности российских предприятий / Е. А. Федорова, Е. В. Гиленко, С. Е. Довженко // Проблемы прогнозирования. 2013. № 2 (137). С. 85–92.
31. Bonbright J. C., Pickett C. Valuation to Determine Solvency Under the Bankruptcy Act // Columbia Law Review. 1929. Vol. 29, № 5. Pp. 582–622.
32. Heaton J. B. Solvency tests // The business lawyer. 2007. Vol. 62, № 3. Pp. 983–1006.
33. Parkinson M. M. Corporate governance during financial distress – an empirical analysis // International Journal of Law and Management. 2016. Vol. 58, № 5. Pp. 486–506.
34. Small-and medium-enterprises bankruptcy dataset / M. Zoricak, P. Drotar, P. Gnip, V. Gazda // Data in brief. 2019. Vol. 25. Pp. 1–6.
35. Schweizer L., Nienhaus A. Corporate distress and turnaround: integrating the literature and directing future research // Business Research. 2017. Т. 10, № 1. Pp. 3–47.
36. Damijan J. P. Corporate financial soundness and its impact on firm performance: Implications for corporate debt restructuring in Slovenia // Post-Communist Economies. 2018. Vol. 30, № 2. Pp. 156–192.
37. Analysis of financial distress cross countries: Using macroeconomic, industrial indicators and accounting data / L. Khoja, M. Chipulu, R. Jayasekera // International Review of Financial Analysis. 2019. Vol. 66 (101379). Pp. 1–12.
38. Kaplan S. N., Ruback R. S. The valuation of cash flow forecasts: An empirical analysis // The journal of Finance. 1995. Vol. 50, № 4. Pp. 1059–1093.
39. Hotchkiss E. S. Postbankruptcy performance and management turnover // The Journal of Finance. 1995. Vol. 50, № 1. Pp. 3–21.
40. Улезко А. Привлечение к ответственности лиц, контролирующих должника // Банковское обозрение. 2018. № 1 (9). С. 61–65.
41. Бобылева А. З. Управление устойчивым развитием бизнеса // Государственное управление: Россия в глобальной политике: материалы XVII Международной конференции (16–18 мая 2019 г.). М.: КДУ, Университетская книга, 2019. 878 с. URL: http://spa.msu.ru/uploads/files/nautchnaja_dejatelnost/materiali_17_i_mejdunarodnoi_konferenzii_gosudarstvennoe_upravlenie_v_xxi_veke.pdf#3 (дата обращения: 05.01.2020).
42. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. 12-е изд. М.: Олимп-Бизнес, 2016. 1008 с.

43. Финансовый менеджмент: проблемы и решения / под ред. А. З. Бобылевой. 3-е изд., перераб. и доп. Ч. 1. М.: Юрайт, 2018. 547 с.
44. Яровой Д. О. Фидуциарные обязанности в банкротстве: ограничения исполнения // Государство и бизнес. 2018. С. 104–108.
45. Григорьев К. М., Хаваяшхов А. А. Фидуциарные обязанности в российском и английском праве // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2015. № 1. С. 64–71.
46. Сахарова Ю. В. Правовые проблемы реализации принципа добросовестности в процессе банкротства // Вестник Омской юридической академии. 2017. № 2. С. 44–49.
47. Текутьев Д. И. Правовой механизм повышения эффективности деятельности членов органов управления корпорации. М.: Статут, 2017. 176 с.

References

1. Bobyleva A. Z. Analysis of the financial condition of the debtor in bankruptcy proceedings: problems and solutions, *Pravo i ekonomika*, 2017, No. 11, pp. 26–32 (in Russ.).
2. Pyatov M. L. Estimating the solvency of companies: sources of methodology, *Bukhgalterskii uchet*, 2017, No. 6, pp. 81–91 (in Russ.).
3. Lvova N. A., Pokrovskaya N. V. Financial analysis of insolvent companies: the role of financial and tax reporting, *Financial analytics: science and experience*, 2015, No. 18 (252), pp. 19–28 (in Russ.).
4. Rudakova O. Y., Rudakova T. A. Completeness and accuracy of the debtor financial analysis in bankruptcy proceedings, *Effektivnoe antikrizisnoe upravlenie*, 2013, No. 1 (76), pp. 76–83 (in Russ.).
5. Shvetsov Y. G., Sabelfeld T. V. On the correlation between “liquidity” and “solvency of a company”, *Finansy*, 2009, No. 7, pp. 59–61 (in Russ.).
6. Bobyleva A. Z. Draft Federal Standard for the Arbitration Manager to analyze the financial condition of the debtor, *Effektivnoye antikrizisnoye upravleniye*, 2016, No. 2, pp. 43–47 (in Russ.).
7. Bobyleva, A., Zhavoronkova, E., Lvova, O., Kholina, M. About the concept of an arbitration manager analysis of financial position of the debtor, *Imushchestvennyye otnosheniya v Rossiiskoi Federatsii*, 2015, No. 10 (169), pp. 71–79 (in Russ.).
8. Lvova O. Financial analysis of distressed companies in emerging countries: Methodological approaches, *Proceedings of the 30th International Business Information Management Association Conference, IBIMA 2017 – Vision 2020: Sustainable Economic development, Innovation Management, and Global Growth*, Norristown, 2017, pp. 1717–1727.
9. Gudkova O. E. Conclusion of the presence (absence) of grounds for contestation debtor’s transactions, *Arbitrazhnyy upravlyayushchiy*, 2017, No. 1, pp. 86–89 (in Russ.).
10. Bernstein L. *Analysis of financial reporting: theory, practice and interpretation*. Moscow, Finance and Statistics, 2003, 624 p. (in Russ.).
11. Higgins R. S., Raimers M. *Financial analysis: tools for making business-decisions*, Moscow, Williams, 2007, 446 p. (in Russ.).
12. Helfert E. A. *Technique of financial analysis*, Saint Petersburg, Peter, 2003, 640 p. (in Russ.).
13. Sheremet A. D., Negashev E. V. *Methodology of financial analysis of commercial companies’ performance*, Moscow, SIC "Infra-M", 2013, 208 p.
14. Sheremet A. D., Kovalev A. P. *Functional-cost analysis*, Moscow, Faculty of Economics of the Lomonosov MSU, 2017, 204 p. (in Russ.).
15. Sokolov Y. V., Pyatov M. L. *Accounting for a manager*, Moscow, Publishing House Prospect, 2006, 231 p. (in Russ.).
16. Kovalev V. V. *Financial analysis: methods and procedures*, Moscow, 2002, 560 p. (in Russ.).
17. Jardin P. Predicting Bankruptcy Using Neural Networks and Other Classification Methods: The Influence of Variable Selection Techniques on Model Accuracy, *Proceedings of the Second European Symposium on Time Series Prediction*, Helsinki University of Technology, Porvoo, Finland, 2010, pp. 271–284.
18. Altman E. I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy, *Journal of Finance*, 1968, No. 23 (4), pp. 589–609.
19. Altman E. I., Haldeman R. G., Narayanan P. Zeta analysis: a new model to identify bankruptcy risk of corporations, *Journal of Banking and Finance*, 1977, No. 1, pp. 29–54.
20. Beaver W. Financial ratios as predictors of failure, *Journal of Accounting Research*, 1966, No. 4, pp. 71–111.
21. Beaver W., McNichols M., Rhie J. Have financial statements become less informative? Evidence from the ability of financial ratios to predict bankruptcy, *Review of Accounting Studies*, 2005, No. 10 (1), pp. 93–122.

22. Platt H. D., Platt M. B. Financial distress comparison across three global regions, *Journal of Risk and Financial Management*, 2008, No. 1 (1), pp. 129–162.
23. Taffler R. J. Forecasting company failure in the UK using discriminant analysis and financial ratio data, *Journal of the Royal Statistical Society: Series A (General)*, 1982, Vol. 145, No. 3, pp. 342–358.
24. Zmijewski M. Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models, *Journal of Accounting research*, 1984, Vol. 22 (Supplement), pp. 59–82.
25. Zaitseva O. P. Anticrisis management in a Russian company, *Siberian Financial School*, 1998, No. 11–12, pp. 66–73 (in Russ.).
26. Davydova G. V., Belikov A. Y. Methodology of quantitative assessment of bankruptcy risk of companies, *Upravlenie riskom*, 1999, No. 3, pp. 13–20 (in Russ.).
27. Kossova T. V., Kossova E. V. Estimating the credit risk of companies of the Russian corporate sector based on predicting the probability of default by liabilities, *Issues of risk analysis*, 2011, Vol. 8, No. 2, pp. 68–78 (in Russ.).
28. Pomazanov M. V., Kolokolova O. V. Developing the formula of a company bankruptcy probability based on accounting indicators, *Operativnoe upravlenie i strategicheskii menedzhment v kommercheskom banke*, 2004, No. 6, pp. 65–84 (in Russ.).
29. Salnikov V. A., Mogilat A. N., Maslov I. Y. Stress Testing for Russian Real Sector: First Approach, *Journal of the New Economic Association*, 2012, No. 4 (16), pp. 46–70 (in Russ.).
30. Fedorova E. A., Gilenko E. V., Dovzhenko S. E. Models for bankruptcy forecasting: Case study of Russian enterprises, *Problemy prognozirovaniya*, 2013, No. 2 (137), pp. 85–92 (in Russ.).
31. Bonbright J. C., Pickett C. Valuation to Determine Solvency Under the Bankruptcy Act, *Columbia Law Review*, 1929, Vol. 29, No. 5, pp. 582–622.
32. Heaton J. B. Solvency tests, *The business lawyer*, 2007, Vol. 62, No. 3, pp. 983–1006.
33. Parkinson M. M. Corporate governance during financial distress – an empirical analysis, *International Journal of Law and Management*, 2016, Vol. 58, No. 5, pp. 486–506.
34. Zoricak M., Drotar P., Gnip P., Gazda V. Small-and medium-enterprises bankruptcy dataset, *Data in brief*, 2019, Vol. 25, pp. 1–6.
35. Schweizer L., Nienhaus A. Corporate distress and turnaround: integrating the literature and directing future research, *Business Research*, 2017, Vol. 10, No. 1, pp. 3–47.
36. Damijan J. P. Corporate financial soundness and its impact on firm performance: Implications for corporate debt restructuring in Slovenia, *Post-Communist Economies*, 2018, Vol. 30, No. 2, pp. 156–192.
37. Khoja L., Chipulu M., Jayasekera R. Analysis of financial distress cross countries: Using macroeconomic, industrial indicators and accounting data, *International Review of Financial Analysis*, 2019, Vol. 66 (101379). Pp. 1–12.
38. Kaplan S. N., Ruback R. S. The valuation of cash flow forecasts: An empirical analysis, *The Journal of Finance*, 1995, Vol. 50, No. 4, pp. 1059–1093.
39. Hotchkiss E. S. Postbankruptcy performance and management turnover, *The Journal of Finance*, 1995, Vol. 50, No. 1, pp. 3–21.
40. Ulezko A. Liability of persons controlling a debtor, *Bankovskoye obozreniye*, 2018, No. 1 (9), pp. 61–65 (in Russ.).
41. Bobyleva A. Z. Managing sustainable development of business: *Public administration. Russia in the global policy: works of the 17th International conference (May 16–18, 2019)*, Moscow, University book, 2019, pp. 317–323, available at: http://spa.msu.ru/uploads/files/nautchnaja_deyatelnost/materiali_17_i_mejdunarodnoi_konferenzii_gosudarstvennoe_upravlenie_v_xxi_veke.pdf#3
42. Braille R., Myers S. *Principles of corporate finance*, Moscow, Olymp-Business, 2016, 1008 p. (in Russ.).
43. *Financial management: problems and solutions*, ed. A. Z. Bobyleva, Part 1, Moscow, Yurait, 2018, 547 p. (in Russ.).
44. Yarovoy D. O. Fiduciary obligations in bankruptcy: limitations of execution, *Gosudarstvo i biznes*, 2018, pp. 104–108. (in Russ.).
45. Grigoriev K. M., Khavayashkhov A. A. Fiduciary obligations in the Russian and English law, *Aksionerное obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya*, 2015, No. 1, pp. 64–71. (in Russ.).
46. Sakharova Y. V. Legal Problems of Realization of the Principle of “Good Faith” in the Course of Bankruptcy, *Vestnik of the Omsk Law Academy*, 2017, No. 2, pp. 44–49. (in Russ.).
47. Tekutiev D. I. *Legal mechanism of increasing the performance efficiency of corporate Board members*, Moscow, Statute, 2017, 176 p. (in Russ.).

Дата поступления / Received 20.01.2020

Дата принятия в печать / Accepted 02.03.2020

Дата онлайн-размещения / Available online 25.03.2020

© Бобылева А. З., Львова О. А., 2020

© Bobyleva A. Z., Lvova O. A., 2020