



Финансовый клуб 2 октября 2018 г.

Банкротство некредитных финансовых организаций. Необходимость реформы.

Вопросы для обсуждения

1. Необходимость введения в действующее российское законодательство специального регулирования процедур несостоятельности (банкротства) некредитных финансовых организаций. Как и кем должен осуществляться контроль и надзор за проведением соответствующих процедур?

При рассмотрении возможности введения специального регулирования банкротства в отношении НФО следует определить степень эффективности компенсационного механизма, предназначенного исключительно для инвесторов и клиентов профессиональных участников, а также решить вопросы о возмещении средств вкладчикам и возложении на определенный орган функции надзора за соблюдением законодательных требований при проведении процедур банкротства НФО.

Основное внимание должно быть уделено обоснованию введения специального регулирования банкротства НФО, отличного от соответствующих норм, установленных для кредитных организаций.

Зарубежный опыт показывает, что регулятор принимает активное участие в проведении реабилитационной и ликвидационной процедур банкротства. Так, существуют четыре модели образования регулятора:

- институциональная модель (отдельный регулятор для каждого лица в зависимости от его организационно-правовой формы);
- функциональная модель (отдельный регулятор для каждого вида деятельности);
- интегрированная модель (единый регулятор для всего финансового рынка);
- модель «двух пиков» (функцию регулятора выполняют два органа, один из которых осуществляет пруденциальный надзор, а второй обеспечивает нормативно-правовое регулирование деятельности субъектов финансового сектора).

Выбирая оптимальную для отечественного правового режима модель, следует также решить, должен ли регулятор обладать исключительным правом инициировать введение в отношении НФО процедуры банкротства, выбирать и назначать арбитражного управляющего и управляющего имуществом должника-банкрота.



2. Потребность в правовом регулировании реабилитационных процедур НФО, отвечающих признакам несостоятельности. Каковы перспективы введения механизма санации в отношении негосударственных пенсионных и инвестиционных фондов, финансовых холдингов?

В отличие от зарубежных стран, в России к негосударственным пенсионным фондам не применяются процедуры финансового оздоровления и внешнего управления. Одной из причин такого исключения из общего правила является отделение пенсионных перечислений от капитала негосударственного пенсионного фонда. Между тем санация может стать эффективным средством минимизации рисков и защиты интересов инвесторов.

Следует определить техническую возможность проведения реабилитационных процедур в отношении НФО и конкретные механизмы финансового оздоровления, которые могут быть использованы для восстановления платежеспособности НФО.

3. Каков порядок удовлетворения требований кредиторов и инвесторов при банкротстве НФО? Насколько оправданы особые привилегии для кредиторов расширенного финансирования? Оценка введения специального реестра требований кредиторов о передаче ценных бумаг.

Во многих зарубежных странах инвесторы (клиенты, вкладчики, депозиторы) имеют привилегированный статус по отношению к остальным кредиторам НФО. Так, требования указанных инвесторов могут быть удовлетворены путем выплаты денежных средств или путем выдачи ценных бумаг определенного вида в соответствии со специальным реестром требований кредиторов о передаче ценных бумаг. Между тем в России в настоящий момент отсутствуют какие-либо гарантии внесудебного удовлетворения требований инвесторов, а потому высок риск утраты инвестиций.

Более того, в ряде стран кредитор, участвовавший в рефинансировании организации, получает преимущество в очередности удовлетворения требований при банкротстве. В России же не существует подобных механизмов поддержания деятельности НФО, находящихся в предбанкротном состоянии. Следовательно, в целях стимулирования инвестирования в НФО необходимо предусмотреть такой режим, который давал бы инвесторам более выгодное положение по сравнению с иными кредиторами НФО в случае ее банкротства.

4. Какие преференции могут быть предусмотрены для кредиторов, требования которых возникли из определённых финансовых инструментов?

Многие зарубежные правовые порядки наделяют кредиторов, требования которых возникли из определенных финансовых инструментов, специальными средствами правовой защиты в процедуре и вне процедуры банкротства НФО. Каковы перспективы введения соответствующего регулирования в России? Следует ли предоставлять



преимущественную защиту для требований по дериватавам? Каковы правовые риски законодательного закрепления такой преференции?

5. Ограничения использования ликвидационного неттинга в деривативных договорах в процедуре банкротства НФО. Практические проблемы ликвидационного неттинга в России, в том числе:

- процедура ликвидационного неттинга;
- оспаривание расчета ликвидационного неттинга;
- проблемы при определении величины нетто-обязательства.

В конце 2009 года у управляющих компаний паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов появилась возможность инвестировать средства в производные финансовые инструменты. В целях стимулирования НФО к активному использованию деривативов необходимо пересмотреть нормы о ликвидационном неттинге.

В настоящее время существует неопределенность относительно допустимости ликвидационного неттинга и, в частности, оснований для оспаривания указанной процедуры. Так, положения генерального соглашения о ликвидационном неттинге могут вступать в противоречие с правом временной администрации и конкурсного управляющего самостоятельно выбирать подлежащие исполнению договоры из тех, срок исполнения которых еще не наступил¹.

Более того, зачет встречных однородных требований осуществляется по каждому финансовому инструменту отдельно, в то время как ГК РФ предусматривает зачет лишь встречных однородных требований.

Существует также риск оспаривания процедуры ликвидационного неттинга и нетто-обязательства при несоответствии между сведениями, содержащимися в реестре договоров, генеральных соглашениях и непосредственно в договорах о деривативах.

Закон о банкротстве предусматривает обязательное одновременное прекращение обязательств по всем финансовым инструментам, заключенным в рамках генерального соглашения. Соответственно, генеральные соглашения должны прекращаться одновременно с прекращением прочих производных финансовых инструментов, а сам результат в форме нетто-обязательства должен рассчитываться с учетом всех прекращенных обязательств сторон. При этом существенные трудности возникают на

¹ Пользуясь этим правом, временная администрация (конкурсный управляющий) может потребовать продолжения договорных отношений только по тем действующим деривативам, текущая рыночная стоимость которых является положительной, и которые позволяют ожидать будущего увеличения конкурсной массы. При этом конкурсный управляющий вправе отказаться от исполнения сделок, имеющих отрицательную рыночную стоимость.



практике при одновременном прекращении обязательств с расчетом единого нетто-обязательства по биржевым и внебиржевым производным финансовым инструментам.

6. Правовые последствия банкротства финансового посредника инвестиционного фонда

Финансовые посредники (банки, брокеры, профессиональные участники рынка ценных бумаг и др..) обязаны защищать активы своих клиентов, вложенные в ценные бумаги инвестиционного фонда или в другие взаимные инвестиционные фонды. В связи с отсутствием сложившейся судебной практики существуют вопросы относительно того, каким образом инвесторы, вкладчики НФО могут защитить свои инвестиции, если банкротится не сам инвестиционный фонд, а финансовый посредник (НФО) или профессиональный участник рынка ценных бумаг, который владеет и управляет активами фонда.

Большинство стран используют механизм страхования риска банкротства брокера или депозитария для гарантирования выплаты инвесторам своих вкладов из компенсационных фондов. В связи с этим следует определить, каковы преимущества страхования риска банкротства брокера или депозитария, использовавшего активы клиента, если в России законодатель закрепил режим обособленного имущества (ст. 1018 ГК РФ)?

7. Какой орган может исполнять функции компенсационного фонда при банкротстве НФО?

В рамках рассмотрения данного вопроса следует определить, кто может выступать страхователем, администратором выплат и средств компенсационного фонда: АСВ, СРО в сфере финансового рынка или ЦБ.