

30.12.2016 – 12.01.2017, № 01

**АКТУАЛЬНО**

## **Финансовая реструктуризация в 2016 году**

В ушедшем году тема реструктуризации продолжала доминировать в сфере финансов украинского бизнеса и, как следствие, в работе украинских юридических фирм. В текущих условиях большинство заемщиков не имеет доступа к новому финансированию как на внешних, так и на внутреннем финансовом рынках. Иностранные инвесторы, которые готовы кредитовать украинский бизнес, представлены в основном международными финансовыми организациями. Доступность внутреннего кредитного ресурса украинских банков также ограничена целым рядом факторов, в том числе большой долей существующих проблемных кредитов и, соответственно, консервативным подходом банков к новому финансированию.

Фокус участников юридического рынка на финансовой реструктуризации в 2016 году можно было наблюдать как в части транзакционной работы, так и в части развития законодательства. Необходимость комплексной реструктуризации существующей долговой нагрузки большого количества украинских заемщиков вызвала спрос на дополнительный юридический инструментарий в этой сфере, который бы облегчил процесс реструктуризации и стимулировал бы стороны к его использованию.

### **Транзакции по реструктуризации**

2016 год стал годом завершения реструктуризации внешней задолженности компаний государственного сектора, согласованной Украиной с МВФ в рамках программы расширенного финансирования (Extended Fund Facility). При этом необходимо отметить, что в отличие от реструктуризаций задолженности государственных банков в 2015 году, реструктуризации 2016 года имели более сложный характер.

Так, реструктуризация задолженности по еврооблигациям Укрзалізничці совпала по времени с корпоративной реорганизацией предприятий железнодорожной сферы путем их слияния в ПАО "Укрзалізничця". Таким образом, заемщиком по реструктуризованному выпуску еврооблигаций выступало вновь созданное лицо, консолидировав на себе всю сумму долга в 500 миллионов долларов США. Это обстоятельство вызвало необходимость обеспечения сторонами не только изменения условий еврооблигаций, но и отражения правопреемства ПАО "Укрзалізничця" в отношении обязательств прежних заемщиков.

Завершающие цикл МВФ реструктуризации Укравтодора и КБ "Южное" также имели свои особенности. В этих сделках государство приняло на себя существующий долг Укравтодора и КБ "Южное" (также гарантированный государством) с частичной конвертацией задолженности в государственные деривативы (value recovery instruments). В этом аспекте реструктуризации Укравтодора и КБ "Южное" носили исключительный характер и проводились на основании специальных положений украинского законодательства.

Крупный украинский бизнес инициировал или продолжал уже начатые процессы реструктуризации своей внешней задолженности.



**Среди заемщиков, находившихся в процессе реструктуризации в 2016 году, – такие крупные холдинги, как Метинвест, ДТЭК, Ukrlandfarming, Креатив и Мрия.**

В недавних сделках реструктуризации больших корпоративных групп примечательным является тот факт, что популярным инструментом реструктуризации внешней задолженности (особенно еврооблигаций) стала процедура *scheme of arrangement* по английскому праву.

Эта процедура в некоторых аспектах сходна с украинской процедурой досудебной санации. Однако, в отличие от последней, является более гибкой и проработанной (во многом благодаря тому, что применение этой процедуры формируется практикой английских судов). Как правило, процедура *scheme of arrangement* использовалась украинским бизнесом для одновременной реструктуризации нескольких выпусков еврооблигаций и задолженности по кредитным договорам, поскольку она позволяет объединить всех кредиторов в один класс и утверждать решение о реструктуризации в рамках единого пула (что иногда может давать преимущество с точки зрения преодоления порогов для утверждения условий реструктуризации).

В 2016 году наблюдалась активность в реструктуризации и на внутреннем финансовом рынке Украины. Значительная часть таких реструктуризаций проходит непублично в виду того, что долг не представлен на рынках капитала и заемщики не являются публичными компаниями. Как правило, такие реструктуризации проводятся в договорном порядке и полностью зависят от достижения компромисса сторонами сделки.

### **Значимые изменения в сфере законодательства**

В связи с высокой актуальностью темы проблемной задолженности как для украинских заемщиков, так и для банков в последнее время проводится законодательная работа над улучшением регулирования сферы финансовой реструктуризации.

В этом аспекте основным событием 2016 года стало принятие [Закона Украины "О финансовой реструктуризации"](#). Работа над законопроектом велась с 2015 года под эгидой международных спонсоров, таких как ЕБРР и МБРР. Активное участие в разработке законопроекта принимала фирма Sayenko Kharenko, Независимая ассоциация банков Украины, а также другие члены юридического и банковского сообщества.

Целью [упомянутого Закона](#) является формирование временного (сроком на 3 года) механизма и инфраструктуры для стимулирования украинских кредиторов и должников к добровольной

реструктуризации долга с сохранением бизнеса должника, то есть без обращения к процедурам банкротства. Одним из самых привлекательных стимулов для использования созданного Законом механизма призваны быть налоговые льготы для обеих сторон процесса.



Например, **Закон** предусматривает освобождение должника от уплаты налога на добавленную стоимость при поставке товаров с целью погашения задолженности перед кредиторами в соответствии с планом финансовой реструктуризации.

Для банков, в свою очередь, установлен постепенный (трехлетний) учет налогового дохода от расформирования резервов в результате проведения финансовой реструктуризации по закону.

**Законом** создается выделенная инфраструктура органов, администрирующих процесс реструктуризации (наблюдательный совет и секретариат) и разрешающих споры, возникающие в этом процессе (арбитражный комитет и арбитры). Эти специальные органы, с одной стороны, должны обеспечить качество, профессионализм и бизнес-ориентированность механизма реструктуризации, а с другой – их наличие должно позволить предотвращать "квази-реструктуризации", единственной целью которых может являться получение налоговых льгот.

**Закон** вступил в силу в октябре 2016 года, и на данный момент завершается работа над формированием органов, предусмотренных Законом, и подготовкой процедурных правил и требований к некоторым участникам процесса финансовой реструктуризации. Пилотные реструктуризации с использованием механизма Закона мы ожидаем увидеть уже в начале 2017 года.

Первые проекты **Закона "О финансовой реструктуризации"** содержали положения, направленные на усовершенствование процедуры досудебной санации, урегулированной **Законом "О восстановлении платежеспособности должника или признании его банкротом"**. Однако в ходе работы над законопроектом было принято решение о том, что вопросы досудебной санации будут урегулированы в новом проекте закона **"О внесении изменений в некоторые законы Украины относительно повышения эффективности процедур банкротства"**. На данный момент указанный законопроект ожидает голосования в первом чтении в Парламенте, при этом участники рынка совместно с международными организациями также ведут активную работу над его усовершенствованием с надеждой, что его принятие станет одним из основных событий в сфере реструктуризации и банкротства в новом, 2017 году.

**Антон Коробейников,**  
советник  
**Sayenko Kharenko**





© ООО «Информационно-аналитический центр «ЛИГА», 2017.

© ООО «ЛИГА ЗАКОН», 2017.

© ООО "Информационно-аналитический центр "ЛИГА", 2017

© ООО "ЛИГА ЗАКОН", 2017

