

ІНОЗЕМНИЙ ДОСВІД ПРАВОЗАСТОСУВАННЯ

УДК 347.736

DOI <https://doi.org/10.51989/NUL.2025.2.22>

РЕСТРУКТУРИЗАЦІЯ ТА РАННЄ ПОПЕРЕДЖЕННЯ НЕПЛАТОСПРОМОЖНОСТІ: ТРАНСПОНУВАННЯ ДИРЕКТИВИ (ЄС) 2019/1023 У МЕЖАХ РІЗНИХ ПРАВОВИХ ТРАДИЦІЙ КРАЇН-ЧЛЕНІВ ЄС

Синегубов Олег Васильович,

orcid.org/0000-0001-6362-3115

доктор юридичних наук, доцент,

голова Харківської обласної військової адміністрації



У статті охарактеризовано системи реструктуризації та інструменти раннього попередження для уникнення неплатоспроможності в окремих країнах-членах Європейського Союзу, що представляють різні правові традиції: Данії, Австрії, Люксембурзі, Нідерландах, Італії, Греції, на Кіпрі. Досліджено особливості транспонування положень Директиви (ЄС) 2019/1023. Виявлено характерні риси правового регулювання процедур уникнення неплатоспроможності, включаючи критерії доступності процедур, механізми раннього попередження та тести життєздатності, особливості застосування мораторіїв, розподіл кредиторів на класи, правила прийняття планів реструктуризації та можливості подолання вето кредиторів, ступінь реалізації принципу «боржник у володінні», особливості правового статусу керуючих і посередників у різних моделях превентивної реструктуризації. Визначено роль електронних інструментів, що застосовуються для раннього виявлення фінансових труднощів суб'єктів господарювання та процедур реструктуризації. Виявлено тенденцію до надання спрощених режимів реструктуризації для МСП, особливої охорони прав працівників під час реструктуризації. Визначено особливості національних правових традицій і практик в окремих країнах-членах ЄС, що демонструють різні підходи до гармонізації законодавства про неплатоспроможність. Виявлено, що унаслідок системного транспонування положень Директиви (ЄС) 2019/1023 здебільшого передбачаються процедури з високим ступенем гнучкості, раннього втручання, диференційованим підходом до різних категорій боржників, водночас наявні певні протиріччя між рамками та національними правовими традиціями, що проявляється в різному ступені інституціоналізації механізмів раннього попередження, судового втручання, захисту прав і кредиторів, і боржників, особливо в контексті тесту найкращих інтересів кредиторів, проведення якого має досить різні підходи.

Ключові слова: неплатоспроможність, ймовірність неплатоспроможності, превентивна реструктуризація, раннє попередження, банкрутство, Директива (ЄС) 2019/1023, класи кредиторів, боржник у володінні, тест найкращих інтересів кредиторів, cross-class cram-down.

Sinegubov Oleg. Restructuring and early warning of insolvency: transposition of Directive (EU) 2019/1023 across different legal traditions of EU member states

The article characterizes restructuring systems and early warning tools for avoiding insolvency in selected member states of the European Union representing different legal traditions: Denmark, Austria, Luxembourg, the Netherlands, Italy, Greece, and Cyprus. The features of the transposition of the provisions of Directive (EU) 2019/1023 are investigated. The characteristic features of the legal regulation of insolvency prevention procedures are identified, including criteria for the accessibility of procedures, early warning tools and viability tests, specifics of moratorium application, classification of creditors, rules for adopting restructuring plans and possibilities for

overcoming creditor vetoes, degree of implementation of the «debtor in possession» principle, and peculiarities of the legal status of managers and insolvency practitioner in various models of preventive restructuring. The role of electronic tools used for early detection of financial difficulties of business entities and restructuring procedures is defined. A tendency towards providing simplified restructuring regimes for SMEs and special protection of employees' rights during restructuring is revealed. The peculiarities of national legal traditions and practices in individual EU member states that demonstrate different approaches to harmonization of insolvency legislation are determined. It is found that as a result of systematic transposition of Directive (EU) 2019/1023 provisions, procedures with a high degree of flexibility, early intervention, and differentiated approach to various categories of debtors are predominantly envisaged, while certain contradictions exist between the framework and national legal traditions, manifested in varying degrees of institutionalization of early warning mechanisms, judicial intervention, protection of rights of both creditors and debtors, especially in the context of the best interest of creditors test, the implementation of which demonstrates quite different approaches.

Key words: *insolvency, likelihood of insolvency, preventive restructuring, early warning, bankruptcy, Directive (EU) 2019/1023, classes of creditors, «debtor in possession», best interest of creditors test, cross-class cram-down.*

Постановка проблеми. Ефективні правові механізми запобігання неплатоспроможності є складовою важливою основою для забезпечення розвитку підприємництва Європейському Союзу та сприяють сталому розвитку. Значення відповідних процедур суттєво зросло після глобальної фінансової кризи 2008 року та пандемії COVID-19, коли бізнес у ЄС зіткнувся з критичними фінансовими викликами. Важливість дослідження різноманітних підходів до режимів відновлення платоспроможності та раннього попередження у країнах ЄС обумовлено факторами, пов'язаними з глобальними економічними викликами та гармонізацію законодавства країн-членів ЄС. Відповідна узагальнююча та порівняльна оцінка моделей превентивної реструктуризації та механізмів раннього попередження в окремих країнах-членах ЄС має істотну теоретичну та практичну цінність: дозволяє відстежити еволюцію підходів до правового регулювання, визначити відмінності правових традицій країн-членів ЄС, сприяє виявленню найбільш ефективних моделей відновлення платоспроможності, які можуть бути адаптовані до законодавства України в контексті євроінтеграційного процесу.

Підтримка фінансової стабільності та забезпечення сталого розвитку через ефективні механізми раннього попередження та реструктуризації можуть відігравати важливу роль у врегулюванні проблемних кредитів та підтримці стабільності банківського сектору, особливо зважаючи на глобальні економічні та геополітичні

перетворення. Директива (ЄС) 2019/1023 [1] сприяла переорієнтації національних підходів країн-членів ЄС та України з ліквідаційних процедур на механізми попередження та збереження життєздатного бізнесу та робочих місць. Дослідження відповідних механізмів у різних країнах-членах ЄС може сприяти формуванню в Україні ефективних підходів до процедур запобігання неплатоспроможності чи відновлення платоспроможності. Врахування національних особливостей правових систем в країнах-членах ЄС дозволить краще зрозуміти, як загальні принципи та механізми можуть бути адаптовані до різних правових систем, враховуючи широкі рамки, що викладені у положеннях Директиви (ЄС) 2019/1023.

У представленому дослідженні здійснено аналіз механізмів превентивної реструктуризації та систем раннього попередження неплатоспроможності в країнах ЄС, що представляють різні правові системи: германську (Австрія), романо-германську з більшим впливом французької (романської) правової традиції (Люксембург), скандинавську (Данія), романську (Нідерланди, Італія, Греція), змішану (Кіпр). Відповідний підхід забезпечує можливість дослідити рамки, що визначені Директивою (ЄС) 2019/1023, і національні особливості, які відображають правову культуру та традиції кожної окремої країни.

Питання правового регулювання процедур запобігання неплатоспроможності, санації та банкрутства привертає увагу науковців та практиків, зокрема відповідні

аспекти були досліджені Б. Басулою [2], М. Боярчуковим [3], І. Вечірko [4], В. Дерлюк [5], М. Максименцев [6], В. Раздивлюк [7], О. Циганович [8] та іншими науковцями [9; 10]. Водночас новітнє законодавство країн-членів ЄС щодо реструктуризації та механізмів раннього попередження, прийняте у країнах ЄС внаслідок транспонування Директиви (ЄС) 2019/1023, не отримало ґрунтовного аналізу в українській юридичній науці. Особливий інтерес становлять інноваційні підходи до превентивної реструктуризації в різних правових системах та їх потенційна адаптація до українських реалій, зважаючи на їх виключне макроекономічне значення: обмеження ліквідації життєздатного бізнесу, запобігання втраті робочих місць, оптимізація вартості активів, що буде доступна кредиторам, порівняно з тією, яку б вони отримали у разі ліквідації боржника [11, с. 3].

Метою статті є характеристика правових механізмів уникнення неплатоспроможності та відновлення платоспроможності в країнах-членах ЄС, що представляють різні правові традиції, зокрема у Данії, Австрії, Люксембурзі, Нідерландах, Італії, Греції та Кіпрі, підходів цих країн до транспонування Директиви (ЄС) 2019/1023 та визначення особливостей правового регулювання відповідних процедур.

Виклад основного матеріалу дослідження. Системи раннього попередження розвиваються в ЄС тривалий час. До ухвалення Директиви (ЄС) 2019/1023 у 2016 році було засновано проект Early Warning Europe, у межах якого протягом трьох років консорціумом з декількох країн здійснювалась розробка неупередженої та конфіденційної допомоги для збереження життєздатності бізнесу через визначення проблем та стабілізації ситуації, визначення напрямків змін для відновлення платоспроможності та можливостей нового старту для мікро-, малого, середнього підприємництва (далі – МСП) та великого бізнесу в Європі. Завдяки проекту Польща, Греція, Італія та Іспанія запровадили ефективні механізми, ґрунтуючись на досвіді систем неплатоспроможності Німеччини, Бельгії, Данії. Згодом до проекту приєдналися Люксембург, Фінляндія, Хорватія, Литва та інші [12].

Певні країни-члени ЄС на час запровадження проекту вже мали успішні системи уникнення неплатоспроможності. Реформування законодавства про неплатоспроможність у зв'язку з впровадженням раннього попередження та превентивної реструктуризації у аналізованих країнах до ухвалення Директиви та після відбувалось за різними напрямками та у різних часових межах. Зокрема, сучасні моделі неплатоспроможності Франції, Німеччини, Бельгії, Чехії, Польщі були досліджені [13]. З метою подальшої характеристики механізмів превентивної реструктуризації та раннього попередження неплатоспроможності охарактеризуємо відповідне правове регулювання в наступних країнах-членах ЄС.

Данія як представник скандинавської правової традиції демонструє особливий підхід до імплементації Директиви (ЄС) 2019/1023, має ефективну систему раннього попередження, у межах якої надається неупереджена та конфіденційна, безкоштовна допомога підприємствам, які мають фінансові труднощі [14, с. 18]. Незважаючи на те, що відповідно до Договору про функціонування Європейського Союзу [15] для Данії діє виключення щодо актів ЄС у сфері юстиції та внутрішніх справ окрім візового режиму, країна була зобов'язана транспонувати Директиву (ЄС) 2019/1023, оскільки вона ґрунтується ст. 53 Договору, яка визначає право на підприємницьку діяльність.

Процедури неплатоспроможності відповідно до Закону про банкрутство Данії (далі – Закон) включають: превентивну реструктуризацію; реструктуризацію, за якої боржник зберігає контроль над активами («боржник у володінні» відповідно до п. 1 ст. 5 Директиви (ЄС) 2019/1023), а адміністратор, як правило, не має впливу на те, як керівництво веде повсякденну роботу під час процесу реструктуризації, даючи згоду на всі істотні дії боржника; банкрутство, яке є автоматичним, якщо реструктуризація є неуспішною [16]. Відповідно до законодавства Данії позасудові процедури відновлення платоспроможності не передбачені, водночас згідно з § 9j Закону передбачено можливість їх встановлення відповідно до ст. 3 Директиви (ЄС) 2019/1023. Зокрема, заходи

з обробки інформації Датським управлінням з питань бізнесу для цілей раннього попередження можуть встановлюватись Міністром бізнесу та промисловості після переговорів з Міністром юстиції та Міністром оподаткування.

Загалом Закон містить положення, що транспонують положення Директиви (ЄС) 2019/1023, а також частини Директиви (ЄС) 2019/1151 щодо використання цифрових інструментів і процесів у праві компаній. Закон Данії використовує функціональне визначення неплатоспроможності, що ґрунтується на нездатності боржника платити за зобов'язаннями в міру їх настання, а не на конкретних грошових порогах або коефіцієнтах (§ 17 (2) Закону). Підхід до визначення неплатоспроможності є досить типовим для європейських юрисдикцій, у чому віддається перевага гнучкому підходу. Тобто процедура превентивної реструктуризації Данії не має тесту життєздатності під час відкриття процедури, але боржника вважають таким, що має ймовірність неплатоспроможності, коли це не оскаржується [17, с. 37]. Процедура превентивної реструктуризації (на відміну від «звичайної» реструктуризації) може бути розпочата боржником, який є неплатоспроможним або має вірогідність стати неплатоспроможним через фінансові труднощі (ключовий критерій доступності процедури відповідно до рамок) (§ 9a (1) Закону)), за виключенням наявності ухваленого рішення про його примусову ліквідацію, або того, що боржник є фізичною особою, яка не є здійснює підприємницьку діяльність. Відповідно до § 9b Закону застосовується мораторій за спеціальною заявою боржника, про що дається публікація в офіційній датській газеті, призначається керуючий реструктуризацією. Боржник зберігає контроль над своїми активами та щоденним управлінням бізнесом, якщо не призначено адміністратора. Необов'язковість призначення відповідає принципу обмеженого втручання згідно з загальноєвропейськими рамками реструктуризації. Відповідно до положень § 9e Закону забороняється припинення договорів на підставі реструктуризації, а також детально регулюються умови продовження договорів, права контрагентів та обов'язки боржника (§ 12o, § 12p,

§ 12q), водночас боржник не може здійснювати жодних значних правочинів без згоди керуючого реструктуризацією.

Датське законодавство передбачає ефективну систему подолання вето кредиторів при затвердженні плану реструктуризації, враховуючи низький поріг: відповідно до § 11e Закону, план вважається прийнятим, якщо проти нього не проголосує більшість кредиторів, що представляють щонайменше 25% від загальної суми вимог. Система класового голосування, механізм міжкласового придушення (пропозиція реструктуризації вважається прийнятою, якщо за неї проголосувала більшість класів кредиторів, навіть якщо окремі класи голосували проти) (§ 13d Закону) забезпечує можливість відновлення при збалансованому підході до інтересів кредиторів та права боржника на відновлення. Водночас суд не затверджує план реструктуризації, якщо він передбачає гірше положення для задоволення вимог кредиторів, ніж вони отримали б у випадку банкрутства (§ 13e (6) Закону).

Імплементация Директиви (ЄС) 2019/1023 в Данії демонструє певну напруженість між наднаціональним регулюванням та національними правовими традиціями: попри історичний прецедент обов'язкової імплементації директиви з питань неплатоспроможності для країни з «opt-out» у сфері юстиції данські експерти та представники державних органів характеризують нову класову систему голосування як складну та «потенційно затратну». Данський законодавець застосував підхід, запровадивши виключення для МСП, спростивши для них тест «ймовірності неплатоспроможності» та надавши можливість відмовитись від класової системи голосування [17, с. 39]. Водночас ефективність нової моделі оцінюється на низькому рівні з огляду на правові традиції щодо раннього вирішення фінансових труднощів, а також те, що використання попередньої процедури реструктуризації складало близько 3% усіх справ про неплатоспроможність [17, с. 34], що вказує на необхідність подальшої адаптації загальноєвропейських механізмів до національних особливостей.

Процедури неплатоспроможності в **Люксембурзі** регулюються розділом III

Господарського кодексу, у якому закріплено підстави та порядок провадження у справі про банкрутство, та Законом «Про збереження бізнесу та модернізацію законодавства про банкрутство» (далі – Закон), ухваленим у 2023 році [18]. Обговорення щодо цієї реформи тривало більше десяти років ще до Директиви (ЄС) 2019/1023 [19]. Цим законом було змінено Господарський та Господарський процесуальний кодекси, нормативно-правові акти, які регулюють діяльність компаній, враховуючи Регламент (ЄС) 2015/848. Після набрання чинності Законом 1 листопада 2023 року було удосконалено процедури неплатоспроможності відповідно до європейських рамок, зокрема передбачено два інструменти реструктуризації: реорганізацію за мировою угодою та судову реорганізацію у трьох формах [11]. Також розширена роль посередників: «підприємницький примиритель» (*conciliateurs d'entreprise*) для сприяння позасудовій реструктуризації (ст. 9 Закону) та судовий уповноважений або «мандатарій», судовий адміністратор (*mandataires de justice*) для нагляду у складних випадках (ст. 10 Закону).

Аналізуючи нововведення Закону можна відслідкувати особливості імплементації рамок реструктуризації, вплив яких, як підкреслюють дослідники, ще складно оцінити через відсутність сталої доктрини та судової практики, водночас констатується підвищення конкурентоспроможності підприємств країни [20, с. 1]. Зокрема, окрім конкретних процедур реструктуризації було передбачено систему раннього попередження, що відповідно до ст. 5–8 Закону включає: функціонування спеціальної комісії для оцінки підприємств у скрутному становищі, Міністерству економіки та Міністерству, відповідальному за МСП, надано повноваження виявляти боржників із фінансовими труднощами, у межах яких може бути запитана інформація щодо боржника, яка стосується стану його справ, здійснено інформування боржника про доступні йому заходи реорганізації. Покладання виключного тягаря виявлення боржників з фінансовими труднощами саме на міністрів економіки та середнього класу та надана водночас дискреції щодо вчинення дій з раннього попе-

редження оцінювалось науковцями як непослідовність [20]. З метою виявлення боржників міністерствам надано доступ до баз даних Національного інституту статистики та економічних досліджень, фінансової звітності та судових рішень тощо для раннього виявлення фінансових труднощів (ст. 6 Закону). Конкретними превентивними заходами (ст. 9-10 Закону) є, зокрема, призначення мирового посередника (*conciliateurs d'entreprise*) з метою сприяння подоланню фінансових труднощів та сприяння процедурам судової чи позасудової реструктуризації, діяльність якого не регулюється формальними правилами та залежить від домовленості.

Процедури відновлення платоспроможності, що мають на меті збереження під контролем судді всіх або частини активів чи безперервності діяльності підприємства, представлені альтернативними рамками: мирова угода позасудового характеру (ст. 11 Закону); мирова угода з кредиторами, яка затверджується судом (ст. 11–37 Закону); судова реструктуризація (ст. 38–54 Закону); передача активів за рішенням суду (ст. 55–64 Закону).

При укладенні мирової угоди (*accord amiable*) з кредиторами або принаймні двома з них передбачається позасудова реструктуризація, що діє лише щодо певних кредиторів. Умови угоди не публікуються та не розголошуються публічно, а договори, які укладені у межах угоди, залишаються захищеними від позовів у межах процедури банкрутства. Рішення про оголошення процедури судової реорганізації за мировою угодою, затвердженою судом, передбачає автоматичний мораторій на стягнення та оголошення боржника банкрутом, що діє від чотирьох до дванадцяти місяців. Водночас до ст. 30 Закону за клопотанням боржника з моменту відкриття процедури судової реорганізації може бути затверджено зупинити виконання своїх договірних зобов'язань на період мораторію. Процедура виконання плану відповідає принципу «боржник у володінні», для виконання якого *mandataire de justice* (ст. 22 Закону) призначається за клопотанням боржника або для цілей плану.

Відповідно до ст. 48–50 Закону судова процедура реструктуризації з затвердження колективної угоди або судова

превентивна реструктуризація характеризується підставою загрози неплатоспроможності та залишення «боржника у володінні». Для затвердження плану передбачається розподілення кредиторів на класи (звичайні та надзвичайні ст. 1(b) Закону). План затверджується за умови отримання більшості голосів у кожному класі кредиторів, якщо ця більшість представляє щонайменше половину всієї суми боргу в цьому класі. Якщо у цьому порядку план не був схвалений хоча б одним класом, суд може застосувати процедуру примусового схвалення за умови дотримання додаткових вимог, визначених у ч. 1, 2 ст. 50 Закону, а також жоден клас не може отримати більше, ніж загальна сума їх вимог. Важливим положенням Закону є закріплення тесту на найкращі інтереси кредиторів, згідно з яким становище кредитора за планом не повинно погіршитися у порівнянні з іншими альтернативами, зокрема: у випадку звичайного порядку пріоритетів погашення боргів при банкрутстві чи примусовій ліквідації боржника або будь-якому кращому альтернативному рішенні, якщо план не буде затверджено (ч. 3 ст. 43 Закону). Відповідний тест поряд з оцінкою того, чи нове фінансування є необхідним та чи не завдає надмірної шкоди інтересам кредиторів, є одним із ключових елементів загальноєвропейського підходу до превентивної реструктуризації відповідно до Директиви (ЄС) 2019/1023. Процедура передачі активів за рішенням суду (ст. 55–66 Закону) з метою збереження бізнесу представляє собою призначення судом передачі за згодою боржника на підставі його клопотання про судову реорганізацію або на вимогу прокурора чи кредитора. У межах процедури призначається судовий повірений. Особливу увагу законодавець приділив захисту прав працівників через автоматичне перенесення трудових договорів на нового власника, обов'язкове затвердження передачі трудовим судом. Процес завершується закриттям процедури судової реорганізації, що звільняє правонаступника від усіх зобов'язань, крім тих, що зазначені в акті передачі.

Законодавство про неплатоспроможність Люксембургу також передбачає спеціальні положення для МСП та окремо для

працівників. Зокрема, передбачається призначення спеціалізованих фахівців для кураторства справ МСП (ст. 76 Закону), обов'язкові консультації з представниками працівників (ст. 43 Закону), неможливості скорочення чи відмови від виплат заробітної плати під час реструктуризації (ст. 44 Закону), нерозповсюдження мораторію на вимоги працівників, аліментні зобов'язання та соціальні права, а також обов'язкова соціальна складова плану реорганізації при скороченні фонду оплати праці (ст. 43 Закону). Певною особливістю характеризуються правове регулювання мораторію, який, зрозуміло, не застосований при позасудовій мировій угоді. Для кредиторів з надзвичайним відстроченням при реструктуризації відповідно до ст. 1, 45 Закону може бути застосовано продовження, а саме: до вимог з відстроченням, до кредиторів, чиї вимоги забезпечені спеціальним привілеєм або іпотекою, кредиторів-власників майна, що використовується боржником, податкових органів (фіскальні вимоги), органи соціального забезпечення (ст. 1 Закону). Крім того, строки призначення звичайного та продовженого мораторіїв досить гнучкі та цілком залежать від оцінки судом успішності виконання плану.

Люксембурзька модель імплементації Директиви (ЄС) 2019/1023 також характеризується інтеграцією з електронним реєстром, який, зокрема, пропонує, спеціалізований механізм повідомлення кредиторів (ст. 21 Закону), а також в якому здійснюються публікації всіх судових рішень у справах про неплатоспроможність та банкрутство (ст. 67 Закону). В цілому у Люксембурзі створено законодавчу основу для ефективної системи запобігання неплатоспроможності, що включає: систему раннього попередження через органи виконавчої влади, інститут підприємницького примирення, процедуру реорганізації через мирову угоду та судову реорганізацію з трьома формами реалізації.

В **Австрії** процедури неплатоспроможності суб'єктів господарювання та фізичних осіб передбачені в Федеральному законі «Про банкрутство» [21]. У 2010 році законодавство про неплатоспроможність було змінено, запроваджено реорганізацію як найкращу альтернативу

банкрутству [10, с. 33]. У липні 2021 року ухвалено Закон про реструктуризацію [22] з метою транспонування Директиви (ЄС) 2019/1023, яким встановлено правовий режим реструктуризації господарської діяльності боржника, що може передбачати операції з відчуження майна чи окремих функціональних підрозділів, продаж підприємства як цілісного майнового комплексу, впровадження необхідних операційних заходів або застосування комбінованого підходу з використанням зазначених та інших інструментів [23, с. 61], зокрема нове та проміжне фінансування. Процедури неплатоспроможності згідно з австрійським законодавством окрім ліквідаційної (банкрутство) представлені у формі процедур відновлення платоспроможності: санації зі збереженням за боржником з певними обмеженнями контролю над активами; санацію, під час якої контроль над активами передається призначеному судом арбітражному керуючому. Відповідним законом у межах транспонування Директиви (ЄС) 2019/1023 був впроваджений порядок превентивної судової реструктуризації. Концепція закону спрямована на створення правових інструментів подолання фінансових труднощів до настання неплатоспроможності. Важливо зазначити, що законодавство Австрії, яким регулюється реструктуризація, не встановлює комплексну систему раннього попередження, не передбачає створення зовнішніх механізмів моніторингу або обов'язкового повідомлення компаній про ранні ознаки фінансових труднощів. Замість цього він надає правові інструменти для вирішення проблем на ранній стадії, коли компанія сама виявить загрозу неплатоспроможності.

«Ймовірність неплатоспроможності» (§ 6 (2) Закону) є ключовою підставою, яка дозволяє підприємствам ініціювати процедуру реструктуризації до настання фактичної неплатоспроможності та визначається як положення, за якого існування підприємства боржника без реструктуризації було б під загрозою, зокрема у разі неминучої неплатоспроможності. Прямого тесту на життєздатність немає, однак боржник не повинен бути неліквідним на момент подання заяви [17, с. 193]. Якщо ймовірність неплатоспроможності явно

відсутня, то дії боржника є зловживанням і заява відхиляється, оскільки у межах реструктуризації частково істотно обмежуються права кредиторів, тому її не можна використовувати занадто рано [24, с. 7–8]. Процедура реструктуризації не розпочинається, якщо стосовно активів боржника розглядається питання про неплатоспроможність або план реструктуризації або план реабілітації було затверджено менше семи років тому (§ 6 (3) Закону). Для неплатоспроможності закон встановлює показники у вигляді коефіцієнта власного капіталу, який є нижчим 8%, та періоду погашення боргу, що перевищує 15 років (§ 6 (2) Закону).

При настанні ймовірної неплатоспроможності керівництво зобов'язане вжити заходів для запобігання неплатоспроможності та забезпечення життєздатності підприємства (§ 1 (3) Закону). Щодо відповідальності керівництва законодавство Австрії передбачено певні особливості. Відповідальність за платежі в контексті § 25 (1) Закону обумовлена тим, що зазвичай директори притягаються до відповідальності за здійснення платежів після того, як компанія стала надмірно заборгованою. Це пов'язано з принципом захисту кредиторів: коли компанія фактично неплатоспроможна, директори не повинні здійснювати вибіркові платежі окремим кредиторам, оскільки це може порушити принцип рівного задоволення вимог. В нормальних умовах, якщо директор здійснює відповідні платежі, він може бути особисто притягнутий до відповідальності за шкоду, завдану іншим кредиторам. Однак під час дії мораторію на стягнення в рамках процедури реструктуризації § 25(1) Закону керівництво від цієї відповідальності звільняється. Це положення дозволяє керівникам продовжувати здійснювати необхідні платежі в рамках звичайної господарської діяльності під час реструктуризації, не побоюючись відповідальності, що є важливим аспектом концепції «боржник у володінні».

Загалом процедури превентивної реструктуризації представлені в Австрії у трьох формах: стандартна, європейська та спрощена. Європейська процедура реструктуризації передбачена у § 44 Закону, застосовується за наявності тран-

скордонних елементів. Стандартна процедура, метою якої є запобігти неплатоспроможності та забезпечити життєздатність бізнесу (§ 1(1) Закону), здійснюється за участю більшості кредиторів та характеризується відповідністю рамкам, визначеними Директивою (ЄС) 2019/1023. Критерій доступу визначається тестом на ймовірність неплатоспроможності. Відповідно до рамок реструктуризації за загальним правилом боржник зберігає контроль над активами та операційною діяльністю (§ 16(1)). За заявою боржника може бути надана зупинка індивідуальних виконавчих дій (*vollstreckungssperre*) початковою тривалістю до трьох з можливістю продовження до шести місяців (§ 19-22 Закону). Процедура превентивної реструктуризації за законодавством Австрії передбачає поділ кредиторів на класи, які є наступними: забезпечені кредитори, незабезпечені кредитори, власники облігацій, вразливі кредитори, зокрема кредитори з вимогами менше 10 000 євро, та субординовані кредитори. Примітним є те, що якщо боржник відноситься до МСП, він не має обов'язку формувати класи (§ 29 Закону). Загалом прийняття плану відбувається, якщо в кожному класі кредиторів проста більшість за кількістю та щонайменше 75% за вартістю вимог голосують за план (§ 33(1) Закону). Кредитори можуть бути присутні особисто або через технічні засоби зв'язку. План має бути надалі підтверджений судом (§ 34 Закону) за додаткових умов: до кредиторів одного класу повинно бути однакове ставлення пропорційно до їхніх вимог, боржник повинен підтвердити, що повідомив про план всім відповідним кредиторам, нове фінансування має бути необхідним і не завдавати надмірної шкоди інтересам кредиторів, а також має бути визначена винагорода керуючого з реструктуризацією. Загалом план повинен запобігати неплатоспроможності, усувати надмірну заборгованість або забезпечувати життєздатність компанії. Якщо кредитор подав заяву про перевірку критерію інтересів кредиторів, план повинен відповідати цьому критерію (§ 35 Закону).

Якщо один або більше класів кредиторів не погоджуються з планом, суд може затвердити план через механізм «cross-

class cram-down» при дотриманні певних умов (§ 36 Закону). У будь-якому випадку незгодний кредитор не повинен опинитися в гіршому становищі, ніж при альтернативному сценарії (§ 33(2) Закону). Для примусового схвалення повинні виконуватися загальні умови, що передбачені для підтвердження плану, а також додаткові: незгодні класи повинні отримати таке ж ставлення, як класи того ж рангу, і краще ставлення, ніж підпорядковані класи; жоден клас кредиторів не повинен отримувати більше, ніж повна сума їхніх вимог; план повинен бути прийнятий більшістю класів кредиторів, включаючи клас забезпечених кредиторів або більшістю класів кредиторів, які б отримали квоту при оцінці боржника як діючого підприємства; якщо сформовано лише два класи кредиторів, достатньо прийняття плану одним із цих класів (§ 36 Закону). Загалом презумпція ймовірної неплатоспроможності, яка виникає при фінансових показниках, процедура примусового схвалення критикувалась австрійськими дослідниками з огляду на те, що процедура реструктуризації дозволяє примусове втручання в права кредиторів, ґрунтуючись на занадто слабкому обґрунтуванні з конституційної точки зору [25, с. 36].

До спрощеної реструктуризації, що призначена для фінансових кредиторів, застосовуються загальні положення, якщо інше не передбачено, зокрема у § 45 Закону. Відповідні особливості полягають у наявності попередньої домовленості з 75% кредиторів у кожному класі, відсутності судового засідання для голосування (замість голосування боржник повинен вже представити підписану угоду про реструктуризацію з необхідною більшістю кредиторів). Водночас вимагається підтвердження сертифікованого чи судового експерта, що угода сприяє усуненню неплатоспроможності, заборгованості та забезпечує життєздатність бізнесу, правильно сформовано класи кредиторів та дотримано тест найкращих інтересів кредиторів. У спрощеній процедурі уповноважений з реструктуризації не призначається (§ 45(4) Закону) [17, с. 31], мораторій на стягнення не надається.

Основним нормативним актом, що регулює процедури неплатоспроможності

у **Королівстві Нідерландів** є Закон «Про банкрутство», уведений у дію у 1893 році [26]. З 1 січня 2021 року діє Закон «Про затвердження приватних договорів» («Wet homologatie onderhands akkoord») [27]. Відповідні положення включено до Закону «Про банкрутство». Основні положення щодо реструктуризації пов'язані з омологацією приватного договору згідно зі ст. 369–389 Закону, у яких передбачено, що суд може затвердити угоду між компанією та її кредиторами й акціонерами щодо реструктуризації боргів. Омологація означає, що угода є обов'язковою для всіх кредиторів і акціонерів, залучених до угоди. Ті, хто не погодився з угодою, все ще можуть бути зв'язаними угодою, якщо рішення та зміст угоди відповідають певним вимогам, що й визначає примусове схвалення угоди судом.

Модель реструктуризації, яка запроваджена в Нідерландах завдяки транспонування Директиви (ЄС) 2019/1023, визнається загалом перспективним та гнучким доповненням до вже існуючих процедур неплатоспроможності, забезпечує ефективну систему для запобігання банкрутству. Правовою підставою для ініціювання процедури реструктуризації до настання фактичної неплатоспроможності є обґрунтована ймовірність того, що боржник не зможе продовжувати сплачувати свої борги (ст. 370 (1) Закону). Процедура реструктуризації може бути ініційована і боржником, і кредиторами, і акціонерами, виробничою радою або представництвом працівників, що включає також призначення експерта з реструктуризації, що забезпечує раннє втручання. Відповідно до ст. 373 (3) Закону боржник отримує захист під час підготовки до реструктуризації і кредитори не можуть змінити зобов'язання, зупинити виконання або розірвати договори з боржником. Це правило сприяє ранньому початку процесу без погіршення становища боржника.

Загалом у Нідерландах впроваджена комплексна система для превентивної реструктуризації. Вона характеризується гнучкістю, оскільки відповідно до ст. 369–376 Закону передбачається приватна та публічна процедура, що дозволяє адаптувати процес до потреб конкретного випадку. Закрита чи приватна

процедура забезпечує конфіденційність, розгляд у закритих засіданнях та обмежений мораторій до 4 місяців. Публічна процедура вимагає реєстрації в публічних реєстрах та дозволяє оголосити більш тривалий мораторій до 8 місяців. Публічна процедура підпадає під дію Регламенту (ЄС) 2015/848, що забезпечує автоматичне визнання рішень суду в країнах-членах ЄС (крім Данії), а приватні процедури залишаються поза сферою дії цього Регламенту [17, с. 136–138]. За законодавством Нідерландів передбачається два типи арбітражних керуючих: спостерігач, який здійснює нагляд за створенням угоди, захистом інтересів кредиторів, інформуванням суду (ст. 380 Закону), та експерт з реструктуризації, функції якого полягають у підготовці та пропозиції угоди, доступу до документації боржника (ст. 371 Закону). Якщо призначено експерта з реструктуризації, суд не може призначити або продовжити призначення спостерігача. Експерт з реструктуризації крім основного завдання з підготовки плану виконує функцію нагляду за боржником, що робить окреме призначення спостерігача зайвим [17, с. 125–126]. Обов'язкове призначення експерта відбувається у випадку, якщо запит подає боржник або більшість кредиторів, а також якщо з угодою погодились не всі класи (ст. 383(4) Закону).

Розподіл кредиторів на класи є досить детальна (ст. 374 Закону). Зокрема, кредитори та акціонери розподіляються на різні класи, якщо їхні права при ліквідації майна боржника в процедурі банкрутства або права, запропоновані їм за планом реструктуризації, настільки відрізняються, що вони не мають порівнянної позиції. Основними класами є: забезпечені кредитори з пріоритетом, що впливає із застави чи іпотеки, причому їхні вимоги підлягають розділу, коли забезпечена частина включається до класу забезпечених кредиторів, а незабезпечена – до класу незабезпечених; МСП-кредитори з торговельними або деліктними вимогами, яким за планом повинно пропонуватись не менше 20% від суми їхніх вимог; звичайні незабезпечені кредитори без спеціального статусу; привілейовані кредитори із законодавчо встановленими пріоритетами; субординовані

кредитори з нижчим рангом; акціонери як власники корпоративних прав.

План реструктуризації приймається, якщо отримано згоду 2/3 від загальної суми вимог кредиторів, які голосували в межах класу (ст. 381(6) Закону), або 2/3 від загальної суми випущеного капіталу для класу акціонерів (ст. 381(7) Закону). Механізм «cross-class cram-down» дозволяє затвердити план без згоди всіх класів кредиторів. Для подання запиту на затвердження плану до суду достатньо, щоб принаймні один клас кредиторів схвалив план. У будь-якому випадку план має підтримати той клас кредиторів, який міг би отримати задоволення вимог при банкрутстві боржника (ст. 383 (1) Закону). Також згідно з рамками реструктуризації передбачено захисний механізм для незгодних кредиторів (ст. 384 Закону): за тестом найкращих інтересів незгодні кредитори не можуть отримати менше, ніж при ліквідації; мінімальна виплата незабезпеченим кредиторам МСП; відхилення від встановленого порядку виплат допускається лише за наявності розумних підстав і відсутності шкоди для незгодних класів; незгодні кредитори мають право обрати грошову виплату («cash-out»), яка еквівалентна вимогам, які б були задоволені при банкрутстві, а незгода боржника є підставою для відхилення плану судом. Крім того, для МСП-боржників також передбачено захисний механізм: якщо не всі класи погодилися з планом, то необхідна згода відповідного боржника на затвердження плану. Відповідне правило є особливо важливим, якщо план розроблено експертом з реструктуризації, якого також могли призначити кредитори, і цей план як альтернатива плану боржника є занадто обтяжливим.

Нідерландська модель поєднує ефективність реструктуризації з комплексним захистом прав кредиторів, застосовуючи більш гнучкий підхід до правила абсолютного пріоритету, що дозволяє знаходити практичні рішення при збереженні основних гарантій для всіх зацікавлених сторін. Загалом законодавство Королівства Нідерландів про реструктуризацію як альтернативу банкрутству відповідає основним вимогам Директиви (ЄС) 2019/1023), оскільки, крім зазначеного,

забезпечує доступність до настання фактичної неплатоспроможності, захищає нове фінансування та передбачає помірний судовий контроль, надає можливість контролю процесу реструктуризації боржником, захищає права працівників через заборону включення прав працівників до плану та зобов'язання розкривати наслідки реструктуризації для них.

Згідно з законодавством **Італії**, компанії можуть бути ліквідовані або шляхом добровільної ліквідації, якщо вони платоспроможні, або через процедуру банкрутства (*procedura concorsuale*), якщо вони неплатоспроможні. Законодавчу основу процедур складає Закон «Про банкрутство» (Королівський декрет № 267/1942), Законі «Про надзвичайну адміністрацію» (Законодавчий декрет № 270/1999) та Декреті Марцано (Закон № 39/2003), який полегшив реструктуризацію великих неплатоспроможних компаній. Починаючи з 2005 року, численні реформи модернізували процедури неплатоспроможності, запровадивши досудову санацію, угоди про реструктуризацію боргів та позасудові реорганізації. У 2006 році у законодавстві Італії був зміщений акцент з ліквідації на сприяння безперервності бізнесу, що було удосконалено після прийняття Законодавчого декрету № 169/2007. Реформи 2010 року надали пріоритет порятунку бізнесу, запровадили новий правовий захист для фінансування порятунку та розширили період мораторію на проведення переговорів про реструктуризацію. Зміни, внесені у 2012 та 2013 роках, посилили механізми досудової санації та реструктуризації боргів, сприяючи позасудовому врегулюванню та досягненню домовленостей через переговори. Реформа 2013 року запровадила конкордат з продовженням діяльності (*concordato con continuità*), що дозволяє підприємствам продовжувати діяльність під час реструктуризації, та попередній конкордат (*concordato in bianco*), що надає тимчасовий судовий захист на час підготовки плану. Угоди про реструктуризацію боргів дозволяють компаніям переглянути умови заборгованості з 60% кредиторів, що потребує схвалення суду. Зміни 2015 року запровадили угоди про зупинку виконання зобов'язань, які поширюють умови

реструктуризації на незгодних кредиторів, якщо їх схвалюють 75% фінансових кредиторів. Декрет № 83/2015 посилив права кредиторів, запровадив конкурсні торги для продажу компаній та вимагав погашення щонайменше 20% незабезпечених вимог кредиторів у досудових угодах про банкрутство. Реформа 2019 року ще більше вдосконалила ці принципи, запровадивши системи раннього попередження та механізми кризової медіації. Важливою подією стало прийняття Кодексу «Про бізнес-кризи та неплатоспроможність» (Законодавчий декрет № 14/2019) (далі – Кодекс), який запровадив структуровані рамки для бізнес-криз, спрямовані на раннє втручання та уникнення ліквідації [28, с. 91–92]. Кодекс набув чинності в липні 2022 року, а також був доповнений відповідними «коригувальними актами», змінений Законодавчим декретом № 136/2024.

Згідно з Кодексом [29], окрім ліквідаційних процедур, існує кілька механізмів відновлення платоспроможності та реструктуризації боргів. До них належать: врегулювання кризи шляхом переговорів (ст. 12–25 Кодексу), яке передбачає залучення незалежного експерта для сприяння переговорам між боржником та кредиторами; атестований план відновлення як позасудовий інструмент реструктуризації (ст. 56); угода про реструктуризацію боргу (ст. 57–64 Кодексу), яка може бути затверджена судом; спеціальні процедури надмірної заборгованості (ст. 65–83 Кодексу), які включають загальні правила (ст. 65–66 Кодексу), реструктуризацію боргів споживача (ст. 67–73 Кодексу) та малий конкордат (ст. 74–83 Кодексу) для надмірно заборгованих осіб (крім споживачів); превентивний конкордат (ст. 84–120 Кодексу), що являє собою судову процедуру досягнення згоди з кредиторами щодо реструктуризації або продовження діяльності; план реструктуризації, який підлягає затвердженню судом (ст. 64-bis – 64-quater Кодексу); спрощена угода про ліквідацію активів (ст. 25-sexies Кодексу) з метою оперативного задоволення вимог кредиторів. Окремо передбачено сімейні процедури (ст. 66 Кодексу), що дозволяють членам однієї родини подавати спільну заяву про врегулювання надмір-

ної заборгованості. Виокремлено процедури для групи компаній (ст. 284–292 Кодексу), а для корпоративних боржників передбачені спеціальні положення (Сапо III-bis, ст. 120-bis–120-quinquies Кодексу), якими визначається доступ до процедур реструктуризації, класифікацію акціонерів та власників фінансових інструментів, умови омологатії конкордату з розподілом вартості акціонерам, а також виконання корпоративних операцій в рамках плану реструктуризації.

Відповідно до ст. 12–25 Кодексу визначено порядок функціонування єдиної національної платформи, врегулювання кризи шляхом переговорів, спрощена угода та повідомлення про раннє виникнення кризи. Запровадження інноваційної національної платформи в Італії для раннього виявлення фінансових труднощів бізнесу здійснено у межах транспонування Директиви (ЄС) 2019/1023. Згідно зі ст. 13–15 Кодексу цифрова система забезпечує інтегрований підхід до превентивної реструктуризації через поєднання технологічних інструментів та експертної підтримки. Платформа, керована системою торгово-промислових палат під наглядом Міністерства юстиції та економічного розвитку, надає підприємцям доступ до контрольних списків, практичних тестів для оцінки можливості відновлення та протоколів проведення домовленостей. Ключовою особливістю системи є створення реєстру незалежних експертів, які призначаються спеціальною комісією для супроводу процесу реструктуризації. Платформа інтегрована з базами даних податкових органів, органів соціального забезпечення та Центральним реєстром ризиків Банку Італії, що дозволяє експертам отримувати необхідну інформацію для ефективного проведення переговорів між боржником та кредиторами. Така цифровізація процесу раннього попередження демонструє прагнення Італії створити прозору та ефективну систему запобігання неплатоспроможності, що відповідає сучасним вимогам превентивної реструктуризації.

Італійське законодавство про неплатоспроможність, як викладено вище, передбачає систему інструментів для врегулювання фінансових труднощів суб'єктів господарювання. Процедури диференцію-

ються за ступенем складності та судового втручання. Врегулювання кризи шляхом переговорів (*composizione negoziata della crisi*) (ст. 12–25 Кодексу) визначає превентивний механізм подолання кризи через переговори та угоду між боржником і кредиторами без судової омологації при залученні незалежного експерта, призначеного електронною платформою торгово-промислової палати, який оцінює перспективи відновлення. Процедура характеризується добровільністю, конфіденційністю, проводиться у межах 180–240 днів, передбачає мораторій. Результатом переговорів може бути укладення угоди з кредиторами (ст. 23 Кодексу), мораторій (ст. 62 Кодексу), підготовка атестований план відновлення (ст. 56 Кодексу), доступ до інструментів регулювання кризи. За даними Міланської арбітражної палати та Союзу італійських торгових палат у межах процедур реструктуризації в Італії угоди шляхом переговорів мають великий потенціал, враховуючи їх збільшення більше ніж на 80% порівняно з попереднім 2023 роком [30].

Наступним інструментом є атестований план відновлення (*piano attestato di risanamento*) (ст. 56 Кодексу), для отримання якого не передбачено процедури формального схвалення кредиторами та судом, судовий контроль. Боржник самостійно розробляє план реструктуризації боргів, який підлягає засвідченню незалежним професіоналом щодо достовірності даних та економічної здійсненності. Процедура затвердження угоди про реструктуризацію боргу (*accordi di ristrutturazione dei debiti*) передбачає судову омологацію та вимагає згоди кредиторів. Законодавством визначено три типи таких угод: стандартні, що потребують щонайменше 60% загальної заборгованості (ст. 57 Кодексу), спрощені з пониженням порогом згоди у 30% (ст. 60 Кодексу) та угоди з розширеною дією (схвалення більшістю кредиторів класу (75%), затвердження судом, поширення на всіх кредиторів класу) (ст. 61 Кодексу), які можуть поширюватися на кредиторів, що не дали згоди. Особливістю є можливість реструктуризації податкових зобов'язань (ст. 63 Кодексу) та застосування захисних заходів проти виконавчих дій кредиторів.

План реструктуризації з судовою омологацією (*piano di ristrutturazione soggetto a omologazione*) (ст. 64-bis Кодексу) вимагає розподілу кредиторів на класи за принципом спільності правового положення та економічних інтересів. Правила процедури вимагають одностайного схвалення всіх класів для відхилення від загальних правил пріоритету задоволення вимог, що суттєво відрізняє її від конкордату. Процедура може бути конвертована в превентивний конкордат відповідно до ст. 64-quater Кодексу при відсутності одностайного схвалення плану. План реструктуризації з омологацією є проміжним інструментом між угодами про реструктуризацію та конкордатом, що поєднує елементи обох процедур з унікальною вимогою одностайності прийняття плану для максимального захисту прав кредиторів. Окремою процедурою для малих підприємств та професіоналів з надмірною заборгованістю є малий конкордат (*concordato minore*) (ст. 74–83 Кодексу). Він передбачає спрощений порядок порівняно зі звичайним конкордатом. Характерною рисою є обов'язкове залучення Органу з врегулювання криз, який виконує функції медіатора та контролює виконання плану. Процедура потребує схвалення більшості кредиторів та судової омологації, але має менші формальності та строки.

Найскладнішою процедурою є превентивний конкордат (*concordato preventivo*) (ст. 84–120 Кодексу). Він доступний для комерційних підприємств у стані кризи чи неплатоспроможності та існує у двох основних формах: конкордат з продовженням діяльності (*continuità aziendale*) та ліквідаційний конкордат. Ключовими особливостями є можливість примусового схвалення плану для конкордату з продовженням діяльності (ст. 112 Кодексу), подання конкуруючих пропозицій кредиторами (ст. 90 Кодексу) та широкі повноваження суду щодо контролю процедури. Превентивний конкордат є єдиною процедурою з повноцінним механізмом «cross-class cram down», тоді як при затвердженні плану реструктуризації необхідна одностайність всіх класів без можливості примусового схвалення. При угоді про реструктуризацію наявний обмежений механізм поширення на незгодних кредиторів (75% під-

тримки в класі), а при малому конкордаті омологія дозволена без згоди податкових органів. Атестований план (ст. 56 Кодексу) є повністю добровільною процедурою без примусових механізмів.

Отже, італійська система неплатоспроможності характеризується особливостями через гнучкість, альтернативи процедур відновлення платоспроможності та механізм їх конвертації, зокрема при неможливості досягти одностайності кредиторів, а також загалом характеризується комплексним транспонуванням Директиви (ЄС) 1023/2019.

У **Греції** процедури реструктуризації як механізм подолання фінансових труднощів регулюються Законом «Про врегулювання боргів і надання другого шансу» (Закон 4738/2020), прийнятим у жовтні 2020 року, яким, насамперед, було гармонізовано норми про відновлення платоспроможності з Директивою (ЄС) 1023/2019 [31]. Відповідний Закон набув чинності з 1 червня 2021 року. До цього законодавство Греції, яким регулюються процедури неплатоспроможності, з 2007 до 2018 було поступово реформовано: змінено «Кодекс про банкрутство», запроваджено системи реструктуризації, що ґрунтуються на французькому підході до примирення між боржником та кредиторами; встановлено процедури неплатоспроможності фізичних осіб; запроваджено та вдосконалено процедури раннього попередження неплатоспроможності підприємств; удосконалено інститут арбітражних керуючих; запроваджено та згодом розширено позасудове врегулювання заборгованості підприємств-боржників, особливо спрощені процедури превентивної реструктуризації для МСП; звільнення від боргів поширено на зобов'язання перед податковими органами та фондами соціального страхування; встановлено обов'язкове використання електронних аукціонів для всіх типів нерухомого майна. У 2020 скасовано «Кодекс про банкрутство», запроваджено нові режими корпоративної та особистої неспроможності та введено механізм раннього попередження та електронні інструменти (зокрема, ст. 29, 212 Закону), механізм звільнення від відповідальності для представників юридичних осіб. Електронна платформа забезпечує подання

та керування заявками з позасудового врегулювання боргу, доступ до даних та систему комунікації (ст. 29.1-29.2, 30 Закону), забезпечує сповіщення та обмін документами між усіма сторонами, створення звітів, дозволів, довідок про фінансову заборгованість (ст. 8, 12, 14, 21, 30 Закону). Платформа інтегрує інструменти раннього попередження про неплатоспроможність та реалізує механізми сповіщення для уникнення неплатоспроможності (ст. 30 Закону), а також взаємодіє з Електронним реєстром платоспроможності, системами державних органів та фінансових установ (ст. 50.2 Закону).

Грецький підхід до транспозиції Директиви (ЄС) 2019/1023 є досить послідовним. Це зокрема стосується інструментів раннього попередження (ст. 1–4 Закону), що поєднані з електронними механізмами сповіщення, трирівневою системою оцінки ризиків неплатоспроможності, безкоштовними консультаціями для різних категорій боржників, можливістю висловлення думок та пропозицій щодо усунення ризику. Відповідно до ст. 5–8 Закону у боржників фізичних та юридичних осіб є можливість укладення угоди про врегулювання на ранній стадії фінансових труднощів через механізм позасудового врегулювання заборгованості. Особливо важливим є можливість ініціювання процедури кредиторами. Заява подається в електронному вигляді до Спеціального секретаріату з питань управління приватним боргом через електронну платформу, а кредитори вправі надіслати запрошення у будь-якій формі. Позасудове врегулювання за даними Міністерства фінансів з моменту впровадження процедури було подано понад 80 тисяч заявок на врегулювання боргу, більшість з яких були успішними [32].

Судова процедура реструктуризації здійснюється у межах попереднього врегулювання (ст. 31–64 Закону). При поданні заяви на ратифікацію угоди застосовується автоматичний мораторій на заходи індивідуального та колективного примусового виконання (ст. 50 Закону). Затвердження плану реструктуризації судом можливе через механізм примусового схвалення (ст. 54.2 Закону) за наявності умови: план схвалений понад 60% від

загальної суми вимог до боржника і понад 50% вимог зі спеціальними привілеями; дотримання тесту найкращих інтересів кредиторів (ст. 31, 54 Закону) через принцип непогіршення становища кредиторів порівняно з банкрутством боржника, а також у випадку застосування своїх прав, що гуртуються на договорі, до активів напряду; угода створює достатню перспективу забезпечення життєздатності бізнесу боржника та не є результатом шахрайства, не порушує імперативних норм. Водночас для забезпечення правила «боржник у володінні» (ст. 30–31, 35, 51 Закону) Закон не містить чітких положень щодо збереження боржником контролю над активами.

У межах транспонування Директиви (ЄС) 2019/1023 у Греції було передбачено певні положення для окремих категорій боржників. Для дуже малих підприємств додатково вимагається, щоб угода про реструктуризацію для ратифікації була запропонована боржником або щоб боржник дав на неї згоду. Також для малого підприємництва окрім процедури позасудової та судової реструктуризації грецьке законодавство передбачає спрощену процедуру банкрутства (ст. 172–188 Закону). Соціальне спрямування та ідея Директиви (ЄС) 2019/1023 щодо «другого шансу» реалізована через механізм придбання та зворотною оренду для вразливих боржників (ст. 217–224 Закону), який забезпечує баланс між правами кредиторів (які отримують 70% вартості житла) та соціальним захистом вразливих боржників (які зберігають можливість проживати у своєму житлі та потенційно викупити його). Положення грецького закону про звільнення боржника від боргів (ст. 192–195 Закону) в основному відповідають вимогам Директиви (ЄС) 2019/1023, особливо в частині строку для повного звільнення, автоматичного звільнення за відсутності оскарження, балансом між заохоченням «другого шансу» та запобіганням зловживанням.

На **Кіпрі** як країні змішаної системи права процедури неплатоспроможності та банкрутства врегульовано різними нормативно-правовими актами, зокрема, основним є Закон «Про компанії», яким визначено процедури корпоративної

неплатоспроможності [33], та Закон «Про банкрутство» [34], який у 2022 році набув змін, унаслідок яких вдосконалено процедури реструктуризації та надано можливість збереження або часткового контролю боржників над своїми активами та бізнесом. Закон загалом відобразив певні аспекти європейських рамок превентивної реструктуризації [35]. Транспонування Директиви (ЄС) 2019/1023 у законодавстві про неплатоспроможність Кіпру можна частково представити через аналіз ст. 17–18 Закону «Про банкрутство» (далі – Закон). Для особи, яка заходиться у стані неплатоспроможності передбачено можливість компромісу чи подання плану врегулювання, який вимагає схвалення суду, хоча критерії є більш обмеженими, порівняно з європейськими рамками. Щодо балансу між превентивною реструктуризацією та реструктуризацією боргу, то Закон зосереджується на угодах після банкрутства, а не на превентивній реструктуризації. Також положення Закону застосовуються після винесення наказу про банкрутство, що не узгоджується з ідеєю Директиви (ЄС) 2019/1023 про раннє втручання (ст. 4 Закону). Найкращі інтереси кредиторів охороняються через заборону схвалення домовленостей, які можуть поставити будь-якого кредитора в гірше становище, ніж у випадку розподілу в умовах банкрутства, що частково узгоджується з рамками Директиви (ЄС) 2019/1023, оскільки Закон захищає кредиторів від невігідних домовленостей, коли у боржника є нерухоме майно. Визначена у ст. 17 Закону заборона подавати заявки на план врегулювання, якщо боржник міг подати заявку на отримання захисного сертифікату відповідно до законодавства про особисту неспроможність, є більш обмежувальним, ніж превентивним заходом відповідно до інструментів проактивного раннього попередження, передбачених Директивою (ЄС) 2019/1023. Крім того, законодавство Кіпру не передбачає правила «боржник у володінні» під час переговорів чи реалізації плану, що не відповідає ключовому підходу Директиви (ЄС) 2019/1023 (ст. 5), можливості автоматичного мораторію під час переговорів. Щодо схвалення плану, то згідно зі ст. 17 (2) Закону він має бути прийнятий

більшістю в 3/4 від загальної кількості кредиторів та 3/4 за вартістю боргів. Разом із тим, відсутнє положення про міжкласове примусове схвалення, як це передбачено ст. 11 Директиви (ЄС) 2019/1023, а також не передбачено конкретний захист нового фінансування під час реструктуризації.

Висновки. Транспонування Директиви ЄС 2019/1023 у національних правових порядках досліджуваних країн-членів ЄС свідчить про різноманітність підходів, що зумовлено історичними, політичними особливостями, різними правовими традиціями вже існуючими режимами неплатоспроможності, економічними системами. Водночас усі досліджені системи демонструють спільні риси, відображають ключові елементи європейських рамок реструктуризації: впровадження інструментів раннього виявлення фінансових труднощів, забезпечення гнучких механізмів реструктуризації, можливість збереження контролю боржника над активами та повсякденним управлінням бізнесу, розподіл кредиторів на класи, можливість подолання незгоди окремих груп кредиторів через механізм міжкласового примусового схвалення, застосування тесту найкращих інтересів кредиторів та захист нового фінансування.

Країни з різними правовими традиціями демонструють відмінності в ступені інституціоналізації механізмів раннього попередження та реструктуризації. Данію вирізняє прагматичний підхід до впровадження європейських рамок реструктуризації та ускладненість класової системи голосування, спрощення процедур для МСП через можливість відмови від цієї системи, що свідчить про певну напруженість між наднаціональним та національними регулюванням. У Люксембурзі розвинуто гнучку систему превентивної реструктуризації з електронним реєстром для ідентифікації ризиків неплатоспроможності та передбачено диференціацію експертів з реструктуризації, наявні унікальні інструменти щодо виявлення боржників із фінансовими труднощами на рівні міністерств. Австрійська модель характеризується більш формалізованим підходом з більшим ступенем судового втручання, специфічним механізмом управління реструктуризацією як інструментом посе-

редництва між підприємством і кредиторами, а також детальною регламентацією презумпції неплатоспроможності з конкретними фінансовими показниками.

Нідерландська модель забезпечує рівновагу між інтересами кредиторів та боржників через диференційований підхід до публічних та приватних процедур реструктуризації з різними правовими наслідками та автоматичним визнанням у ЄС, що доповнюється системою розділення забезпечених вимог кредиторів на забезпечену та незабезпечену частини для формування класів. Італійська система вирізняється створенням інноваційної національної електронної платформи для раннього виявлення фінансових труднощів, інтегрованою з базами даних податкових органів, установ соціального забезпечення та Центральним реєстром ризиків Банку Італії, що сприяє комплексному аналізу для попередження неплатоспроможності. Грецький підхід поєднує електронні інструменти з соціально орієнтованими механізмами «другого шансу», зокрема механізмом придбання житла та зворотної оренди для вразливих боржників, що поєднує захист прав кредиторів з соціальним захистом, а також трирівневою системою оцінки ризиків неплатоспроможності. Кіпрський механізм запобігання кризі та подолання неплатоспроможності демонструє найменший рівень адаптації до рамок превентивної реструктуризації, зосереджуючись більше на процедурах після банкрутства, ніж на превентивних заходах, що робить його найбільш традиційним і консервативним.

Проведене дослідження дозволяє виокремлювати найбільш ефективні елементи різних національних моделей, що можуть бути адаптовані в українському контексті: електронні платформи та інструменти раннього виявлення фінансових труднощів (за прикладом Італії та Люксембургу); диференційований підхід до різних типів боржників із спрощеними процедурами для МСП (як у Данії, Люксембурзі та Італії); гнучкі механізми реструктуризації з можливістю вибору рівня публічності та судового втручання (за досвідом Нідерландів); збалансований захист прав кредиторів через тест найкращих інтересів та захист нового фінан-

сування (в Австрії). На відміну від підходу Австрії щодо тесту найкращих інтересів кредиторів, який відображає притаманну правовій традиції правову визначеність та передбачуваність правового регулювання, інші країни демонструють дещо інші підходи: Італія більш орієнтована на публічний інтерес та збереження бізнесу; у Данії тест найкращих інтересів кредиторів більше є засобом соціального компромісу, ніж чітким юридичним механізмом; Греція, Люксембург характеризуються вищим ступенем судового контролю де рішення часто залежить від дискреційних повноважень суду; на Кіпрі, що відображає історичний вплив англійського права,

зроблена орієнтація на захист забезпечених кредиторів.

Урахування особливостей та успішних підходів до транспонування Директиви (ЄС) 2019/1023, зокрема електронних інструментів раннього виявлення фінансових труднощів, загальної цифровізації процедур відновлення платоспроможності та банкрутства, гнучких механізмів реструктуризації та збалансованого захисту прав кредиторів є необхідним кроком для успішної гармонізації законодавства про неплатоспроможність в ЄС, адаптації українського законодавства до стандартів ЄС і кращих практик, а також підвищення економічної ефективності процедур.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Directive (EU) 2019/1023 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 on preventive restructuring frameworks, on discharge of debt and disqualifications, and on measures to increase the efficiency of procedures concerning restructuring, insolvency and discharge of debt, and amending Directive (EU) 2017/1132 (Directive on restructuring and insolvency) : *European Union. Official Journal of the European Union*, 26.6.2019, L 172/18. URL : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32019L1023> (дата звернення: 30.04.2025).
2. Басула Б. Новий напрям гармонізації законодавства про неплатоспроможність у ЄС. *Право України*. 2024. № 7. С. 40–98. URL: https://pravoua.com.ua/storage/files/magazines/files/article-pravo_2024_7-s4098.pdf (дата звернення: 30.04.2025).
3. Боярчук М. Превентивна реструктуризація в теорії та практиці. Частина 2. *Юридична газета*. 2024. URL: <https://yur-gazeta.com/dumka-eksperta/preventivna-restrukturizaciya-v-teoriyi-ta-praktici-chastina-2.html> (дата звернення: 30.04.2025).
4. Вечірко І.О. Процесуальні аспекти застосування процедури превентивної реструктуризації боржника. *International scientific-practical conference*. March 24–25, 2025. С. 244–248. DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-534-1-42> (дата звернення: 30.04.2025).
5. Дерлюк В. Права та обов'язки арбітражного керуючого. *Економіка і право*. 2024. № 3. С. 40–48. URL: <https://nasu-periodicals.org.ua/index.php/economiclaw/article/view/10996/10148> (дата звернення: 30.04.2025).
6. Максименцев М.Г. Виклики гармонізації адміністративно-правового регулювання і попередження банкрутства і відновлення платоспроможності в ЄС: уроки для України. *Актуальні проблеми вітчизняної юриспруденції*. 2024. № 5. С. 146–155. DOI: <https://doi.org/10.32782/2408-9257-2024-5-22> (дата звернення: 30.04.2025).
7. Радзивілюк В.В. Проблеми впровадження інструментів раннього попередження відповідно до Директиви (ЄС) 2019/1023. *Право України*. 2024. № 9. С. 74–86. DOI: <https://doi.org/10.33498/loiu-2024-09-074> (дата звернення: 30.04.2025).
8. Циганович О.В. Превентивна реструктуризація боргів як спосіб запобігання банкрутству. *Правничий часопис Донецького національного університету імені Василя Стуса*. 2024. № 2. С. 127–139. DOI: <https://doi.org/10.31558/2786-5835.2024.2.13> (дата звернення: 30.04.2025).
9. Ghio E., Omar P.J., Gant J.L.L. (Eds.). *Corporate Recovery in an Integrated Europe: Lessons from the EU and the UK*. Edward Elgar Publishing, 2023. 384 p. DOI: <https://doi.org/10.4337/9781800887862> (дата звернення: 30.04.2025).
10. *Insolvency Frameworks across the EU: Challenges after COVID-19*. European Commission Directorate-General for Economic and Financial Affairs. 2023.

42 p. URL: https://economy-finance.ec.europa.eu/document/download/e6e021ff-ff07-4a72-a072-662a050720a8_en?filename=dp182_en_0.pdf (дата звернення: 30.04.2025).

11. Jauffret T. Les droits des créanciers dans l'accord amiable et dans le plan de réorganisation : base de la négociation et des rapports de force. *Revue pratique de droit des affaires*. 2024. 23(4). P. 2–12. DOI: <https://doi.org/10.3917/rpda.023.0002> (дата звернення: 30.04.2025).

12. About Early Warning Europe. URL: <https://www.earlywarningeurope.eu/about/early-warning-europe-network/early-warning-europe> (дата звернення: 30.04.2025).

13. Синегубов О. В. Огляд моделей правового регулювання відновлення платоспроможності в країнах ЄС. *Вісник Національної академії правових наук України*. 2025. Том 32. № 1. С. 86–116. URL: <https://visnyk.kh.ua/uk/article/download/oglyad-modeley-pravovogo-regulyuvannya-vidnovlennya-neplatospromozhnosti-v-krayinakh-yes> (дата звернення: 30.04.2025).

14. André C., Demmou L. Enhancing insolvency frameworks to support economic renewal. Organisation for Economic Co-operation and Development . Economics Department working paper. ECO/WKP(2022)39. 14 December 2022. URL: [https://one.oecd.org/document/ECO/WKP\(2022\)39/en/pdf](https://one.oecd.org/document/ECO/WKP(2022)39/en/pdf) (дата звернення: 30.04.2025).

15. Консолідовані версії Договору про Європейський Союз та Договору про функціонування Європейського Союзу з протоколами та деклараціями: Європейський Союз, ЄЕС; Договір, Міжнародний документ, Протокол від 07.02.1992, 25.03.1957. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_b06#Text (дата звернення: 30.04.2025).

16. Konkursloven: LBK № 1162 af 09/11/2024. Konsolideret ved. URL: <https://www.retsinformation.dk/eli/lt/2024/1162#idb5a9cf65-75c6-4319-9fc9-9cced803d6f9> (дата звернення: 30.04.2025).

17. Boon J.M.G.J., Koster H., Vriesendorp R.D. Implementation of the EU Preventive Restructuring Directive. Part I. Business and Law Research Network Series № 1. Den Haag: Eleven. 2023. 288 p.

18. À la préservation des entreprises et portant modernisation du droit de la faillite: Loi du 7 août 2023 relative. URL: <https://legilux.public.lu/eli/etat/leg/loi/2023/08/07/a521/jo> (дата звернення: 30.04.2025).

19. Dumont C. Préservation des entreprises et directive seconde chance : quelles perspectives pour les entreprises au Luxembourg? *Revue pratique de droit des affaires*. 2023. № 17(1). P. 15–21. DOI: <https://doi.org/10.3917/rpda.017.0015> (дата звернення: 30.04.2025).

20. Mastrullo T. The New Luxembourg Insolvency and Restructuring Law in Light of the Transposition of the Directive (EU) 2019/1023. *European Insolvency and Restructuring Journal*. 2024. № 4. P. 1–54. DOI: <https://doi.org/10.54195/eirj.18654> (дата звернення: 30.04.2025).

21. Gesamte Rechtsvorschrift für Insolvenzordnung (Insolvenzordnung – IO) : BGBl. I №. 114/1997. Rechtsinformationssystem des Bundes (RIS). URL: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=10001736> (дата звернення: 30.04.2025).

22. Restrukturierungsordnung. Bundesgesetz über die Restrukturierung von Unternehmen (Restrukturierungsordnung – ReO). StF: BGBl. I Nr. 147/2021. URL: <https://www.ris.bka.gv.at/GeltendeFassung.wxe?Abfrage=Bundesnormen&Gesetzesnummer=20011622> (дата звернення: 30.04.2025).

23. Đurić Đ., Jovanović V., Jovanović M. Crisis prevention as a chance for business recovery in the European Union. *Ekonomija-teorija i praksa*. 2024. № 17 (3). 53–74. URL: <https://casopis.fimek.edu.rs/index.php/etp/article/download/296/236> (дата звернення: 30.04.2025).

24. Insolvenzrecht aktuell: Reformen und Umsetzung. Nunner-Krautgasser / B. (ed.), Poltsch K. (ed.). Published by Verlag Österreich, 2023. DOI: <https://doi.org/10.33196/9783704691507> (дата звернення: 30.04.2025).

25. Trenker M. Was will und kann die ReO? – Anwendungsbereich, Zweck und Mittel von Restrukturierungsverfahren. *Neuerungen im Restrukturierungs- und Insolvenzrecht*. 2021. № 33 (36). P. 1–17. URL: https://www.uibk.ac.at/media/filer_public/1b/1b/1b1b72e6-accd-

4a59-92c0-b09294042460/24_was_will_und_kann_die_reo_rirug_2021_33-49.pdf (дата звернення: 30.04.2025).

26. Faillissementswet: Wet van 30 september 1893, geldend op 01-01-2025. URL: <https://wetten.overheid.nl/BWBR0001860/2025-01-01#TiteldeelI> (дата звернення: 30.04.2025).

27. Wet homologatie onderhands akkoord. De Eerste Kamer. URL: https://www.eerstekamer.nl/begrip/wat_doet_de_eerste_kamer (дата звернення: 30.04.2025).

28. A guide to restructuring and insolvency procedures in Europe. Clifford chance. 240 p. URL: <https://www.cliffordchance.com/content/dam/cliffordchance/briefings/2019/07/a-guide-to-restructuring-and-insolvency-procedures-in-europe.pdf> (дата звернення: 30.04.2025).

29. Codice della crisi d'impresa: Testo del Decreto Legislativo 12 gennaio 2019 № 14 (come modificato dal D.Lgs. 13 settembre 2024, № 136). URL: <https://www.altalex.com/documents/codici-altalex/2019/02/15/codice-crisi-impresa> (дата звернення: 30.04.2025).

30. Italy. 2025. Restructuring and Insolvency. Laws and Regulations. *The International Comparative Legal Guides*. URL: <https://iclg.com/practice-areas/restructuring-and-insolvency-laws-and-regulations/italy> (дата звернення: 30.04.2025). The International Comparative Legal Guides.

31. Ρύθμιση οφειλών και παροχή δεύτερης ευκαιρίας και άλλες διατάξεις. ΝΟΜΟΣ ΥΠ' ΑΡΙΘΜ. 4738 ΦΕΚ Α 207/27.10.2020. URL: https://www.kodiko.gr/nomothesia/document/647304/nomos-4738-2020#google_vignette (дата звернення: 30.04.2025).

32. Greece. 2025. Restructuring and Insolvency. Laws and Regulations . *The International Comparative Legal Guides*. URL: <https://iclg.com/practice-areas/restructuring-and-insolvency-laws-and-regulations/greece> (дата звернення: 30.04.2025).

33. Ο περί Εταιρειών Νόμος (ΚΕΦ.113). 28(3)/2025. CyLaw είναι η διαδικτυακή υπηρεσία του Κυπριακού Ινστιτούτου Νομικής Πληροφόρησης (ΚΙΝΟΠ/СyLII). URL: http://www.cylaw.org/nomoi/enop/non-ind/0_113/index.html (дата звернення: 30.04.2025).

34. Ο περί Πτώχευσης Νόμος (ΚΕΦ.5). 212(I)/2022. Cyprus Legal Portal (CyLaw). URL: http://www.cylaw.org/nomoi/enop/non-ind/0_5/index.html (дата звернення: 30.04.2025).

35. Ο περί Πτώχευσης (Τροποποιητικός) (Αρ. 2) Νόμος του 2022. URL: <https://www.nomoplatform.cy/bills/o-peri-ptocheysis-tropoiitikos-ar-2-nomos-toy-2022/> (дата звернення: 30.04.2025).