

# Управление проектами финансового оздоровления компаний

## Project Management of Companies' Financial Recovery

DOI: 10.12737/2587-6279-2023-12-2-20-27

Получено: 21.01.2023 / Одобрено: 26.01.2023 / Опубликовано: 25.06.2023

**Бобылева А.З.**

Д-р экон. наук, профессор, заведующий кафедрой финансового менеджмента, факультет государственного управления, Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, г. Москва, e-mail: azbobyleva@yandex.ru

**Попов Н.Е.**

Ведущий специалист, Департамент экономической безопасности и противодействия коррупции, ПАО МТС, г. Москва

**Bobyleva A.Z.**

Doctor of Economic Sciences, Professor, Head of Financial Management Department, Faculty of Public Administration, The Lomonosov Moscow State University, Moscow, e-mail: azbobyleva@yandex.ru

**Popov N.E.**

Leading Specialist, Department of Economic Security and Anti-Corruption, MTS PJSC, Moscow

**Аннотация**

Статья посвящена превентивным мерам по финансовому оздоровлению компаний, находящихся под угрозой банкротства. Данные меры не регулируются законодательством или регулируются лишь частично и, как правило, направлены на получение уникального результата – восстановление деятельности компании. Это и обуславливает возможность использования технологий управления проектами. В исследовании проведена классификация компаний, которые могут нуждаться в проектах финансового оздоровления, выделены известные как в развитых, так и развивающихся странах процедуры реструктуризации, показана неоднородность проектов финансового оздоровления и их различия в зависимости от разного рода детерминант. Особое внимание уделено специфическим чертам управления проектами финансового оздоровления, в частности, фазе стабилизации, раскрытию важности организации успешных переговоров и медиации при реализации проекта, развитию других нематериальных составляющих успеха проектов финансового оздоровления наряду с поиском нового финансирования, отсрочки выплат по старым долгам.

**Ключевые слова:** управление проектами, финансовое оздоровление, неформальные процедуры банкротства, превентивная реструктуризация, реабилитационные процедуры банкротства, реорганизация.

**Abstract**

The article is devoted to preventive measures for the financial recovery of companies under a threat of bankruptcy. These measures are not regulated by legislation or are only partially regulated and, as a rule, are aimed at obtaining a unique result – the restoration of the company's activities. This makes it possible to use project management technologies. The study classifies companies that may need financial recovery projects, identifies restructuring procedures known in both developed and developing countries, shows the heterogeneity of financial recovery projects and their differences depending on various determinants. Special attention is paid to the specific features of such projects' management: in particular, the existence of stabilization phase, the necessity of organizing successful negotiations and mediation during the implementation of projects, the development of other intangible components of the success of financial recovery projects along with the search for new financing, postponement of payments on old debts.

**Keywords:** project management, financial recovery, informal bankruptcy procedures, preventive restructuring, bankruptcy rehabilitation procedures, reorganization.

**Введение**

Стратегия и методы оздоровления финансово неблагополучных компаний вызывают значительный интерес, так как во многих случаях их реализация позволяет избежать банкротства, предотвращает закрытие отдельных направлений бизнеса, увеличение безработицы, невозврат долгов, снижает потребность в дополнительной социальной поддержке, и пр. Методы оздоровления, являясь ключом к эффективному управлению кредитными рисками и рисками неплатежеспособности, также играют важную роль в защите других участников финансового сектора, например, страховщиков, портфельных инвесторов.

Потребность в финансовом оздоровлении компании может возникнуть как с первыми признака-

ми неблагополучия, так и при уже наступившей несостоятельности. Однако, несмотря на то что в Законе РФ «О несостоятельности (банкротстве)» [1] (далее — Закон о банкротстве) немало внимания уделяется реабилитационным процедурам, практика показывает их крайне редкое применение: внешнее управление в последние годы вводилось в 1,5% случаев, финансовое оздоровление — лишь в 0,02% случаев [4, с. 5–6], а другие восстановительные процедуры в Законе о банкротстве не прописаны. Следует отметить и низкую результативность ликвидационных процедур банкротства по российскому законодательству: доля дел, в которых кредиторы получили «0» по завершении конкурсного производства, держится на уровне 60%; доля дел,

в которых у должника «0» по инвентаризации, составляет не менее 37%, доля удовлетворенных требований колеблется в интервале 3,5–4,5% [4, с. 15–16], что в целом свидетельствует о низкой эффективности института банкротства в России.

В западных странах механизмы финансового оздоровления компаний под защитой и контролем суда действуют лучше. Например, в США доля реабилитационных процедур в последние годы составляет около 25%, в Великобритании — 8–12% [12, с. 101]. Тем не менее, несмотря на то что в западных странах больше возможностей полноценного восстановления деятельности компаний в процедурах банкротства по сравнению с Россией, в мировой практике ощущается неудовлетворенность в административных процедурах восстановления бизнеса и фокус смещается на превентивное оздоровление: разработку его стратегий и инструментов, правовую поддержку путем включения условий и порядка проведения превентивной реструктуризации в страновые законы о банкротстве, а также обновления международных правил, в частности, Европейской директивы о реструктуризации и втором шансе [15].

Россия пока находится в стороне от этого процесса: процедуры превентивного оздоровления не включены ни в один из многочисленных проектов законов, обсуждаемых законодателями [2]. Отсутствие таких рамок не закрывает возможности проведения подобных реструктуризаций на практике, однако их распространение ограничено, они мало-транспарентны, не позволяют в полной мере учесть интересы всех стейкхолдеров [7; 8].

В связи с этим задачами отечественного профессионального сообщества в настоящее время является гармонизация реструктуризации и законов о банкротстве с учетом схем превентивной реструктуризации, выявление ключевых особенностей превентивной реструктуризации с учетом российской специфики, разработка инструментов раннего реагирования. При этом следует учитывать, что финансовые проблемы одной компании, как правило, не похожи на финансовые проблемы другой: ситуации, как правило, уникальны, так как вызваны разными причинами, зависят от потенциала компании, сферы деятельности, ресурсной базы, степени лояльности поставщиков и клиентов, и пр.

Превентивные меры по финансовому оздоровлению, не регулируемые или регулируемые законом лишь частично, обычно направлены на создание

уникального результата, что полностью подходит под определение термина «управление проектом» [14; 19]. Отсутствие непосредственных исследований по управлению проектами финансового оздоровления, алгоритмов проведения превентивной реструктуризации в России, низкая результативность восстановления бизнеса непосредственно в процедурах банкротства обусловили выбор темы и круг рассматриваемых вопросов.

### **Степень изученности проблемы**

Научных работ, прямо и косвенно касающихся вопросов финансового оздоровления компаний, немало как в России, так и за рубежом. Условно их можно разделить на несколько групп. Первая, наиболее многочисленная группа исследований, посвящена юридическим вопросам обеспечения проведения процедур банкротства, анализу правовых основ финансового оздоровления, межстрановым сопоставлениям, поиску лучших практик. Среди наиболее известных работ следует отметить ежегодно публикуемые обзоры международной практики зарубежными учеными [25; 26]. Научные наработки, представленные в вышеназванных исследованиях, легли в основу ряда практических руководств [15; 20]. Однако, несмотря на доступность информации о передовом зарубежном опыте, обобщенном и российскими авторами [9], ощущается недостаток глубоких исследований о возможности и целесообразности его адаптации к российской практике, конкретных шагах в этом направлении.

Следующее направление исследований, широко представленное в литературе, посвящено прогнозированию банкротства, определению вероятности и возможных сроков его наступления, оценке потенциала для выживания. Наиболее ранними, «классическими» работами являются работы Э. Альтмана [16] и У. Бивера [18], которые в наши дни получили развитие за счет использования современных технологий, в частности моделей интеллектуального анализа данных (нейронные сети, байесовские методы, индуктивное машинное обучение и пр.) [11]. Однако, несмотря на то что прогнозированием банкротства ученые занимаются уже более полувека и его методы претерпели значительные изменения, результативность прогнозирования банкротства невелика, особенно в России. Это связано с влиянием большого числа трудно учитываемых и внеэкономических факторов: низкой культурой ведения бизнеса и нетранспарентностью отчетности,

преобладанием краткосрочных стратегий развития как на макро-, так и микроуровне, несовершенством корпоративного законодательства, зависимостью от импорта и пр.

Другая группа исследований посвящена реструктуризации задолженности и инвестициям в проблемный бизнес как важнейшему инструменту поддержки бизнеса в сложной ситуации. Среди них можно выделить работы, комплексно охватывающие основные проблемы [28], а также работы, посвященные частным, но наиболее используемым механизмам, например, слияниям и присоединениям проблемных компаний [8; 9; 24].

Несмотря на то что инвестиционная и финансовая поддержка проблемного бизнеса является важнейшим элементом оздоровления компании, восстановления ее деятельности, круг мер, которые должны быть использованы, — гораздо шире. Подходы к системному рассмотрению трансформационных программ и управлению изменениями представлены в работах по управлению программами и проектами [5; 6; 27], однако они не сфокусированы на финансовом оздоровлении компаний, имеющем значительную специфику: высокие риски, нехватку средств, разногласия среди стейкхолдеров и пр.

Таким образом, недостаток внимания к методологии управления проектами финансового оздоровления, отсутствие самой постановки такой задачи обусловили спектр проблем, рассматриваемых в данной статье, ее цели и задачи.

### **В каких компаниях целесообразно проводить финансовое оздоровление и какие механизмы возможны?**

Целесообразность проведения финансового оздоровления может быть вызвана следующими причинами: снижением прибыли (появлением убытков) и ухудшением других показателей деятельности компании; нехваткой средств для осуществления инвестиций и текущей деятельности, сохранения конкурентоспособности; финансовыми трудностями при погашении обязательств компании или любой комбинацией этих и производных причин. В связи с этим можно выделить разные типы компаний, где целесообразно финансовое оздоровление, например: ранее успешные компании с первыми признаками финансового неблагополучия; компании, стоящие перед угрозой невыполнения обязательств или уже с просроченными обязательствами.

Особое место среди неблагополучных компаний занимают так называемые компании-зомби (*zombie company*). Хотя не существует четкого определения таких компаний, можно сказать, что это компании, продолжающие существовать на рынке достаточно долго, но которые имеют слабые финансовые показатели, нуждаются в постоянных финансовых вливаниях для того, чтобы продолжать деятельность. Часто уточняют, что это предприятия, генерирующие денежные средства, но после покрытия текущих расходов и постоянных издержек (зарплата, налоги, арендная плата) имеют средства только для обслуживания процентов по кредитам, но не самого долга [29].

По данным Европейского центрального банка, в 2013 г. около 10% компаний в шести ведущих странах еврозоны являются «зомби». В 2007 г. их было только 5,5%. В Италии и Испании доля таких компаний, по оценкам ОЭСР, и вовсе утроилась с 2007 г. В Италии в «зомби» трудилось около 10% работающего населения, им досталось 20% всего инвестированного капитала в 2013 г. [10]. В США в 2019 г. примерно 7% публичных компаний и 4,5% частных компаний относились к категории «зомби» [13]. Их существование стало возможным благодаря мягкой кредитно-денежной политике, чрезмерным стимулирующим мерам, особой поддержке государством ряда видов деятельности<sup>1</sup>.

Во многих странах ищут пути ликвидации или преобразования этих предприятий-паразитов. Характерен пример Китая, где в 2016 г. правительство признало проблему «предприятий-зомби» и объявило, что намерено закрыть или реорганизовать многие государственные промышленные компании к 2020 г. [21], что в основном и было выполнено.

В России к зомби можно причислить многие крупнейшие компании — как частные, так и с государственным участием: АвтоВАЗ, «Аэрофлот», Уралсиб, Мосэнерго и др. В число зомби входят и банки: например, «Открытие», «Промсвязьбанк», ВТБ, которые периодически спасаются правительством РФ за счет перекредитования, докапитализации, субсидий, а некоторые сидят на «финансовом допинге» постоянно, при этом никакой стратегической линии на ликвидацию или сокращение подобных предприятий не прослеживается. По данным

<sup>1</sup> Приведенные данные по странам относятся к разным годам, так как единой информационной базы по данным компаниям не существует.

Росстата, последние 15–20 лет около 30% всех предприятий являются убыточными [3], а некоторые из них «хронически убыточны». Таким образом, наличие предприятий-зомби заметно и в России, это является общемировой проблемой.

Важным направлением решения задачи сокращения числа предприятий-зомби, а также помощи тем, кто впервые попал в группу неблагополучных компаний, является реструктуризация проблемного бизнеса. Механизмы реструктуризации могут быть формальными и включать суды, или они могут быть менее формальными и проводиться с незначительным институциональным участием или вообще без него. В обновленном в 2022 г. Всемирным банком и Международным банком реконструкции и развития Инструментарии для проведения реструктуризации [20] выделяются следующие типы возможных процедур реструктуризации:

- 1) внесудебная (*out-of-court workout, ОСИ*): согласовывается в частном порядке, не структурирована формальными нормами или регламентированными способами участия. Процесс ведется самими участниками, насколько они понимают задачи и хотят их решения;
- 2) расширенная: участники обязаны законом, нормативным актом или контрактом следовать определенным для реструктуризации стандартам, введенным административным органом, но не предусматривается, чтобы суд играл определяющую роль;
- 3) гибридная: включает частные переговоры об условиях реструктуризации в соответствии с процедурой, которая предусматривает участие суда, но без надзора суда за всей процедурой;
- 4) превентивная: неофициальная процедура с некоторой долей формальности. Она включает возможность подачи заявления на ранней стадии, сохранение собственником контроля над повседневной деятельностью бизнеса во время проведения процедуры. Петиция о начале превентивной процедуры может быть подана и должником, и кредитором, суд утверждает ее, если названы убедительные причины;
- 5) реорганизация: весь процесс подлежит судебному надзору в соответствии с законодательством о несостоятельности, возможно проведение финансового оздоровления и восстановление деятельности;
- 6) ликвидация (продажа бизнеса или имущества другому лицу, закрытие бизнеса).

Все процедуры до реорганизации считаются неформальными процедурами<sup>1</sup>. Их преимущества заключаются в следующем:

- могут проходить быстрее и дешевле, чем реорганизация через процедуру банкротства;
- более гибки (в частности, по вопросам информирования общественности, самого плана реструктуризации);
- конфиденциальны;
- могут смягчать конфронтацию между сторонами, обычно возникающую при реорганизации и ликвидации.

В то же время все неформальные процедуры имеют ограничения:

- могут быть невозможны из-за условий действующих контрактов и правовых норм;
- носят чисто инициативный характер, ряд участников могут быть недоговороспособны;
- нетранспарентность договоренностей, информационная асимметрия;
- требуют высокой бизнес-культуры: кредиторы должны быть готовы работать гибко и эффективно друг с другом и с должниками.

Несмотря на выявленные ограничения и недостатки, в том или ином виде неформальные процедуры имеют распространение в большинстве стран [20]. Со стороны государств они поощряются следующим образом:

- вводятся стимулы для инвестирования или рекапитализации жизнеспособных предприятий, испытывающих финансовые трудности;
- действуют налоговые режимы, облегчающие реструктуризацию долга;
- в страновые законы о банкротстве введены условия и правила проведения неформальных процедур;
- обеспечивается своевременная информация о состоянии проблемных компаний.

В то же время в России, несмотря на наличие в современной редакции «Закона о банкротстве» главы 2, носящей название «Предупреждение банкротства» [1], ее содержание не раскрывает ни законодательных рамок, ни инструментария проведения неформальных процедур. Более того, Федеральная налоговая служба как представитель государства часто выступает первым кредитором, инициируя процедуру банкротства даже в случаях, когда можно восстановить бизнес.

<sup>1</sup> В некоторых случаях под реструктуризацией понимают только процедуры 1–4, выделяя тем самым именно реструктуризацию, а не процесс банкротства.

Это не означает, что в России нет неформальных процедур оздоровления бизнеса до введения процедур банкротства — они есть, но носят практически нерегламентированный характер, представляют собой уникальные, каждый раз вновь разработанные инструменты реагирования на ситуацию, в которой находится неблагополучный бизнес, т.е. обладают всеми чертами проектов и требуют разработки схем и регламентов управления проектами в каждом конкретном случае.

### Типологизация проектов финансового оздоровления. Общие и специфические черты

Проекты финансового оздоровления неоднородны и могут различаться в зависимости от разного рода детерминант (табл. 1).

Таблица 1

#### Классификация проектов по разным признакам

Детерминанты	Типы проекта
Тип реструктуризации	<ul style="list-style-type: none"> <li>• неформальная;</li> <li>• в процедурах банкротства</li> </ul>
Причины возникновения	Проблемы с: <ul style="list-style-type: none"> <li>• бизнес-процессами;</li> <li>• ресурсами;</li> <li>• изменениями на рынке (появление сильных конкурентов);</li> <li>• регуляторные изменения, внешние внеэкономические причины</li> </ul>
Уровень проблемности	Компания: <ul style="list-style-type: none"> <li>• финансово неблагополучна, но жизнеспособна;</li> <li>• финансово неблагополучна и нежизнеспособна;</li> <li>• нежизнеспособна, но финансово благополучна;</li> <li>• жизнеспособна и финансово благополучна, но теряет конкурентоспособность;</li> <li>• ....</li> </ul>
Механизмы проведения финансового оздоровления	Реструктуризация: <ul style="list-style-type: none"> <li>• финансовая (корректировка обязательств предприятия);</li> <li>• операционная (предполагает значительную корректировку активов или операций предприятия)</li> </ul>
Конкретная ситуация, в которой находится неблагополучная компания	Примеры: <ul style="list-style-type: none"> <li>• узкий круг кредиторов, перед которыми не выполнены обязательства / широкий круг кредиторов;</li> <li>• дружественные / недружественные кредиторы;</li> <li>• ресурсы для производства легко доступны / требуется импортозамещение;</li> <li>• .....</li> </ul>

Источник: составлено автором.

Несмотря на многообразие типов проектов, большинству из них присущ ряд общих черт. В первую

очередь это касается выделения однотипных фаз. Число фаз может определяться уровнем сложности проекта, потребностями в согласовании ключевых решений, регламентом управления и контроля в каждом конкретном случае, но, как правило, в большинстве проектов финансового оздоровления в агрегированном виде выделяются следующие фазы: 1) инициация и первичные переговоры; 2) разработка плана реструктуризации и его согласование / несогласование; 3) его реализация; 4) закрытие по выполнению плана или его неудаче (переходу к конкурсному производству и ликвидации бизнеса).

Данные последовательные фазы могут сопровождаться рядом пересекающихся (контроль выполнения, оценка промежуточных результатов проекта), а также параллельных — например, параллельно с планом реструктуризации может разрабатываться план на случай непредвиденных обстоятельств (*Contingency Plan*). Так, если должник не уверен в выполнении плана реструктуризации или возможности его согласования со всеми стейкхолдерами, должен быть выработан план «В», в рамках которого подготавливаются другие меры.

Помимо вышеназванных универсальных фаз, спецификой управления проектами финансового оздоровления может быть выделение дополнительных фаз. Так, после первой фазы (инициации и первичных переговоров) может потребоваться промежуточная (перед разработкой полноценного плана реструктуризации) фаза стабилизации — недопущение ухудшения положения, обеспечение денежных поступлений, необходимых для продолжения операционной деятельности и выполнения наиболее срочных обязательств (в частности, за счет предоставления скидок повышенного уровня за быструю оплату). В качестве специфических мер также могут рассматриваться договоренности о временном приостановлении погашения обязательств, новых займах, в том числе у акционеров. Возможны изменения в управленческой команде и совете директоров.

В свою очередь, фаза разработки плана реструктуризации может включать подфазу: глубокий анализ среднесрочных и долгосрочных перспектив, разработку сценариев, оценку их вероятности, а также инструментов реализации оздоровления. Для этого в ряде стран (Великобритания, Франция, Египет) [20] существует институт экспертов, которые готовят для заинтересованных сторон независимый бизнес-обзор, касающийся бизнеса долж-

ника и его перспектив. В согласовании плана реструктуризации большую роль могут играть медиаторы, имеющие опыт выхода из схожих ситуаций.

Схожие проекты финансового оздоровления могут реализовываться по-разному в разных организациях. На то, как исполняются проекты, влияют бизнес-культура заинтересованных сторон, стиль и структура организации. Некоторые стейкхолдеры могут препятствовать успеху проекта — либо пассивно, либо активно. Например, разные кредиторы могут иметь конфликтующие цели, а должник может быть как лояльным к кредитору и честно пытаться разрешить проблему, так и недружественным (скрывать активы или скрываться сам). А в некоторых случаях должник занимает «квази-лояльную» позицию: на словах лоялен, а на деле противостоит справедливому разрешению проблемы, преследует свои цели. Таким образом, несмотря на схожие стартовые условия, проект финансового оздоровления одной организации может быть реализован, а другой — нет.

Важными составляющими проектов финансового оздоровления являются управление ожиданиями заинтересованных сторон, поддержание баланса между их интересами, обеспечение взаимодействия участников проекта с позиций сотрудничества. Существенная роль этих составляющих связана с тем, что у стейкхолдеров часто происходит конфликт интересов, без сближения которых реализация проекта невозможна, глубокое недоверие друг к другу, без преодоления которого проект неосуществим.

В сложных случаях (диверсифицированном бизнесе, включения в план реструктуризации продажи подразделений бизнеса) план финансового оздоровления может осуществляться скоординированно, как портфель проектов, управляемых комплексно для достижения стратегических целей.

### Заключение

Поскольку многие реструктуризации являются конфиденциальными, трудно получить эмпирические данные об их результатах, особенно в тех случаях, когда они проводятся без участия суда. Тем не менее ряд исследований показывают, что институт

банкротства, включающий внесудебную реструктуризацию, обеспечивает более низкую стоимость восстановления и повышает доступность кредитов, улучшает процесс взыскания задолженности, сохраняет рабочие места, способствует расширению предпринимательской деятельности и несет другие экономическими выгоды [20]. В частности, реформа бразильского законодательства о банкротстве (введение внесудебной процедуры) привела к статистически значимому росту кредитов: объем долгосрочного кредитования — на 23–74% [17], в Колумбии аналогичные изменения позволили сократить продолжительность процедур в среднем с 34 до 12 месяцев [23], а в Южной Корее реформы снизили объемы невыполненных обязательств, увеличили занятость [22].

Опыт зарубежных стран показал, что отсутствие формализованных процедур превентивной реструктуризации в российском законодательстве, хотя и сдерживает их широкое применение, не исключает проведения неформальных процедур и в России — на основе разработки проектов финансового оздоровления: и в других странах в законах прописаны лишь рамки для этих процедур, оставляя простор для реализации проектов финансового оздоровления применительно к конкретной ситуации.

Для расширения проведения внесудебных реструктуризаций в России в первую очередь необходимо создавать условия для развития нематериальных составляющих успеха проектов финансового оздоровления — прививать деловую культуру, при которой должники и кредиторы доверяют друг другу: должники свободно обращаются к кредиторам со своими финансовыми проблемами, а кредиторы готовы сотрудничать друг с другом и с должниками, чтобы добиться наилучшего возможного результата для всех стейкхолдеров. Культура оздоровления предполагает, что кредиторы признают, что реструктуризация может больше соответствовать их интересам, чем отказ от переговоров и ликвидация бизнеса должника. Привитие подобной культуры требует активного продвижения идеи результативности внесудебной реструктуризации, обучения кадров, создания института посредников и медиаторов.

### Литература

1. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 № 127-ФЗ (последняя редакция). — URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_39331/?ysclid=ldrex1rds849596715](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331/?ysclid=ldrex1rds849596715)

2. Законопроект № 1172553-7 «О внесении изменений в Федеральный закон “О несостоятельности (банкротстве)” и отдельные законодательные акты Российской Федерации» (в части реформирования института банкротства) от 08.12.2021. — URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/1172553-7?ysclid=ldrpnuiga9895167064>

3. Российский статистический ежегодник. Раздел 22. — URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/210/document/12994>
4. Статистический бюллетень Федресурса по банкротству. — URL: [https://fedresurs.ru/news/29f08071-a8ef-4a16-bdc2-bb7559fd1cca?ysclid=ldrg5lcbt461\\_2778803](https://fedresurs.ru/news/29f08071-a8ef-4a16-bdc2-bb7559fd1cca?ysclid=ldrg5lcbt461_2778803) (дата обращения: 25.01.2023).
5. Аньшин В.М. Системный подход в управлении трансформационными программами в компании [Текст] / В.М. Аньшин // Научные исследования и разработки. Российский журнал управления проектами. — 2016. — № 2. — С. 3–20. — DOI: <https://doi.org/10.12737/20512>.
6. Аньшин В. Управление процессами антикризисной цифровой трансформации на примере бройлерного производства [Текст] / В. Аньшин, А. Бобылева // АПК: экономика, управление. — 2021. — № 2. — С. 33–40. — DOI: 10.33305/212-33.
7. Бобылева А.З. Предупреждение банкротства: институциональная поддержка слияний и присоединений проблемных компаний [Текст] / А.З. Бобылева, О.А. Львова // Проблемы теории и практики управления. — 2019. — № 7. — С. 100–112.
8. Бобылева А.З. Слияния и присоединения неблагополучных компаний как механизм оздоровления бизнеса и предупреждения банкротства [Текст] / А.З. Бобылева, О.А. Львова // Государственное управление. — 2019. — № 74. — С. 218–240.
9. Институт несостоятельности (банкротства) в зарубежных странах в таблицах и схемах [Текст]: учебно-методическое пособие / под ред. С.А. Карелиной. — М.: Юстицинформ, 2020. — 340 с.
10. Компании-зомби угрожают экономике Европы [Текст] // Ведомости. — 2017. — 17 нояб. — URL: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2017/11/17/742068-kompanii-zombi-evropi?ysclid=ldyw24e3uw514233962> (дата обращения: 05.02.2023).
11. Львова О.А. Возможности и ограничения применения моделей диагностики банкротства для предупреждения несостоятельности [Текст] / О.А. Львова // Вестник Московского университета. Серия 6: «Экономика». — 2021. — № 4. — С. 73–94.
12. Львова О.А. Трансформация системы управления банкротством в России для повышения устойчивости бизнеса [Текст]: автореф. дисс. ... д-ра экон. наук / О.А. Львова. — М.: Изд-во МГУ имени М.В. Ломоносова, 2022.
13. Нулевой сектор экономики. Эксперты НКР и Rescore оценили число российских компаний, почти вся прибыль которых уходит на обслуживание долгов [Текст]. — URL: <https://www.rbc.ru/newspaper/2022/04/27/6266bd0f9a7947a0641b3c15?ysclid=%20ldywiz79gx663531916> (дата обращения: 14.01.2023).
14. Руководство к своду знаний по управлению проектами (Руководство PMBOK®), 6-е издание. Project Management Institute, 2017.
15. 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 (EU) 2017/1132 Directive (Directive on restructuring and insolvency), Official Journal of the European Union, L 172, 26.6.2019 [Электронный ресурс]. URL: <http://data.europa.eu/eli/dir/2019/1023/oj>
16. Altman E.I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy // The journal of finance. 1968. Vol. 23, No. 4. P. 589–609.
17. Araujo A.P., Ferreira R.V.X., Funchal B. The Brazilian Bankruptcy Law Experience. J. // Corp. Finance. 2012. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.03.001>
18. Beaver W.H. Market prices, financial ratios, and the prediction of failure // Journal of Accounting Research. 1968. Vol. 6, No. 2. P. 179–192.
19. A Guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK) [Электронный ресурс] / Project Management Institute, 2021. URL: <https://www.pmi.org/pmbok-guide-standards/foundational/PMBOK>
20. A Toolkit for Corporate Workouts. World Bank Group. January 2022. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36838/A-Toolkit-for-Corporate-Workouts.pdf?sequence=1>
21. China to clean-up 'zombie' companies by 2020: Xinhua. Xinhua / Reuters. 17 Jan 2016. URL: <https://www.reuters.com/article/us-china-companies-idUSKCN0UV0GH> (дата обращения: 25.01.2023).
22. Chung J., Ratnovski L. Benefits and Costs of Corporate Debt Restructuring: An Estimation for Korea. / IMF Working Papers 2016/204, International Monetary Fund, Washington, DC.
23. Giné X., Love I. Do Reorganization Costs Matter for Efficiency? Evidence from a Bankruptcy Reform in Colombia // Journal of Law and Economics 2010. Vol. 53 (4).
24. Nesvold H.P., Anapolsky G.M., Lajoux A.R. The Art of Distressed M&A. Buying, Selling and Financing Troubled and Insolvent Companies. USA, McGraw-Hill Companies, Inc., 2011. 477 p.
25. The Insolvency Review. Tenth Edition // Ed. Bernstein D. United Kingdom: Law Business Research Ltd. 2022.
26. The Restructuring Review. Fifteenth Edition // Ed. P.K. Newman. Law Business Research Ltd, 2022.
27. Thiry M. Program Management. Gower: Gower Publishing. 2015.
28. Whitman M.J., Diz F. Distress Investing: Principles and Technique. John Wiley & Sons, 2009. 272 p.
29. Wikipedia. Zombie Company. URL: [https://en.wikipedia.org/wiki/Zombie\\_company](https://en.wikipedia.org/wiki/Zombie_company)

## References

1. Federal Law "On Insolvency (Bankruptcy)" dated 26.10.2002 N 127-FZ (latest edition). (in Russian). URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_39331/?ysclid=ldrex1rdss849596715](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331/?ysclid=ldrex1rdss849596715)
2. Draft Law No. 1172553-7 «On Amendments to the Federal Law "On Insolvency (Bankruptcy)" and Certain Legislative Acts of the Russian Federation» (regarding the reform of the Institute of bankruptcy) dated 08.12.2021. (in Russian). URL: <https://sozd.duma.gov.ru/bill/1172553-7?ysclid=ldrpnuiga9895167064>
3. Russian Statistical Yearbook. 2022. Section 22. (in Russian). URL: <https://rosstat.gov.ru/folder/210/document/12994>
4. Fedresurs Statistical Bulletin on Bankruptcy. (in Russian). URL: [https://fedresurs.ru/news/29f08071-a8ef-4a16-bdc2-bb7559fd1cca?ysclid=ldrg5lcbt461\\_2778803](https://fedresurs.ru/news/29f08071-a8ef-4a16-bdc2-bb7559fd1cca?ysclid=ldrg5lcbt461_2778803) (date of application: 25.01.2023).
5. Anshin V.M. A systematic approach to managing transformational programs in a company. Nauchnye issledovaniya I razrabotki. Rossiyski jurnal upravleniya ptoektami [Scientific research and development. Russian journal of project

- management] (in Russian). 2016 (2). pp. 3–20. DOI: <https://doi.org/10.12737/20512>.
6. Anshin V., Bobyleva A. Digital transformation programs as crisis management mechanism (on the example of broiler production). APK: ekonomika, upravlenie [Agro-industrial Complex: Economics, Management] (in Russian). 2021. № 2. Pp. 33–40. DOI: 10.33305/212-33.
  7. Bobyleva A.Z., Lvova O.A. Bankruptcy Prevention: Institutional Support for Mergers and Acquisitions of Distressed Companies. Problemy teorii i praktiki upravleniya. Izdatel'stvo OOO Mejdunarodnaya Media Gruppa [Problems of theory and practice of management, publishing house LLC "International Media Group" (in Russian). 2019. № 7. Pp. 100–112.
  8. Bobyleva A.Z., Lvova O.A. Mergers and Acquisitions of Distressed Companies as a Mechanism of Business Recovery and Bankruptcy Prevention. Gosudarstvennoe upravlenie. Electronny vestnik [Public Administration e-journal] (in Russian). 2019. № 74. Pp. 218–240.
  9. Institut nesostoyatelnosti (bankrotstva) v zarubezhnyh stranah v tablitsah i shemah [Institute of insolvency (bankruptcy) in foreign countries in tables and diagrams: educational and methodical manual] / ed. S.A.Karelina (in Russian). Moscow: Ustitsinform publ. 2020. 340 s.
  10. Kompanii-zombi ugrojayut ekonomike Evropy [Zombie companies threaten the European economy.] Vedomosti, 2017, November 17. (in Russian). URL: [https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2017/11/17/742068-kompanii-zombi-evropi?ysclid=ldyw24e3yw514\\_233962](https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2017/11/17/742068-kompanii-zombi-evropi?ysclid=ldyw24e3yw514_233962) (date of application: 05.02.2023).
  11. Lvova O.A. Possibilities and limitations of using bankruptcy diagnostics models to prevent insolvency. Vestnik Moskovskogo universiteta. Seriya 6, Ekonomika [Moscow University Economics Bulletin] (in Russian). 2021. № 4. Pp. 73–94.
  12. Lvova O.A. Transformation of the bankruptcy management system in Russia for increasing business sustainability. Dissertation for Doctor of Economics degree. (in Russian). Moscow, Moscow State University, 2022.
  13. Zero sector of the economy. The experts of the NKR (National Credit Ratings) and Rescore estimated the number of Russian companies, almost all of whose profits are spent on debt servicing. Eksperty NKR i Rescore otse-nili chislo rossiyskikh kompaniy, pochni vsya pribyl kotoryh uhodit na obslujivanie dolgov. (in Russian). URL: <https://www.rbc.ru/newspaper/2022/04/27/6266bd0f9a7947a0641b3c15?ysclid=%20ldywiz79gx663531916> (date of application: 14.01.2023).
  14. A Guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK), 6th edition (in Russian). Project management Institute, 2017.
  15. 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 (EU) 2017/1132 Directive (Directive on restructuring and insolvency), Official Journal of the European Union, L 172, 26.6.2019 [Электронный ресурс]. URL: <http://data.europa.eu/eli/dir/2019/1023/oj>
  16. Altman E.I. Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy // The journal of finance. 1968. Vol. 23, No. 4. Pp. 589–609.
  17. Araujo A.P., Ferreira R.V.X., Funchal B. The Brazilian Bankruptcy Law Experience. J. // Corp. Finance. 2012. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.03.001>.
  18. Beaver W.H. Market prices, financial ratios, and the prediction of failure // Journal of Accounting Research. 1968. Vol. 6. No. 2. Pp. 179–192.
  19. A Guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK) [Электронный ресурс] / Project Management Institute, 2021. URL: <https://www.pmi.org/pmbok-guide-standards/foundational/PMBOK>
  20. A Toolkit for Corporate Workouts. World Bank Group. January 2022. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36838/A-Toolkit-for-Corporate-Workouts.pdf?sequence=1>
  21. China to clean-up 'zombie' companies by 2020: Xinhua. Xinhua / Reuters. 17 Jan 2016. URL: <https://www.reuters.com/article/us-china-companies-idUSKCN0UV0GH> (дата обращения: 25.01.2023).
  22. Chung J., Ratnovski L. Benefits and Costs of Corporate Debt Restructuring: An Estimation for Korea. / IMF Working Papers 2016/204, International Monetary Fund, Washington, DC.
  23. Giné X., Love I. Do Reorganization Costs Matter for Efficiency? Evidence from a Bankruptcy Reform in Colombia // Journal of Law and Economics. 2010. Vol. 53 (4).
  24. Nesvold H.P., Anapolsky G.M., Lajoux A.R. The Art of Distressed M&A. Buying, Selling and Financing Troubled and Insolvent Companies. USA, McGraw-Hill Companies, Inc., 2011. 477 p.
  25. The Insolvency Review. Tenth Edition // Ed. Bernstein D. United Kingdom: Law Business Research Ltd. 2022.
  26. The Restructuring Review. Fifteenth Edition // Ed. P.K. Newman. Law Business Research Ltd, 2022.
  27. Thiry M. Program Management. Gower: Gower Publishing. 2015.
  28. Whitman M.J., Diz F. Distress Investing: Principles and Technique. John Wiley & Sons, 2009. 272 p.
  29. Wikipedia. Zombie Company. URL: [https://en.wikipedia.org/wiki/Zombie\\_company](https://en.wikipedia.org/wiki/Zombie_company)