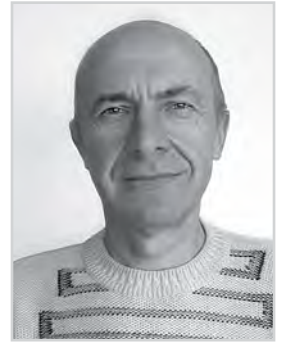


Yaroslav Grynchyshyn

PhD (Economics), Associate Professor,
Ivan Franko National University of Lviv, Ukraine
1 Universytetska Str., Lviv, 79000, Ukraine
y-grynchyshyn@rambler.ru



Evolution of European approach to using financial restructuring in the system of crisis management of enterprises

Abstract. Introduction. In the conditions of turbulence and uncertainty with regard to an increasing number of bankruptcies, effective insolvency legislation should be able to speedily and efficiently liquidate unviable firms and to restructure viable ones. However, restructuring is not only a legal problem, but also an important tool of financial crisis management. **Purpose.** To study and generalise international scientific publications as well as EU documents in relation to the use of financial restructuring in the conditions of crisis management at enterprises. **Results.** The types of financial restructuring used to conduct crisis management at enterprises have been considered. A chronology of EU documents on financial recovery of companies in financial difficulty, including the use of financial restructuring is investigated. Particular attention is focused on the recommendations of the EU on a new approach to commercial collapse and failure of 12 March 2014, as well as on preconditions and reasons for their occurrence. The types of relationship and the principles of financial restructuring proposed in these recommendations are considered.

Conclusions. The strengthening of measures on the development of EU documents concerning financial recovery of companies in financial difficulty is, on the one hand, related to an increasing number of bankruptcies after the global financial crisis; on the other hand, it corresponds to the Lisbon Strategy with the aim of improving competitiveness of the European economy. The evolution of the European approach to the use of financial restructuring in crisis management is derived from informative documents and recommendatory documents of the EU.

Keywords: Financial Recovery; Financial Restructuring; Principles; EU Documents

JEL Classification: G34; G38; K30

DOI: <http://dx.doi.org/10.21003/ea.V156-0014>

Гринчишин Я. М.

кандидат економічних наук, доцент кафедри фінансів суб'єктів господарювання,
Львівський національний університет імені Івана Франка, Львів, Україна

Еволюція європейського підходу до використання фінансової реструктуризації в системі антикризового управління підприємств

Анотація. У статті розглянуто суть і види фінансової реструктуризації, що використовуються під час антикризового управління підприємствами. Досліджено еволюцію правил Європейського Союзу щодо фінансового оздоровлення проблемних підприємств, у тому числі використання фінансової реструктуризації. Зосереджено увагу на зв'язку видів і принципів реструктуризації, що пропонуються на рівні ЄС.

Ключові слова: фінансове оздоровлення; фінансова реструктуризація; принципи; документи ЄС.

Гринчишин Я. М.

кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов субъектов хозяйствования,
Львовский национальный университет имени Ивана Франко, Львов, Украина

Эволюция европейского подхода к использованию финансовой реструктуризации в системе антикризисного управления предприятий

Аннотация. В статье рассмотрены сущность и виды финансовой реструктуризации, используемых при антикризисном управлении предприятиями. Исследована эволюция правил Европейского Союза по финансовому оздоровлению проблемных предприятий, в том числе использование финансовой реструктуризации. Сосредоточено внимание на связи видов и принципов реструктуризации, предлагаемых на уровне ЕС.

Ключевые слова: финансовое оздоровление; финансовая реструктуризация; принципы; документы ЕС.

1. Постановка проблеми. Ускладнення та збільшення кількості факторів, що впливають на функціонування й вартість підприємств, загострення конкуренції серед виробників спричинили за останні роки значне збільшення кількості банкрутств у всьому світі. З 2009 року в середньому 200 тис. компаній банкрутувало щороку в ЄС, у результаті чого втрачалось 1,7 млн робочих місць [1].

Турбулентність і невизначеність середовища вимагає нових підходів до здійснення управління при виникненні проблем з неплатоспроможністю підприємств, в тому числі правового регулювання. Ефективне законодавство про неплатоспроможність має допомагати швидко й ефективно ліквідувати нежиттєздатні фірми та реструктуризувати життєздатні для того, щоб такі фірми продовжували працювати й максимізувати вигоди, отримані кредиторами, акціонерами, співробітниками, податковими органами та іншими заінтересованими сторонами [1]. Своєчасні профілактичні оздоровчі заходи, з одного боку, а також ефективне управління ліквідацією підприємств – з другого, сформували основи сучасного економічного мислення [2]. Тобто реструктуризація не є лише правовою пробле-

мою, але в першу чергу одним з важливих інструментів антикризового фінансового управління.

На початку XXI століття схеми реструктуризації нерентабельних підприємств були суттєво реформовані в багатьох європейських країнах, включаючи Великобританію, Німеччину, Францію [3]. Однак концептуальні підходи до реструктуризації у значній кількості країн виявилися негнучкими, дорогими й неефективними, тобто такими, що не відповідали вимогам часу [4]. Системи неплатоспроможності в деяких державах-членах ЄС часто спонукали життєздатні підприємства до ліквідації, а не до фінансового оздоровлення [1].

Враховуючи важливість законодавчого сприяння антикризовому менеджменту підприємств та гармонізації відповідних актів різних країн, у ЄС триває процес вироблення рекомендацій щодо проведення реструктуризації в умовах неплатоспроможності підприємств, який особливо активізувався після світової фінансової кризи 2007-2008 років.

2. Аналіз останніх досліджень і публікацій. Прискорення реформ європейського законодавства про рес-

структуризацію та неплатоспроможність після світової фінансової кризи 2007-2008 рр. спричинило активізацію наукових досліджень у цьому напрямку. Економіко-правові проблеми використання реструктуризації в процесі фінансового оздоровлення підприємств досліджують закордонні вчені Х. Ейденмюллер (Eidenmueller, 2015), К. Ван Звітен (Van Zwieten, 2015), Б. Весселс (Wessels, 2014), С. Мадаус (Madaus, 2014), Ш. Такагі (Takagi, 2011), П. Омар (Omar, 2007, 2015), М. Карпус-Карсіе (Carpus-Carcea, 2015), Д. Сіріакі (Ciriaci, 2015), Д. Лорензані (Lorenzani, 2015), П. Понтух (Pontuch, 2015), К. Куерпо (Cuerpo, 2015).

3. Мета статті полягає у вивченні та узагальненні закордонних наукових напрацювань, а також нормативних актів ЄС щодо використання фінансової реструктуризації в умовах антикризового управління підприємствами.

4. Основні результати дослідження. Під реструктуризацією відповідно до нормативних актів ЄС розуміють зміну складу, умов або структури активів і зобов'язань боржників або поєднання цих елементів з метою продовження діяльності боржників [5]. Більшість науковців, беручи за критерій обсяг і об'єкт змін, поділяє корпоративну реструктуризацію на операційну та фінансову. Остання пов'язана з поліпшенням структури капіталу підприємства та припускає реструктуризацію активів і зобов'язань корпорацій з метою забезпечення ефективності підприємства, підтримки його зростання й максимізації вигід для акціонерів, кредиторів та інших зацікавлених сторін [6]. Отже, зважаючи на класифікацію видів реструктуризації за критерієм обсягу і об'єкту змін, реструктуризацію, визначення якої пропонується нормативними актами ЄС, можна назвати фінансовою.

Фінансову реструктуризацію, розглядаючи в контексті розвитку антикризового управління, можна поділити на три види: позасудову, судову та гібридні процедури, які поєднують переваги судового контролю та позасудового врегулювання спорів, і характеризуються легкістю й низькою вартістю здійснення. Боржники використовують ці три види реструктуризації в різні моменти розвитку кризи, виходячи зі своїх конкретних потреб і потреб кредиторів. Чим пізніше підприємство ініціює реструктуризацію, тим вищі витрати на її проведення, нижчі повноваження з управління, а також імовірність успіху [1].

Крім зазначених видів фінансової реструктуризації, особливої актуальності серед інструментів антикризового фінансового управління в ЄС на початку XXI століття в ЄС набув «другий шанс», який означає повторний початок підприємницької діяльності банкрутом. Чесні підприємці, які отримують другий шанс, використовуючи досвід невдачі, пропонують більше робочих місць і нарощують продажі швидше, ніж нові підприємці [7]. Однак, багатьма законами про банкрутство підприємці розглядаються так, ніби всі вони є шахрайськими, з необхідністю проходити через складні, довготривалі й дорогі процедури, перш ніж вони будуть ліквідовані. Таким чином, чесні підприємці, частка яких становить 96%, стикаються з юридичними та адміністративними перешкодами для повторного запуску бізнесу [8]. Виходячи з цього, на рівні ЄС приймаються заходи щодо створення та уніфікації відповідних фінансових механізмів, які б сприяли «другому шансу» підприємств-банкрутів.

Конкретні кроки в напрямку створення правил Європейського Союзу щодо регулювання антикризового управління, у тому числі й фінансової реструктуризації, розпочалися з прийняття Лісабонської стратегії у 2000 р., яка передбачала підвищення конкурентоспроможності ринку

ЄС до 2010 р., а також сприяння корпоративному відновленню підприємств [9].

У 2002 р. під егідою Генерального директорату Європейської комісії з підприємництва був запущений проект «Реструктуризація, банкрутство та новий старт». Результатом цього стала публікація заключного звіту у 2003 р. під назвою «Кращий проект з реструктуризації, банкрутства та новий старт» (табл. 1). У доповіді наведено порівняльний аналіз механізмів подолання фінансових труднощів підприємств між країнами за чотири напрямки: раннє попередження, правова система, новий старт і соціальні відносини. Після проведення порівняльного аналізу наведені певні рекомендації стосовно нормативного забезпечення реструктуризаційних процедур. Ці рекомендації, зокрема, стосувалися використання кризових менеджерів на підприємствах із важким фінансовим становищем, спрощеності й більшої доступності оздоровчих та реструктуризаційних процедур [10]. Слід зазначити, що заключний звіт більшою мірою був документом інформаційно-консультативного характеру та не міг прямо впливати на системи фінансового оздоровлення країн-членів ЄС.

Табл. 1: Хронологія документів ЄС щодо фінансового оздоровлення проблемних підприємств
Tab. 1: Chronology of EU documents concerning financial recovery of troubled companies

Дата	Назва документа	Ключовий акцент на	
		другому шансі	попередженні банкрутства
10.2003	заключний звіт «Кращий проект з реструктуризації, банкрутства і нового старту» [10]	+	+
05.10.2007	довідка «Подолання клейма комерційного краху – для політики другого шансу» [11]	+	
25.06.2008	повідомлення «Думай спочатку про малих. Акт з питань малого бізнесу для Європи» [12]	+	
01.2011	довідка «Другий шанс для підприємців: попередження банкрутства, спрощення процедур банкрутства і підтримка нового старту» [13]	+	+
15.11.2011	резолюція «Процедура банкрутства в контексті корпоративного права ЄС» [14]	+	
03.10.2012	повідомлення «Акт щодо єдиного ринку II. Разом до нового зростання» [15]	+	
12.12.2012	повідомлення «Новий підхід до комерційного краху і неспроможності» [16]	+	
9.01.2013	повідомлення «План щодо підприємництва 2020» [8]	+	
12.03.2014	«Рекомендації щодо нового підходу до комерційного краху й неспроможності» [5]	+	+

Джерело: Авторська розробка
Source: Author elaboration

Збільшення уваги до питань фінансового оздоровлення неплатоспроможних підприємств у Європі відбулося після світової фінансової кризи 2007-2008 рр. Однак більшість документів, що були прийняті на рівні ЄС, стосувалися в основному другого шансу. Лише в січні 2011 р. у доповіді «Другий шанс для підприємців: попередження банкрутства, спрощення процедур банкрутства й підтримка нового старту» було порушено питання фінансового оздоровлення проблемних підприємств та використання реструктуризації. У цій доповіді, крім оздоровлення підприємця після банкрутства та створення умов для другого шансу, подано висновки для інших аспектів процесів банкрутства й фінансового оздоровлення: профілактичних заходів (системи раннього попередження, механізми підтримки), урегулювання господарських спорів і судових процедур [13]. Однак, розглянута доповідь, як і заключний звіт від 10. 2003 р., не мала офіційного рекомендаційного характеру та не могла безпосередньо впливати на системи фінансового оздоровлення країн-членів ЄС.

Першим документом, який мав рекомендаційний характер щодо фінансової реструктуризації, були рекомендації Європейської Комісії від 12 березня 2014 р. під назвою «Новий підхід до комерційного краху й неспроможності», що склалися з 20-ти декларативних положень і 36-ти рекомендацій [5].

Передумовами й безпосередніми причинами появи рекомендацій було те, що, незважаючи на певний прогрес у реформуванні законодавства про неспроможність, багато законів держав-членів ЄС залишаються негнучкими й дорогими, або пропонують тільки обмежені можливості реструктуризації. Науковцями М. Карпус-Карсіе (Carpus-Carcea, 2015), Д. Сіріаці (Ciriaci, 2015), Д. Лорензані (Lorenzani, 2015), П. Понтух (Pontuch, 2015), К. Куерпо (Cuervo, 2015) було проведено кількісне вимірювання ефективності процедур реструктуризації в країнах ЄС з використанням чотирьох індикаторів: легкості доступу до профілактичних процедур реструктуризації; існування прямих і непрямих витрат, таких як репутаційні витрати або тяганини, пов'язані із залученням судів; спрощення для продовження діяльності боржника; шанси ефективної реструктуризації боргу. Комплексний показник, розрахований на основі цих чотирьох індикаторів, показав різницю між найнижчим (для Болгарії) і найвищим (для Великобританії) значенням – у 17 разів [17]. Відмінності між національними режимами реструктуризації та неплатоспроможності, крім збільшення невизначеності серед емітентів, інвесторів та інших заінтересованих сторін щодо темпів відновлення кредиторів, перешкоджання транскордонним інвестиціям, не сприяють своєчасній реструктуризації життєздатних підприємств, що мають фінансові труднощі та часто призводять до їх ліквідації [18].

Рекомендації від 12.03.2014 р. переслідують дві основні цілі. Перша полягає у встановленні на всій території ЄС концептуальних основ для запобігання ліквідації підприємств, які є життєздатними, але опинилися у фінансовій кризі, дозволяючи їм реструктуризацію на ранній стадії, і тому максимізувати загальну вартість кредиторам, співробітникам, власникам та економіки в цілому. Друга ціль передбачає надання чесним підприємцям, які стоять перед неплатоспроможністю, другого шансу для нового старту [19]. Досягнення першої цілі передбачає встановлення мінімальних стандартів профілактичної реструктуризації, для чого рекомендації визначають шість її принципів: раннє звернення, мінімальне залучення суду, збереження контролю боржника за своїм бізнесом, мораторій на судові рішення, обов'язковість плану реструктуризації для всіх кредиторів, захист нового фінансування. Однак лише принцип збереження контролю боржника за своїм бізнесом може мати відношення до всіх можливих етапів реструктуризації (табл. 2). Даний принцип означає, що підприємство може продовжувати працювати, поки вивчаються можливості реструктуризації, з мінімальним збитком для звичайної діяльності [1].

Раннє звернення передбачає можливість реструктуризації до визнання фактичної неплатоспроможності борж-

Табл. 2: Зв'язок видів і принципів фінансової реструктуризації
Tab. 2: Interconnection of types and principles of financial restructuring

Досудова реструктуризація	Гібридна реструктуризація	Реструктуризація в ході формальної неплатоспроможності
Раннє звернення		
Мінімальна участь суду		
Збереження контролю боржника за своїм бізнесом		
Мораторій на судові рішення		
Обов'язковість плану реструктуризації для всіх кредиторів		
Захист нового фінансування		

Джерело: Авторська розробка
Source: Author elaboration

ника. Принцип мінімального залучення суду прямо пов'язаний з попереднім, оскільки позасудова реструктуризація можлива лише на ранніх етапах розвитку кризи. Останні три принципи (мораторій на судові рішення, обов'язковість плану реструктуризації для всіх кредиторів, захист нового фінансування) застосовуються відповідно до санкціонованого судом плану реструктуризації, що може бути зроблено під час процедури гібридної реструктуризації або в ході реструктуризації, що проводиться після відкриття справи про банкрутство боржника.

Незважаючи на позитивні моменти, у рекомендаціях від 12.03.2014 р. не приділяється достатньо уваги багатьом проблемним аспектам реструктуризації підприємств, а тому згадані вище рекомендації потребують удосконалення. Наприклад, уривчасті правила з мінімальної гармонізації залишають величезний потенціал для різниці у трактуванні законів про фінансову реструктуризацію в державах-членах ЄС [20]. Гармонізація та вдосконалення європейського законодавства про реструктуризацію є об'єктивним і необхідним процесом. Ініціативи ЄС від 12.03.2014 р. безсумнівно приведуть до значних змін на рівні окремих держав-членів ЄС [21].

5. Висновки. Активізація у XXI столітті розробки нормативних документів ЄС, які стосуються фінансового оздоровлення проблемних підприємств, пов'язана, по-перше, зі збільшенням кількості банкрутств після світової фінансової кризи, по-друге, – з відповідністю до Лісабонської стратегії, тобто з метою підвищення конкурентоспроможності європейської економіки. Простежується еволюція європейського підходу до використання фінансової реструктуризації в антикризовому управлінні від документів інформативно-консультаційного характеру до рекомендаційних із безпосередніми наслідками для країн-членів ЄС.

Подальші дослідження будуть присвячені аналізу позитивних і негативних сторін рекомендацій від 12.03.2014 р., процесу їх імплементації в окремих країнах-членах ЄС, а також порівнянню їх практичної реалізації з українською практикою фінансового оздоровлення підприємств.

Література

1. Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency (Brussels, 12.3.2014 SWD (2014) 61 final) [Electronic resource] / European Commission. – Access mode : http://ec.europa.eu/justice/civil/files/c_2014_1500_en.pdf
2. Takagi Sh. Recent Developments of Restructuring Schemes and Practices in the US, the UK, Germany and France: Comparative Study / Sh. Takagi [Electronic resource]. International Insolvency Institute. – Access mode : http://www.iiglobal.org/sites/default/files/recentdevelopmentsrestructuringschemesand_practiceskadomaechek.pdf
3. Omar P. Four models for rescue: convergence or divergence in European insolvency laws? (Part 1) / P. Omar // International company and commercial law review. – 2007. – No 4. – P. 127–135. [Electronic resource]. – Access mode : <http://katalog.efzg.hr/pagesResults/bibliografskiZapis.aspx?¤tPage=1&searchByld=10&sort=0&spid0=10&spv0=Omar%2c+Paul+J.&xm0=1&selectedId=12030953>
4. Wessels B. Business Rescue in Insolvency Law – Setting the Scene / B. Wessels // European Law Institute Projects Conference, September 2014, Zagreb, Croatia [Electronic resource]. – Access mode : https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/General_Assembly/2014/Business_Rescue_in_Insolvency_Law_Setting_the_Scene.pdf
5. Commission recommendation of 12.3.2014 on a new approach to business failure and insolvency (Brussels, 12.3.2014, C(2014) 1500 final) [Electronic resource] / European Commission. – Access mode : http://ec.europa.eu/justice/civil/files/c_2014_1500_en.pdf
6. Dhingra D. Corporate Restructuring in India: A Case Study of Reliance Industries Limited (RIL) / D. Dhingra and N. Aggarwal // Global Journal of Finance and Management. – 2014. – No 9. – Volume 6. – P. 813–820.
7. Wymenga P. Bankruptcy and second chance for honest bankrupt entrepreneurs. Final report. Rotterdam, 2014 / P. Wymenga, J. Gloser, E. Bezegova, C. Besseling [Electronic resource]. – Access mode : http://www.eea.gr/system/uploads/asset/data/9042/Bankruptcy_and_second_chance_for_honest_bankrupt_entrepreneurs_FINAL_REPORT.pdf
8. Entrepreneurship 2020 Action Plan. Reigniting the entrepreneurial spirit in Europe (Brussels, 9.1.2013, COM(2012) 795 final) [Electronic resource] / European Commission. – Access mode : <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0795:FIN:en:PDF>
9. Lisbon European Council 23 and 24 march 2000. Presidency Conclusions [Electronic resource] European Council. – Access mode : http://www.europa.eu/summits/lis1_en.htm

10. Best Project on Restructuring, Bankruptcy and a Fresh Start. Final Report of the Expert Group. September 2003 [Electronic resource] / European Commission. – Access mode : <http://edz.bib.uni-mannheim.de/daten/edz-h/gdb/03/best-report-en.pdf>
11. Overcoming the stigma of business failure – for a second chance policy. Implementing the Lisbon Partnership for Growth and Jobs. Brussels, 5.10.2007 COM(2007) 584 final [Electronic resource] / Commission of the European Communities. – Access mode : <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2007:0584:FIN:en:PDF>
12. «Think Small First». A «Small Business Act» for Europe. Brussels, 25.6.2008 COM(2008) 394 final [Electronic resource] / Commission of the European Communities. – Access mode : <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52008DC0394>
13. A second chance for entrepreneurs: prevention of bankruptcy, simplification of bankruptcy procedures and support for a fresh start. Final Report of the Expert Group. European Commission Enterprise and Industry Directorate-General – Brussels, Belgium. – January 2011. – 16 p.
14. European Parliament resolution of 15 November 2011 with recommendations to the Commission on insolvency proceedings in the context of EU company law (2011/2006(INI)). [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2011-0484+0+DOC+XML+V0/EN>
15. Single Market Act II. Together for new growth. Brussels, 3.10.2012, COM(2012) 573 final. [Electronic resource]. – European Commission. – Access mode : http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_en.pdf
16. A new European approach to business failure and insolvency. Brussels, XXX COM(2012) 742. [Electronic resource]. – European Commission. – Access mode : http://www.dgpi.mj.pt/sections/noticias/comissao-europeia_1/downloadFile/attachedFile_1_f0/Comunicacao_EN.pdf?nocache=1355485557.21
17. Carcea Carpus, Mihaela, Ciriaci, Daria, Lorenzani Dimitri, Pontuch Peter, Cuerpo Carlos. The Economic Impact of Rescue and Recovery Frameworks in the EU / M. Carcea Carpus, D. Ciriaci, D. Lorenzani, P. Pontuch, C. Cuerpo // Discussion Paper 004, European Commission publications, 4 September [Electronic resource]. – 2015. – Access mode : http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eedp/pdf/dp004_en.pdf
18. AFME letter to the European Commission on insolvency laws from the 25 March 2015. [Electronic resource]. – Access mode : <http://www.afme.eu/Divisions/High-Yield>
19. Madaus S. The EU Recommendation on Business Rescue – Only Another Statement or a Cause for Legislative Action Across Europe? / S. Madaus // *Insolvency Intelligence*. – 2014. – No 6. – P. 81–85.
20. Eidenmueller H. Restructuring the European Business Enterprise: The EU Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency (September 17, 2015). / H. Eidenmueller, K. van Zwieten // European Corporate Governance Institute (ECGI) - Law Working Paper No. 301/2015 ; Oxford Legal Studies Research Paper No. 52/2015. [Electronic resource]. – Access mode : <http://ssrn.com/abstract=2662213>
21. Omar P. Modern prospects for European insolvency law harmonisation / P. Omar [Electronic resource] / *Globe Law and Business*. – Access mode : <http://www.globelawandbusiness.com/blog/Detail.aspx?g=6e989a65-610f-4de4-aaac-ad6090c6b9b8>

Стаття надійшла до редакції 7.02.2016

Reference

1. European Commission (2014a). *Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency*, Brussels, 12.3.2014 SWD (2014) 61 final. Retrieved from http://ec.europa.eu/justice/civil/files/c_2014_1500_en.pdf
2. Takagi, Sh. (2011). *Recent Developments of Restructuring Schemes and Practices in the US, the UK, Germany and France: Comparative Study*. Retrieved from http://www.iiiglobal.org/sites/default/files/recentdevelopmentsrestructuringschemesand_practiceskadomaecheck.pdf
3. Omar, P. (2007). Four models for rescue: convergence or divergence in European insolvency laws? (Part 1). *International company and commercial law review*, 4, 127-135. Retrieved from <http://katalog.efzg.hr/pagesResults/bibliografskiZapis.aspx?¤tPage=1&searchById=10&sort=0&spid0=10&spv0=Om ar%2c+Paul+J.&xm0=1&selectedId=12030953>
4. Wessels, B. (2014). Business Rescue in Insolvency Law – Setting the Scene. *European Law Institute Projects Conference*, September 2014, Zagreb, Croatia Retrieved from https://www.europeanlawinstitute.eu/fileadmin/user_upload/p_eli/General_Assembly/2014/Business_Rescue_in_Insolvency_Law_Setting_the_Scene.pdf
5. European Commission (2014b). *Commission recommendation of 12.3.2014 on a new approach to business failure and insolvency*. Brussels. Retrieved from http://ec.europa.eu/justice/civil/files/c_2014_1500_en.pdf
6. Dhingra D., & Aggarwal N. (2014). Corporate Restructuring in India: A Case Study of Reliance Industries Limited (RIL). *Global Journal of Finance and Management*, 9(6), 813-820.
7. Wymenga, P., Gloser, J., Bezegova, E., & Besseling, C. (2014). *Bankruptcy and second chance for honest bankrupt entrepreneurs*. Final report. Rotterdam, 2014. Retrieved from http://www.eea.gr/system/uploads/asset/data/9042/Bankruptcy_and_second_chance_for_honest_bankrupt_entrepreneurs_FINAL_REPORT.pdf
8. European Commission (2013). *Entrepreneurship 2020 Action Plan. Reigniting the entrepreneurial spirit in Europe*. Brussels. Retrieved from <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0795:FIN:en:PDF>
9. European Council (2000). *Lisbon European Council 23 and 24 march 2000. Presidency Conclusions*. Retrieved from http://www.europarl.europa.eu/summits/list1_en.htm
10. European Commission (2003). *Best Project on Restructuring, Bankruptcy and a Fresh Start*. Final Report of the Expert Group. September. Retrieved from <http://edz.bib.uni-mannheim.de/daten/edz-h/gdb/03/best-report-en.pdf>
11. Commission of the European Communities (2007). *Overcoming the stigma of business failure – for a second chance policy. Implementing the Lisbon Partnership for Growth and Jobs*. Brussels, 5.10.2007 COM(2007) 584 final. Retrieved from <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2007:0584:FIN:en:PDF>
12. Commission of the European Communities (2008). «Think Small First». A «Small Business Act» for Europe. Brussels. Retrieved from <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52008DC0394>
13. European Commission Enterprise and Industry Directorate-General (2011). *A second chance for entrepreneurs: prevention of bankruptcy, simplification of bankruptcy procedures and support for a fresh start*. Final Report of the Expert Group, Brussels, Belgium, January.
14. European Parliament (2011). *European Parliament resolution of 15 November 2011 with recommendations to the Commission on insolvency proceedings in the context of EU company law (2011/2006(INI))*. Retrieved from <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P7-TA-2011-0484+0+DOC+XML+V0/EN>
15. Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Region (2012). *Single Market Act II. Together for new growth*. Brussels. Retrieved from http://ec.europa.eu/internal_market/smact/docs/single-market-act2_en.pdf
16. European Commission. (2012). *A new European approach to business failure and insolvency*. Brussels. Retrieved from http://www.dgpi.mj.pt/sections/noticias/comissao-europeia_1/downloadFile/attachedFile_1_f0/Comunicacao_EN.pdf?nocache=1355485557.21
17. Carcea Carpus, M., Ciriaci, D., Lorenzani, D., Pontuch, P., & Cuerpo, C. (2015). The Economic Impact of Rescue and Recovery Frameworks in the EU, Discussion Paper 004, *European Commission publications*. Retrieved from http://www.asociacionaspac.com/descargas/prensa/EL_impacto_economico_de_los_marcos_de_Rescate_y_Recuperacion_de_la_Union_Europea.pdf
18. AFME (2015). *AFME letter to the European Commission on insolvency laws from the 25 March 2015*. Retrieved from <http://www.afme.eu/Divisions/High-Yield>
19. Madaus, S. (2014). The EU Recommendation on Business Rescue – Only Another Statement or a Cause for Legislative Action Across Europe? *Insolvency Intelligence*, 6, 81-85.
20. Eidenmueller, H., & van Zwieten, K. (2015). Restructuring the European Business Enterprise: The EU Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency (September 17, 2015). *Law Working Paper 301; Oxford Legal Studies Research Paper 52*. Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=2662213>
21. Omar, P. (2015) *Modern prospects for European insolvency law harmonisation*. Retrieved from <http://www.globelawandbusiness.com/blog/Detail.aspx?g=6e989a65-610f-4de4-aaac-ad6090c6b9b8>

Received 7.02.2016

ІНТЕРНЕТ-ХОЛДІНГ ІНСТИТУТУ ТРАНСФОРМАЦІЇ СУСПІЛЬСТВА

57 веб-ресурсів
www.soskin.info