

Реформа банкротства (127-ФЗ)

что меняется для оценки прав требования
и судебной экспертизы

253-ФЗ

принят 26.07.2026

вступает в силу 27.07.2027

отдельные нормы — с 01.01.2028

ГЛОВА ТАТЬЯНА ВАЛЕНТИНОВНА

Директор — руководитель направления по сопровождению организаций
блока «Бизнес. Партнёрство. Развитие» ГKR ВЭБ.РФ, г. Москва

ВЭБ.РФ

Две даты: 127-ФЗ и 253-ФЗ

ДЕЙСТВУЮЩИЙ ЗАКОН

Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ
«О несостоятельности (банкротстве)»

ВСТУПИЛ В СИЛУ

2 декабря 2002

по истечении тридцати дней со дня
официального опубликования

десятки редакций за это время —
перечень процедур не менялся ни разу

24 года



НОВЫЙ ЗАКОН

Федеральный закон от 26.07.2026 № 253-ФЗ
«О внесении изменений в Федеральный закон
“О несостоятельности (банкротстве)” и отдельные
законодательные акты Российской Федерации»

ВСТУПАЕТ В СИЛУ

27 июля 2027

по истечении одного года со дня
официального опубликования

кроме положений с иными сроками:

01.01.2028 · 01.01.2030 · 30.03.2030

Банки считают Recovery Rate, оценщики — рыночную стоимость прав требования. Модель строится на процедурах и сроках, которые записаны в 127-ФЗ.

Что придётся переделывать?

ВЭБ.РФ

Стратегия работы: кредитная и дефолтная



Рядом с каждым инструментом кредитной стратегии — причина, по которой он не взлетал.

Через десять минут вернёмся к этим причинам с текстом закона в руках.

Карта процедур: как это работало до реформы

ДО 27.07.2027

БАНКРОТСТВО

НАБЛЮДЕНИЕ

Оценка финансового состояния: возможно ли восстановление платёжеспособности?
Решение собрания кредиторов о введении одной из процедур

ФИНАНСОВОЕ ОЗДОРОВЛЕНИЕ

- исполнительный орган не меняется
- есть управляющий
- восстановление платёжеспособности, график платежей

СРОК ПРОЦЕДУРЫ
24 месяца

ВНЕШНЕЕ УПРАВЛЕНИЕ

- руководитель — внешний управляющий
- цель: исполнить все обязательства должника
- бизнес-план

СРОК ПРОЦЕДУРЫ
18 месяцев + 6

КОНКУРСНОЕ ПРОИЗВОДСТВО

- продажа имущества на торгах
- внесение имущества в УК АО
- замещение активов и продажа компании на торгах

СРОК ПРОЦЕДУРЫ
6 месяцев, продлевается

КРЕДИТНАЯ СТРАТЕГИЯ

ДЕФОЛТНАЯ СТРАТЕГИЯ

На любом этапе — **МИРОВОЕ СОГЛАШЕНИЕ**, оно прекращает дело о банкротстве

ФО и ВУ — это и есть кредитная стратегия, только упакованная внутри дела о банкротстве. Вход в них был один: через наблюдение и решение собрания кредиторов.

Дальше — как часто это работало.

ВЭБ.РФ

Реабилитация существовала на бумаге

ДО 27.07.2027

ФИНАНСОВОЕ ОЗДОРОВЛЕНИЕ

0,2%

доля сообщений о введении
процедуры, 2018–2023

ВНЕШНЕЕ УПРАВЛЕНИЕ

3%

доля сообщений о введении
процедуры, 2018–2023

МИРОВОЕ СОГЛАШЕНИЕ

0,9%

доля от общего числа
процедур, 1 полугодие 2025

ФО и ВУ в общем числе процедур — **менее 1%** (Федресурс, январь–июнь 2026)

Мировое соглашение: **390** на **43 300** процедур; расторгается **9%** утверждённых, **~90%** исполняются перед мажоритарными кредиторами

Процедур внутри банкротства пять. Но при 0,2% и 3% кредитная ветка отсекалась на первом же вопросе «а договорятся ли кредиторы».

Расчёт сводился к конкурсу.

ВЭБ.РФ

Горизонт расчёта: 1185 дней и 213 дней

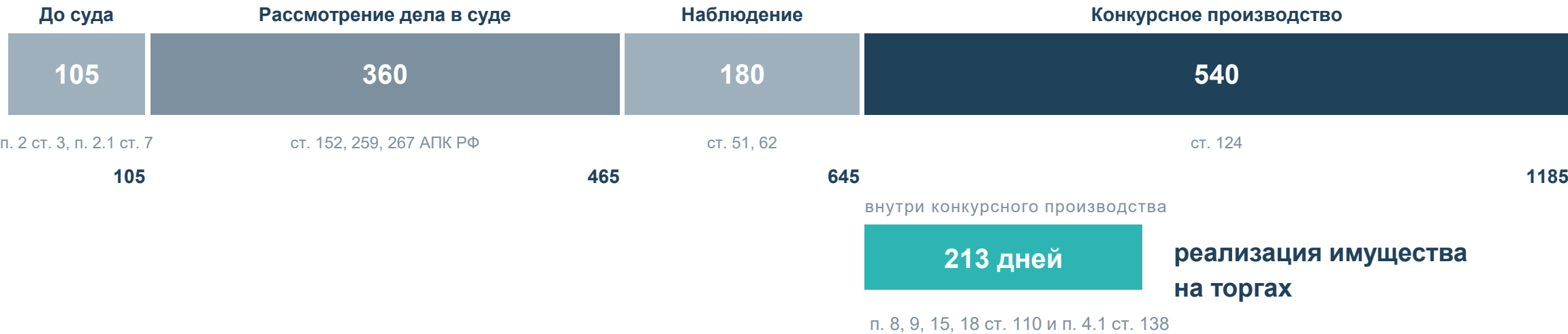
ДО 27.07.2027

1185 дней

от появления признаков банкротства до завершения конкурсного производства — около 3,2 года

Это и есть тот горизонт, который мы дисконтируем, когда считаем возврат по дефолтному сценарию.

в шкале — дни этапа, под шкалой — нарастающим итогом



1185 и 213 — это физика, по которой считается возврат: срок, ставка, вероятность.
Дальше смотрим, что с этими числами сделал новый закон.

Карта процедур: что добавил 253-ФЗ

СТАЛО · С 27.07.2027



На любом этапе — **МИРОВОЕ СОГЛАШЕНИЕ**, оно прекращает дело о банкротстве

Реструктуризация не заменяет наблюдение и не отменяет ФО и ВУ — она встаёт рядом с ними. А над делом появился этаж, которого не было вовсе.

ВЭБ.РФ

Когда можно ввести реструктуризацию долгов

СТАЛО · С 27.07.2027

БАЗОВОЕ УСЛОВИЕ: есть возможность восстановления платёжеспособности и урегулирования задолженности перед кредиторами.
Заявление подаёт должник, кредитор или уполномоченный орган.

ТРИ СПОСОБА ВВЕДЕНИЯ ПРОЦЕДУРЫ

1 По заявлению должника

до того, как заявление о банкротстве подал кто-либо другой

→ **прямая норма «вопреки возражениям»**

2 Решением первого собрания

решает собрание — но при ходатайстве должника суд может и вопреки ему

3 С утверждением плана

то же ходатайство: процедура вводится вместе с утверждением плана

ВВЕДЕНИЕ ВОПРЕКИ ВОЗРАЖЕНИЯМ

прямая норма — только для способа 1, три условия сразу

1 Заявление должника — первое

на момент его подачи заявление иного лица о банкротстве не подано

2 Заключение аудиторской организации

положительное, квалифицированной организации — о возможности восстановления платёжеспособности

3 Злоупотребление не доказано

кредиторы не представили доказательств

ЧЕМ ЗАЩИЩЁН НЕСОГЛАСНЫЙ КРЕДИТОР

при любом способе — суд откажет в утверждении плана, если

Сумма по плану меньше, чем **сумма при реализации конкурсной массы** плюс проценты по средней ставке по кредитам нефинансовым организациям за период до срока исполнения по плану

И В ЛЮБОМ СЛУЧАЕ — НЕ МЕНЕЕ

10%

основного долга
в первый год плана

30%

за весь срок
плана

Право вето снято — осталась арифметика

Каким бы способом процедура ни вошла, план проходит один и тот же экономический тест. Несогласие само по себе его не останавливает — работает только счёт.

Ликвидационный тест — это Recovery Rate, ставший основанием для отказа в утверждении плана.

ВЭБ.РФ

Сравнение процедур: что даёт реструктуризация

СТАЛО · С 27.07.2027

	ВНЕШНЕЕ УПРАВЛЕНИЕ	ФИНАНСОВОЕ ОЗДОРОВЛЕНИЕ	МИРОВОЕ СОГЛАШЕНИЕ	РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ ДОЛГОВ ЮЛ
Срок процедуры	18 месяцев + 6	24 месяца	не ограничен	4 года + 4
Утверждение плана вопреки несогласному кредитору	нет	нет	нет	есть — cram down
Устойчивость сделок	общие правила оспаривания	общие правила оспаривания	риск возобновления дела о банкротстве	защита сделок по исполнению плана от оспаривания
Гарантия кредитору	формального теста нет	формального теста нет	погашение требований 1-й и 2-й очереди	ликвидационный тест + минимумы 10% / 30%

Реструктуризация — не улучшенное финансовое оздоровление. Срок вчетверо длиннее, сделки защищены, несогласного кредитора можно продать.

Поэтому у неё есть шанс заработать там, где ФО с его 0,2% не заработало.

Вход сжался, выход растянулся

СТАЛО · С 27.07.2027

ВХОД В ПРОЦЕДУРУ — СЖИМАЕТСЯ

Рассмотрение дела в суде БЫЛО 90 дней + продление до 180 — 375 дней нарастающим итогом СТАЛО дело при введении наблюдения рассматривается в течение 4 месяцев с даты поступления заявления	Несколько заявлений о банкротстве БЫЛО рассматривались последовательно, одно за другим СТАЛО рассматриваются одновременно, объединённо
--	--

ВЫХОД ИЗ ПРОЦЕДУРЫ — РАСТЯГИВАЕТСЯ

Реабилитационный горизонт БЫЛО ФО — 2 года, ВУ — 18 + 6 месяцев СТАЛО реструктуризация — 4 + 4 года, санационное соглашение — 4 + 2 года	Хозяй деятельность в конкурсе БЫЛО без ограничения по сроку СТАЛО по общему правилу прекращается за 9 месяцев; дальше по решению собрания, расходы — за счёт «за»	Реализация имущества БЫЛО 213 дней СТАЛО для активов с ликвидационной стоимостью свыше 1 млрд руб.: заявки ≥ 2 месяцев, предложения о цене ≥ месяца	01.01.2028
--	---	---	------------

Ориентировочно 263–293 дня вместо 213 — собственный расчёт, не норма закона

Закон сжал вход и растянул выход. Для Recovery Rate это разнонаправленные поправки — обе идут в дисконтирование.

У реабилитационного сценария появился горизонт до 8 лет — против 1185 дней конкурсного

Гарантии кредитору: четыре новые нормы

СТАЛО · С 27.07.2027

Раньше формального экономического теста не было ни в ФО, ни в ВУ, ни в мировом соглашении

1 Ликвидационный тест

сумма по плану не меньше суммы при реализации конкурсной массы плюс проценты по средней ставке по кредитам нефинансовым организациям за период до срока исполнения

2 Минимумы погашения

не менее 10% основного долга в первый год плана и не менее 30% за весь срок его реализации

3 Приоритетное окно трёх месяцев

текущие платежи и требования первой и второй очереди гасятся полностью в течение трёх месяцев с даты утверждения плана — до погашения прочих требований

ЭТО ПРО НАС

4 Расчёт обязателен; отчёт оценщика — если оценщик привлекался

план обязан содержать расчёт суммы, которую кредиторы третьей очереди по необеспеченным требованиям получили бы в конкурсе, и сведения о возможной стоимости продажи предмета залога
если для определения стоимости привлекался оценщик, рыночной стоимостью принимается стоимость по его отчёту
кредиторы с 10% требований третьей очереди вправе потребовать привлечения оценщика и аудитора

Законодатель вписал в 127-ФЗ расчёт, который делают банки и называют Recovery Rate.

И сделал расчёт конкурсного сценария обязательным содержанием плана.

ВЭБ.РФ

Когда это заработает: четыре даты

ПРИНЯТ · 26.07.2026

08.07.2026 третье чтение в Госдуме → 17.07.2026 Совет Федерации → 26.07.2026 подписан и официально опубликован

ОБЩАЯ НОРМА: вступает в силу через год после дня официального опубликования — кроме положений, для которых установлены иные сроки.

27.07.2027

ОСНОВНОЙ ПАКЕТ

- соглашения о санации (локальное и комплексное)
- реструктуризация долгов ЮЛ
- антикризисный управляющий
- ликвидационный тест, 10% / 30%
- 4 месяца на рассмотрение дела при наблюдении
- объединение заявлений
- 9 месяцев хозяйственности в конкурсе

ЧТО ЭТО МЕНЯЕТ ДЛЯ НАС
второй рабочий сценарий
и **новый горизонт расчёта**

01.01.2028

ПРОДАЖА ИМУЩЕСТВА

- новый порядок продажи имущества должника
- особенности для активов с ликвидационной стоимостью свыше 1 млрд руб.
- преимущественное право собственников при продаже доли в праве собственности

ЧТО ЭТО МЕНЯЕТ ДЛЯ НАС
ликвидационная стоимость — порог, задающий режим торгов

01.01.2030

УПРАВЛЯЮЩИЕ

- государственный регистр арбитражных управляющих
- баллы результативности как условие допуска к процедурам

ЧТО ЭТО МЕНЯЕТ ДЛЯ НАС
меняется тот, кто заказывает оценку в процедуре

30.03.2030

СРО УПРАВЛЯЮЩИХ

- деление СРО арбитражных управляющих на три группы
- преимущественно случайный выбор управляющего

ЧТО ЭТО МЕНЯЕТ ДЛЯ НАС
кредитор не приводит своего управляющего

Меньше десяти месяцев на то, чтобы переписать модель

До соответствующей даты новые процедуры нельзя брать в расчёт как действующие — и это единственное, что сегодня удерживает старую модель.

У нас меньше десяти месяцев. Это не отсрочка — это окно.

ВЭБ.РФ

Денежный поток по оценке прав требований

СТАЛО · С 27.07.2027

Все четыре — про план реструктуризации. В конкурсном производстве поток считается как раньше

1 Проценты вместо санкций

в конкурсе — мораторные по рефинансированию, за реестром
в плане — по ключевой ставке, уплата по плану

В МОДЕЛИ

в реестр не входят, но в плане идут в поток

2 Приоритетное окно трёх месяцев

текущие платежи, требования первой и второй очереди гасятся
полностью в течение трёх месяцев
с даты утверждения плана — до погашения прочих требований

В МОДЕЛИ

поток третьей очереди сдвигается вправо

3 Минимумы 10% / 30%

не менее 10% основного долга в первый год плана и не менее 30%
за весь срок его реализации —
независимо от результата ликвидационного теста

В МОДЕЛИ

нижняя граница потока, установленная законом: floor для
NPV требования

4 Конвертация в капитал

debt-to-equity swap — штатный инструмент и соглашения о
санации, и плана реструктуризации;
инициирует его план, а параметры утверждает суд

В МОДЕЛИ

меняется объект оценки: доля вместо долга — поток от
продажи плюс дивидендный

Методика не изменилась — изменилось то, что в неё подаётся

Дисконтированный денежный поток остаётся дисконтированным денежным потоком. Но график поступлений, нижняя граница и сам объект оценки закон переписал.

Старый шаблон расчёта на таком требовании даёт не погрешность, а другой результат.

ВЭБ.РФ

Что перестало быть определённым

СТАЛО · С 27.07.2027

Два источника новой неопределённости — и оба, в отличие от прежних, поддаются счёту

РИСК СМЕСТИЛСЯ НА СРЫВ ПЛАНА

Уходит скрытый дисконт за риск оспаривания: сделки по исполнению плана не оспариваются по ст. 61.2 и 61.3

КАРТА ДЕФОЛТ-СОБЫТИЙ ИЗ ЗАКОНА

15 дней	просрочка платежей по плану — неоднократная либо более 15 дней
10% и БОЛЕЕ	искажение любого денежного показателя отчёта о финансовом состоянии
20% РЕЕСТРА	новые непогашенные обязательства после введения процедуры
2 и БОЛЕЕ	неоднократное нарушение правил раскрытия существенной информации

При срыве: льготы по непогашенной части прекращаются, возможен переход в конкурс, полученное кредиторами обратно не возвращается

ЗАЛОГ В ПЛАНЕ — НЕ ЖЁСТКИЙ

В КОНКУРСЕ

считалось почти детерминированно: стоимость предмета залога (80-95%) минус расходы и имущественные налоги

В ПЛАНЕ

суд может отказать в обращении взыскания на предмет залога, если доказано, что это сделает невозможным восстановление платёжеспособности

ПЛАН МОЖЕТ ПРЕДУСМАТРИВАТЬ

- прекращение залога
- замену предмета залога
- изменение условий залога
- перевод долга по обеспеченному обязательству

Неопределённость по залогу — в той ветке, которую закон оживил — и в стоимость входит вероятность отложенной реализации

Неопределённость не исчезла — она сменила адрес

Защита сделок по плану снизила риск оспаривания и поставила на его место риск срыва, описанный в законе числами.

Вместо экспертного суждения — вероятностная модель: срыв плана на n-м году как ветка расчёта.

ВЭБ.РФ

Ликвидационная стоимость — норма закона

СТАЛО · 2027 и 2028

От нашей расчётной величины теперь зависит процедурный режим торгов

НОРМА с **27.07.2027** в нормах об оценке имущества должника и о начальной цене продажи «рыночная стоимость» заменена на «ликвидационную» (ст. 110, 111, 130, 139)
с **01.01.2028** особый порядок продажи имущества, общая ликвидационная стоимость которого превышает **один миллиард рублей**

ЧЕГО ЗАКОН НЕ ДАЛ

- определения в законе
- методики определения
- требований к отчёту

НО ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЕСТЬ В ЗАКОНЕ ОБ ОЦЕНКЕ

ч. 4 ст. 3 Закона № 135-ФЗ · ФСО II, пп. 20–21

- цена при отчуждении за срок экспозиции меньше типичного, когда продавец вынужден совершить сделку
- предпосылку вынужденной продажи указывают в задании на оценку и в отчёте

Критерий сокращённого срока есть.

Числа нет — его задают в задании на оценку.

ОДИН ОБЪЕКТ, РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ 300 МЛН РУБ. — четыре разных ответа

КАК СЧИТАЛИ ОЦЕНЩИКИ	РЕЗУЛЬТАТ	ДИСКОНТ
без корректировки на сроки торгов	300 млн	0%
с корректировкой на срок реализации 153 дня $Сл = PC \times 1/(1+R)^{(Tr-Tл)}$	230 млн	23%
с корректировкой на срок реализации 213 дней	236 млн	21%
по статистике ЕФРСБ: скидка 45% по коммерческой недвижимости	165 млн	45%

Tr — разумно долгий срок экспозиции, Tл — срок вынужденной продажи, R — ставка дисконтирования

Раньше это был спор о цифре в отчёте. Теперь от неё зависит и оценка имущества в конкурсе, и режим торгов.

Наша расчётная величина стала юридическим фактом — а методики под неё по-прежнему нет.

ВЭБ.РФ

Парадокс порога

СТАЛО · С 01.01.2028

Четыре шага, которые замыкаются в петлю



ВЫВОД

В конкурсе оценщик — по требованию кредитора; предмет залога оценивается всегда

В конкурсном производстве оценка проводится по требованию кредитора с долей более 2% реестра (ст. 139 п. 1) — и с 27.07.2027 именно для определения ликвидационной стоимости, от которой считается начальная цена (ст. 110 п. 6). Предмет залога оценивается всегда (ст. 131 п. 2). Если имущество незалоговое и требования нет — кто считает величину для порога, закон не говорит.

Режим торгов привязан к величине, для которой закон не установил ни определения, ни методики, ни требований к отчёту.

Расчёт перестал быть только цифрой в отчёте — он стал условием процедуры.

ВЭБ.РФ

Новые вопросы эксперту

СТАЛО · С 27.07.2027

Формулировки, которые можно передать суду дословно

1

ЛИКВИДАЦИОННЫЙ ТЕСТ

Какова сумма, которую кредитор получил бы при реализации конкурсной массы должника в конкурсном производстве — с учётом очередности и текущих платежей?

2

Превышает ли сумма, предусмотренная планом реструктуризации в пользу кредитора, эту величину, увеличенную на проценты по средней ставке по кредитам нефинансовым организациям?

3

ПРОГНОЗ ВМЕСТО РЕТРОСПЕКТИВЫ

Обеспечивает ли прогнозный денежный поток должника исполнение графика погашения — и при каких изменениях ключевых допущений план становится неисполнимым?

4

НОВЫЙ ПРЕДМЕТ

Какова ликвидационная стоимость имущества, выставляемого на торги, и превышает ли её совокупная величина один миллиард рублей?

5

ГРАНИЦА КОМПЕТЕНЦИИ ЭКСПЕРТА

Свидетельствовали ли доступные контрагенту на дату совершения сделки сведения о заведомой неисполнимости плана реструктуризации?

Первые два вопроса — это наш расчёт Recovery Rate, переложённый на процессуальный язык. Считать мы это умеем двадцать лет.

Новое — не метод, а то, что ответ на них теперь определяет судьбу процедуры.

ВЭБ.РФ

Границы, сроки, ответственность

СТАЛО · С 27.07.2027

Три вещи, которые закон оставил нам решать самим

ГРАНИЦЫ КОМПЕТЕНЦИИ

■ Аудиторская организация

заключение о возможности восстановления платёжеспособности — условие введения вопреки возражениям

■ Оценщик и аудитор в плане

оценщик оценивает названное кредиторами имущество, аудитор проверяет отчётность должника — по их требованию

■ Судебный эксперт-экономист

отвечает на те же вопросы, но в процессуальной форме

Разграничение компетенций законом не проведено: конкурирующие заключения по одному объекту — штатная ситуация

СРОКИ

14

КАЛЕНДАРНЫХ ДНЕЙ
на обжалование определения об
утверждении плана

4

МЕСЯЦА
на подготовку плана
реструктуризации

Экспертиза на стадии рассмотрения
заявления удлинит вход в процедуру —
**самостоятельный риск перехвата
контроля над процедурой**

Прогнозная экспертиза в сжатые
процессуальные сроки — отдельная
методическая задача

КОНФИДЕНЦИАЛЬНОСТЬ

Отчёт о финансовом состоянии должника конфиденциален

Ответственность по Закону о банкротстве —
возмещение убытков

СТ. 13.14 КОАП РФ · РАЗГЛАШЕНИЕ

граждане — **5 000 — 10 000 руб.**

должностные лица — **40 000 — 50 000 руб.** или
дисквалификация до 3 лет

юридические лица — **100 000 — 200 000 руб.**

Эксперт и оценщик получают доступ к
этому массиву — режим обращения нужно
выстроить заранее

Ни одну из трёх закон за нас не решит

Закон назвал аудитора и оценщика, но не развёл их компетенцию с судебным экспертом. Конкурирующие заключения по одному объекту станут нормой процедуры.

О границах придётся договариваться нам самим — до того, как это сделает за нас суд.

ВЭБ.РФ

Методическая повестка до 27 июля 2027

ОСТАЛОСЬ 10 МЕСЯЦЕВ

Пять пунктов — то, что сообщество должно сделать само, потому что за нас этого не сделает никто

- | | | |
|---|---|--|
| 1 | Рекомендации по ликвидационной стоимости | порог в 1 млрд и начальная цена продажи требуют единого способа расчёта с учётом новых, более длинных сроков торгов — иначе разброс в 1,8 раза станет разбросом в процедурном режиме |
| 2 | Стандарт ликвидационного теста | это наша модель Recovery Rate — её нужно описать как воспроизводимую методику: состав конкурсной массы, исключаемые статьи, прогноз торгов по ступеням, текущие платежи, ставка |
| 3 | Типовые вопросы эксперту | перечень, согласованный с судами и обкатанный до того, как первые дела дойдут до суда, — а не после того, как сложится разнбой |
| 4 | Раскрытие допущений в отчёте | требования к сценарному анализу в отчёте об оценке прав требования: вероятности сценариев, источники этих вероятностей, чувствительность результата |
| 5 | Пересчёт сроков | таблицы на 1185 и 213 дней придётся пересобрать под новые нормы — на них стоит весь расчёт |

НАЧАТЬ С ЭТОГО

До вступления основного пакета — меньше десяти месяцев. Вскоре после 27 июля 2027 года первые заявления о реструктуризации попадут в суд. Прогноз коллег — 200–400 процедур в первый год: вау-эффекта не будет.

Но это ровно те дела, по которым сложится практика на следующие десять лет.

ВЭБ.РФ

СПАСИБО!

Глотова Татьяна Валентиновна

Директор — руководитель направления по сопровождению организаций блока «Бизнес. Партнёрство. Развитие», ВЭБ.РФ

КАНАЛ

«Диалоги экспертов»

MAX · Telegram · @dialogocenka



MAX



@DIALOGOCENKA

TELEGRAM

Реформа написана юристами. Считать по ней придётся нам.

У нас меньше десяти месяцев, чтобы прийти в эти дела с методикой, а не с экспертным мнением.

ВЭБ.РФ