

UNIVERSITATEA „BABEȘ-BOLYAI” CLUJ-NAPOCA
FACULTATEA DE DREPT

BANCA ÎN PARADIGMA INSOLVENȚEI.
ÎNTRE EFICIENȚĂ, RISC ȘI GUVERNANȚĂ

Conducător de doctorat:

Prof. Univ. Dr. Radu N. Catană

Student-Doctorand:

Ioan I. Șumandea-Simionescu

Cluj-Napoca

2020

CUPRINS

ABREVIERI	7
INTRODUCERE	10
PARTEA ÎNTÂI.....	20
CAP. I. TEMATICA ȘI STADIUL CERCETĂRII.....	20
CAP. II. PERSPECTIVE ASUPRA PROTECȚIEI CREDITORILOR ÎN CADRUL PROCEDURII INSOLVENȚEI DIN PRISMA ASIMETRIEI INFORMAȚIEI	25
2.1. Considerații preliminare.....	25
2.2. Introspecții asupra legii insolvenței pro-creditor.....	27
2.2.1. Legea pro-creditor și valențele sale.....	27
2.2.2. Eficiența <i>ex-ante</i> și <i>ex-post</i> a legii insolvenței pro-creditor	31
2.3. Regândirea protecției creditorilor în insolvență din perspectiva asimetriei informației și a gubernanței corporative	34
2.4. Procedura insolvenței și paradigma gubernanței corporative	39
CAP. III. NOȚIUNEA DE EFICIENȚĂ ȘI EVOLUȚIA EI	43
3.1. Introducere în teoriile eficienței în dreptul insolvenței. Premise	43
3.2. Teoria contractualistă și principiul maximizării valorii.....	44
3.3. Comunitarismul și principiul eficienței costurilor de tranzacție	49
3.4. Teoria valorilor multiple, principiul costurilor de tranzacție și eficiența Kaldor-Hicks	54
3.5. Eficiența în raport cu conceptele de echitate, răspundere și expertiză	60
3.6. Conceptul de eficiență în cadrul procedurii insolvenței din România.....	61
3.7. Conceptul eficienței din prisma analizei protecției creditorilor în cadrul procedurii insolvenței	64
CAP. IV. ANALIZA EMPIRICĂ A EȘANTIONULUI DE PROCEDURI DE INSOLVENȚĂ DESCHISE SUB INCIDENȚA LEGII NR. 85 DIN 2006	65
4.1. Considerații preliminare.....	65
4.2. Primul eșantion de analiză – protecția creditorilor societăților mici și mijlocii în cadrul procedurii insolvenței aflate sub incidența Legii nr. 85/2006.....	72
4.2.1. Nivelul primar de analiză - eficiența măsurilor de protecție a creditorilor în procedura insolvenței.....	72

4.2.2. Nivelul secundar de analiză – regândirea eficienței măsurilor de protecție a creditorilor din prisma structurii tripartite (controlul, maximizarea averii debitorului și sancționarea managementului deficitar).....	74
4.2.3. Rezultatele analizei empirice referitoare la eficiența și costurile procedurii, controlul în procedură, gestiunea actelor frauduloase și angajarea răspunderii administratorului în cazul insolvenței societăților mici și mijlocii	83
4.3. Al doilea eșantion de analiză – protecția creditorilor societăților de dimensiuni mari în cadrul procedurii insolvenței aflate sub incidența Legii nr. 85/2006	94
4.3.1. Nivelul primar de analiză - eficiența măsurilor de protecție a creditorilor debitorului insolvent	94
4.3.2. Nivelul secundar de analiză – regândirea eficienței măsurilor de protecție a creditorilor din prisma structurii tripartite (controlul, maximizarea averii debitorului și sancționarea managementului deficitar).....	96
4.3.3. Rezultatele analizei empirice referitoare la eficiența și costurile procedurii, controlul în procedură, gestiunea actelor frauduloase și angajarea răspunderii administratorului în cazul insolvenței societăților de dimensiuni mari.....	104
4.4. Al treilea eșantion de analiză – protecția creditorilor garantați ai societăților de dimensiuni mari în cadrul procedurii insolvenței aflate sub incidența Legii nr. 85/2006	115
4.4.1. Considerații preliminare asupra eficienței procedurii de insolvență și asupra finanțării societăților sub spectrul insolvenței – situația creditorului garantat.....	115
4.4.2. Nivelul primar de analiză - eficiența măsurilor de protecție a creditorilor garantați în insolvență.....	118
4.4.3. Rezultatele analizei empirice referitoare la eficiența și costurile procedurii în cazul insolvenței societăților de dimensiuni mari din prisma protecției creditorului garantat	120
CAP. V. ANALIZA EMPIRICĂ A EȘANTIONULUI DE PROCEDURI DE INSOLVENȚĂ DESCHISE SUB INCIDENȚA LEGII NR. 85 DIN 2014	122
5.1. Considerații preliminare.....	122
5.2. Primul eșantion de analiză – protecția creditorilor societăților mici și mijlocii în cadrul procedurii insolvenței aflate sub incidența Legii nr. 85/2014.....	128
5.2.1. Nivelul primar de analiză - eficiența măsurilor de protecție a creditorilor debitorului insolvent	128
5.2.2. Nivelul secundar de analiză – regândirea eficienței măsurilor de protecție a creditorilor din prisma structurii tripartite (controlul, maximizarea averii debitorului și sancționarea managementului deficitar).....	130
5.2.3. Rezultatele analizei empirice referitoare la eficiența și costurile procedurii, controlul în procedură, gestiunea actelor frauduloase și angajarea răspunderii administratorului în cazul insolvenței societăților mici și mijlocii	138

5.3. Al doilea eșantion de analiză – protecția creditorilor societăților de dimensiuni mari în cadrul procedurii insolvenței aflate sub incidența Legii nr. 85/2014	147
5.3.1. Nivelul primar de analiză - eficiența măsurilor de protecție a creditorilor debitorului insolvent	147
5.3.2. Nivelul secundar de analiză – regândirea eficienței măsurilor de protecție a creditorilor din prisma structurii tripartite (controlul, maximizarea averii debitorului și sancționarea managementului deficitar).....	149
5.3.3. Rezultatele analizei empirice referitoare la eficiența și costurile procedurii, controlul în procedură, gestiunea actelor frauduloase și angajarea răspunderii administratorului în cazul insolvenței societăților de dimensiuni mari.....	157
5.4. Al treilea eșantion de analiză – protecția creditorilor garantați ai societăților de dimensiuni mari în cadrul procedurii insolvenței aflate sub incidența Legii nr. 85/2014	166
5.4.1. Nivelul primar de analiză - eficiența măsurilor de protecție a creditorilor garantați în insolvență.....	166
5.4.2. Rezultatele analizei empirice referitoare la eficiența și costurile procedurii în cazul insolvenței societăților de dimensiuni mari din prisma protecției creditorului garantat.....	168
CAP. VI. ANALIZĂ CALITATIVĂ A REZULTATELOR CERCETĂRII DIN PRISMA COMPARAȚIEI DINTRE EȘANTIOANELE AFLAT SUB INCIDENȚA LEGII NR. 85 DIN 2006 ȘI LEGII NR. 85 DIN 2014.....	170
6.1. Considerații preliminare.....	170
6.2. Analiză calitativă a eșantionului de cercetare aferent societăților mici și mijlocii	171
6.3. Analiză calitativă a eșantionului de cercetare aferent societăților de dimensiuni mari	186
CAP. VII. CONCLUZII FINALE REFERITOARE LA REZULTATELE CERCETĂRII EMPIRICE.....	202
PARTEA A DOUA.....	208
CAP. I. INTRODUCERE.....	208
1.1. Specificul guvernănei corporative în cazul băncilor	208
1.2. Considerații generale privind impactul guvernănei corporative asupra cadrului de administrare a activității de creditare al băncilor în România	215
CAP. II. GUVERNANȚĂ INTERNĂ	221
2.1. Considerații preliminare.....	221
2.2. Rolul și responsabilitățile organului de conducere	224
2.3. Comitetele organului de conducere în funcția sa de supraveghere	229
2.4. Cadrul organizațional al băncilor	234
CAP. III. PROCESUL DE EVALUARE A ADECVĂRII - MECANISM DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ	247

3.1. Considerații preliminare.....	247
3.2. Momentul apariției obligației de analiză a adecvării. Cerințe inițiale	251
3.3. Gestiunea timpului. Obligație de alocare adecvată a timpului pentru exercitarea obligațiilor specifice.	259
3.4. Cerințele adecvate de cunoștințe, abilități și experiență. Adecvarea individuală și colectivă	261
3.5. Cerințele individuale referitoare la independență, reputație și independența în gândire ..	264
CAP. IV. PRACTICILE SOLIDE DE REMUNERARE.....	269
4.1. Considerații preliminare.....	269
4.2. Categoriile de remunerații.....	278
4.3. Procedura și regulile de atribuire din prisma mecanismelor de administrare a riscurilor	287
CAP. V. MECANISME INTERNE ALE BĂNCII DE MONITORIZARE ȘI GESTIONARE A DEBITORILOR.....	296
5.1. Analiza profilului de risc al potențialului client	298
5.2. Monitorizarea continuă a debitorului.....	304
CAP. VI. ANALIZA EMPIRICĂ A EȘANTIONULUI DE BĂNCI ÎN PERIOADA 2016-2018	306
6.1. Considerații preliminare.....	306
6.2. Primul eșantion de analiză – corelația dintre practicile de remunerare și apetitul la risc asumat de către bănci.....	311
6.2.1. Considerații preliminare și descrierea analizei empirice.....	311
6.2.2. Rezultatele analizei empirice - impactul practicilor de remunerare asupra apetitului la risc asumat de către bănci.....	316
6.3. Al doilea eșantion de analiză – corelația dintre practicile de guvernare și apetitul la risc asumat de către bănci.....	320
6.3.1. Considerații preliminare și descrierea analizei empirice.....	320
6.3.2. Rezultatele analizei empirice - impactul guvernării interne asupra apetitului la risc asumat de către bănci	324
6.4. Al treilea eșantion de analiză – corelația dintre practicilor de adecvare și apetitul la risc asumat de către bănci.....	333
6.4.1. Considerații preliminare și descrierea analizei empirice.....	333
6.4.2. Rezultatele analizei empirice - impactul practicilor de adecvare asupra apetitului la risc asumat de către bănci.....	338
CAP. VII. ANALIZĂ CALITATIVĂ A REZULTATELOR CERCETĂRII INDICATORILOR DE GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ AI BĂNCILOR ÎN PERIOADA 2016-2018.....	353

7.1. Considerații preliminare.....	353
7.2. Analiză calitativă a eșantionului de cercetare aferent indicatorului remunerare.....	354
7.3. Analiză calitativă a eșantionului de cercetare aferent indicatorului guvernanta internă ..	366
7.4. Analiză calitativă a eșantionului de cercetare aferent indicatorului de adecvare.....	375
CAP. VIII. CONCLUZII FINALE REFERITOARE LA REZULTATELE CERCETĂRII ȘI IMPACTUL ACESTEIA ÎN SECTORUL BANCAR DIN ROMÂNIA	386
CONCLUZII GENERALE	392
REFERINȚE BIBLIOGRAFICE.....	424

Cuvinte-cheie: insolvență, debitor, creditor, risc, eficiență, guvernanta corporativă, bănci.

REZUMAT

Tema propusă în prezenta teză de doctorat vizează o analiză comprehensivă a poziției băncii în procedura insolvenței, atât în sistemul românesc cât și în dreptul comparat. Ne propunem astfel să stabilim nivelul de protecție oferit creditorului de către legislația privind insolvența societăților. Pentru a determina cu exactitate și precizie nivelul de protecție al creditorilor în cadrul procedurii, vom realiza un studiu empiric al eficienței procedurii insolvenței române în ceea ce privește asigurarea unui nivel sporit de protecție a creditorilor.

În momentul inițierii prezentei lucrări exista o amplă dezbatere în privința procedurii insolvenței în România, având în vedere intrare în vigoare a Legii nr. 85/2014. Desigur problemele legate de insolvență devin cu atât mai relevante în contextul procesului continuu de fluctuare a mediului de afaceri european cât și transatlantic, într-o comunitate globală care încă suferă consecințele crizei economice.

O componentă importantă însă a angrenajului insolvenței a fost ignorată până în momentul de față, și anume poziția băncii și a altor instituții de creditare în procedura insolvenței. Foarte puțin este analizat din perspectiva băncii ca simplu creditor în procedura insolvenței. Analizele existente vizează fie o abordare generală a situației creditorilor în această procedură fie o analiză a poziției băncii din perspectiva contractelor de creditare încheiate. În acest din urmă caz, se consideră ca banca deține o poziție favorabilă tocmai datorită ipotecii (imobiliare de cele mai multe ori) pe care o deține asupra bunurilor debitorului, în urma încheierii contractului de credit.

În analiză de față, cercetarea se focalizează doar asupra perspectivei băncii într-o procedură de insolvență. Ca premisă generală, în situația actuală, banca – creditor se afla expusă unei proceduri a insolvenței lipsită de transparență și, cel puțin în principiu, ineficientă.

Motivele acestei deficiențe sunt numeroase. Ele pot deriva fie din deficiențele procedurii de insolvență, fie din manipularea acestor reglementări pentru a favoriza o anumită categorie de creditori în defavorarea alteia.

Indiferent de motiv, devine imperativă aprofundarea acestui subiect în contextul în care rolul băncii în circuitul de afaceri este dominant. Pornind de la premisa că banca nu reușește să își recupereze la un nivel acceptabil creanțele în urma desfășurării procedurii insolvenței, în cea mai gravă ipostază, banca va intra ea însăși în insolvență (situație mai mult decât problematică pentru orice mediu de afaceri). În cea mai favorabilă ipostază, banca, pentru a-și acoperi deficitul, va

oferi servicii de creditare în condiții mult mai restrictive, ce va avea un efect de descurajare pentru toți antreprenorii interesați, cât și o presiune asupra participanților activi în mediul de afaceri, care vor trebui să găsească noi surse de finanțare. În prima situație, prosperitatea întregului mediu de afaceri românesc este afectată. În a doua situație, societățile ce necesită o alocare de capital de la bancă vor intra în insolvență. Vedem din această simplă progresie cum cercul vicios al insolvenței se perpetuează, absorbind tot mai multe societăți în evoluția lui. Având în vedere această simbioză a solvabilității dintre Bancă și societăți, relevanța acestei analize devine evidentă.

Totuși simpla enumerare a unor deficiențe ale legislației române a insolvenței nu poate să permită determinarea cauzelor și motivelor care generează acest tip de deficiență în mod precis și fundamentat. Astfel studiul de față își propune o analiză empirică a eficienței procedurii insolvenței în ceea ce privește protecția creditorilor. Prin acest tip de analiză se dorește determinarea în mod obiectiv a componentelor deficitare ale procedurii în discuție în vederea regândirii lor. În a doua parte a lucrării, se urmărește impactul guvernantei corporative asupra apetitului la risc al instituției de credit, determinând o modificare a felului în care instituția de credit înțelege să interacționeze cu debitori aflați în dificultate sau în insolvență.

Din prisma eficienței procedurii insolvenței, analiza de față conține două componente centrale, încercând astfel să contureze caracterul dual al Bancii în insolvență: atât creditor chirografar (având acces la același mecanism de protecție ca și ceilalți participanți prezenți în această categorie) cât și creditor garantat (calitate căreia îi corespunde un nivel sporit de protecție).

O creștere economică viabilă este generată de procesul de distrugere creativă prin care societățile nefuncționale sunt înlocuite de societăți ai căror fondatori au proiectat produse corespunzătoare nevoilor curente ale consumatorilor. Insolvența influențează condițiile în care tranziția dintre expansiune și depresie economică se realizează. Cu cât realocarea capitalului este mai eficientă, cu atât mai puțin va rezista etapa de depresie economică. Astfel adoptarea unei procedurii a insolvenței eficiente rămâne un element central al oricărui demers de acest gen. Un considerent central al analizei insolvenței ca element de influență economică este problema costurile de desfășurare a activității economice. Astfel, eficientizarea procedurii insolvenței determină o creștere a numărului societăților salvate cât și o sporire a nivelului de creanțe recuperate. Acest rezultat pozitiv cauzează o creștere a nivelului de încredere al creditorilor în gradul de protecție și de reușită facilitat de procedură. Prin urmare creditorii vor depune mai puține eforturi în trasarea unor măsuri de protecție proprii în rapoartele contractuale pe care le întreprind,

determinând o diminuare a costurilor de desfășurare a acțiunii economice. În contextul în care măsurile de protecție presupun și o creștere a nivelului dobânzilor, eficientizarea procedurii insolvenței determină o scădere a nivelului inflației și a nivelului de pierdere economică, propulsând astfel dezvoltarea economiei statului. În consecință, prin introducerea unei legii a insolvenței eficiente cu un nivel adecvat de protecție a creditorilor, scade riscul global iar eficiența întregii economii a României este îmbunătățită.

Eșecul este în esență un eveniment de natură financiară. Societatea eșuată este caracterizată prin faptul că nu este capabilă să-și îndeplinească angajamentele sale. Astfel insolvența este la baza relației de creditare.

Relația contractuală implică doi actori: debitorul și creditorul. Debitorii se confruntă cu două probleme. Pe de o parte, ei trebuie să întreprindă un proiect comercial. Pe de altă parte, ei trebuie să finanțeze investițiile necesare pentru realizarea proiectului. Creditorii se confruntă cu dificultatea de a evalua profitabilitatea proiectelor propuse de debitorii în vederea finanțării acestora. Propunerile lor sunt apoi analizate de către debitori care evaluează rentabilitatea condițiilor de finanțare.

Aceste relații sunt afectate de *asimetria informației* care poziționează creditorii într-o poziție antagonică față de debitori. Deși instinctul este să analizăm această problemă ca o deficiență a creditorilor, poziția debitorilor afectată de oportunismul creditorilor nu trebuie ignorată. Astfel în cadrul unei relații pe termen lung între un debitor și un creditor, aceasta din urmă poate utiliza accesul informațional dobândit în detrimentul celorlalți creditori pentru a stabili o rată a dobânzii mai mare decât rata dobânzii neafectată de risc, dar suficient de scăzut pentru a exclude pe concurenții săi. Prin această tehnică debitorii nu beneficiază de condiții optime de finanțare.

Fiecare ipostază menționată mai sus este fundamentată pe existența unei asimetrii a informației bazate pe un raport de subordonare în care o parte este mai bine informată decât cealaltă. Cu toate acestea imperfecțiunea informației poate fi simetrică. Astfel dificultățile întâmpinate de creditori pentru a evalua riscurile pe care le presupun interacțiunea cu un debitor sunt similare cu cele ale debitorilor care nu pot accesa toate informațiile pentru a evalua propria profitabilitate. Dacă cei doi jucători nu reușesc să ajungă la un acord, debitorul trebuie să renunțe la realizarea proiectului său.

Având în vedere cele menționate mai sus, se poate observa cum o procedura eficientă a insolvenței, cu un grad adecvat de protecție a creditorilor va determina o aplanare a efectelor produse de asimetria informației, generând un grad sporit de încredere în acest tip de procedură. Pentru creditori, elementul central al analizei de față, eficientizarea procedurii insolvenței presupune: 1. o șansă sporită de recuperare a creanței, 2. o încredere sporită în mecanismul de protecție a creditorilor oferit de către legislația română. Prin urmare creditorii vor depune mai puține eforturi în trasarea unor măsuri proprii de protecție în rapoartele contractuale pe care le întreprind, determinând o diminuare a costurilor de desfășurare a acțiunii economice.

Problema care se ridică însă este metoda în care se poate determina nivelul de eficiență atins de procedura insolvenței în ceea ce privește protecția creditorilor cât și direcțiile de perfecționare. Domeniul insolvenței este unul care pulsează între transparență și confidențialitate. Limita între asigurarea unui maxim nivel de transparență în vederea protecției tuturor participanților la insolvență și protecția debitorului pentru care divulgarea tuturor informațiilor confidențiale îi poate afecta șansele de reîntrare pe piață a fost mereu dificil de trasat. Informația pe care am reușit să o obținem din jurisprudență și doctrină este fracționată și nu oferă o concluzie clară asupra problemei eficienței procedurii insolvenței.

Astfel am decis utilizarea unei analize empirice pentru a determina cu exactitate nivelul de eficiență al mecanismului de protecție a creditorilor în insolvență. Astfel pentru identificarea nivelului de eficiență, vom trasa variabile dependente cuantificabile prin care să se poată caracteriza eficiența, la nivel empiric. Apoi vom determina variabilele independente, elemente care reprezintă factori de influență a variabilelor dependente. Utilizând o analiză empirică, vom determina care sunt acele elemente care influențează direct nivelul de eficiență al acestui mecanism de protecție. În baza rezultatelor obținute, vom putea concluziona care din componentele mecanismului de protecție a creditorilor sunt cu adevărat eficiente.

Considerăm că studiul nostru este unic la nivelul României iar, la nivelul doctrinei străine, acest demers surprinde prin caracteristicile unice ale variabilelor. Apreciem întemeiată această afirmație având în vedere că analizele empirice realizate în acest domeniu, la nivel internațional, pot fi împărțite în două categorii și anume: 1. analize ale eficienței procedurii insolvenței la nivel comparat, inclusiv în ceea ce privește protecția creditorilor în insolvență prin care s-au determinat elementele de similitudine și diferențele în funcție de specificul cultural și originea legală, și 2. analize empirice ale eficienței unui singur element din insolvență (de exemplu, costurile

procedurii), în baza unui model de tip panel aplicat la un eșantion de societăți pe mai mulți ani, pentru a sublinia și influența evoluției legislative. Se poate observa astfel că analiza noastră se focalizează strict pe România determinând felul în care întreg mecanismul de protecție a creditorilor funcționează în mod real și care sunt pârgurile de eficientizare. Până în momentul de față nu s-a încercat determinarea eficienței unui mecanism de protecție a unui participant în insolvență în acest tip de analiză la nivelul României.

După cum am menționat anterior, se poate observa cum o procedură eficientă a insolvenței, cu un grad adecvat de protecție a creditorilor va determina o aplanare a efectelor produse de asimetria informației, generând un grad sporit de încredere în acest tip de procedură.

Astfel, vom determina care este nivelul de eficiență al mecanismului de protecție a creditorului chirografar în insolvență, astfel încât efectele nocive ale asimetriei informației sunt diminuate iar banca, creditor garantat, va putea să determine în mod facil care sunt măsurile de protecție în insolvență care prezintă un grad ridicat de eficiență. Banca atunci se va orienta spre compensarea doar acelor măsuri de protecție legale prevazute în legislație română a insolvenței care sunt dovedit ineficiente. Prin urmare banca va depune mai puține eforturi în trasarea unor măsuri de protecție proprii în rapoartele contractuale pe care le întreprind, determinând o diminuare a costurilor de desfășurare a acțiunii economice.

În domeniul insolvenței, au existat și există ample dispute privind participanți la procedura insolvenței. O componentă importantă însă a angrenajului insolvenței a fost ignorată până în momentul de față, și anume poziția băncii și a altor instituții de creditare în procedura insolvenței. Desigur, există lucrări de specialitate care abordează în mod comprehensiv situația insolvenței instituțiilor de creditare. Foarte puțin, însă, este analizat din perspectiva băncii ca simplu creditor în procedura insolvenței. Analizele existente vizează fie o abordare generală a situației creditorilor în această procedură fie o analiză a poziției băncii din perspectiva contractelor de creditare încheiate. În acest din urmă caz, se consideră că banca deține o poziție favorabilă tocmai datorită ipotecii (imobiliare de cele mai multe ori) pe care o deține asupra bunurilor debitorului, în urma încheierii contractului de credit.

În analiză de față, cercetarea se focalizează doar asupra perspectivei băncii într-o procedură de insolvență. Ca premisă generală, în situația actuală, banca – creditor își recuperează creanța în urma procedurii insolvenței într-un procent neglijabil, chiar dacă deține ipoteca menționată mai sus.

Astfel devine imperativă aprofundarea acestui subiect în contextul în care rolul băncii în circuitul de afaceri este dominant. Pornind de la premisa că banca nu reușește să își recupereze la un nivel acceptabil creanțele în urma desfășurării procedurii insolvenței, în cea mai gravă ipostază, banca va intra ea însăși în insolvență (situație mai mult decât problematică pentru orice mediu de afaceri). În cea mai favorabilă ipostază, banca, pentru a-și acoperi deficitul, va oferi servicii de creditare în condiții mult mai restrictive, ce va avea un efect de descurajare pentru toți antreprenorii interesați cât și o presiune asupra participanților activi în mediul de afaceri care vor trebui să găsească noi surse de finanțare. În prima situație, prosperitatea întregului mediu de afaceri românesc este afectată. În cel din urmă caz, societățile ce necesită o infuzie de capital de la bancă vor intra în insolvență. Vedem din acest simplu algoritm cum cercul vicios al insolvenței se perpetuează, absorbind tot mai multe societăți în evoluția lui.

Astfel se poate observa cum o procedura eficientă a insolvenței, cu un grad adecvat de protecție a creditorilor va determina o aplanare a efectelor produse de asimetria informației, generând un grad sporit de încredere în acest tip de procedură. Pentru creditorii, elementul central al analizei de față, eficientizarea procedurii insolvenței presupune: 1. o șansă sporită de recuperare a creanței, 2. o încredere sporită în mecanismul de protecție a creditorilor oferit de către legislația românești. Prin urmare creditorii vor depune mai puține eforturi în trasarea unor măsuri de protecție proprii în rapoartele contractuale pe care le întreprind, determinând o diminuare a costurilor de desfășurare a acțiunii economice.

Având în vedere simbioza solvabilității dintre bancă și societăți, relevanța acestei analize devine evidentă. Acest studiu va fi favorabil inclusiv pentru dezvoltarea economică a statului român. În acest sens, menționez faptul că reticența unor instituții de creditare străine în a pătrunde pe piața românească este chiar incertitudine cu care se confruntă în cazul insolvenței principalilor debitori - clienți români. În urma finalizării acestui studiu, inclusiv a definitivării componentei empirice, instituția de credit străină va putea să analizeze comparativ situația procedurii insolvenței din țara de origine cât și România, în acest context țară - gazdă, și să poată astfel să opteze pentru deschiderea unei subsidiare pe teritoriul român în cunoștință de cauză. În plus introducerea unor mecanisme îmbunătățite de protecție a băncii - creditor va permite României un cadru legislativ atractiv pentru instituțiile de creditare ce doresc să se extindă spre Estul Europei.

Astfel, *prima parte a tezei de doctorat* este împărțită în șapte capitole în care vom trata analiza specifică a eficienței procedurii insolvenței.

Primul capitol tratează tematica și stadiul cercetării, vizând cadrul de cercetare general, poziționând lucrarea prezentă în contextul cercetării relevante. În cadrul acesta vom prezenta în detaliu scopul pe care îl urmărim în cadrul analizei noastre specifice, oferind detalii privind potențiala contribuție pe care o poate aduce prezenta lucrare.

Al doilea capitol tratează perspectivele asupra protecției creditorilor în cadrul procedurii insolvenței din prisma asimetriei informației. În cadrul acestui capitol vom detalia distincția dintre legislația pro-creditor și pro-debitor, intrând în detaliu privind principalele reguli care guvernează eficiența procedurii insolvenței. Se va prezenta conceptul de asimetrie a informației și felul în care acesta este legat de eficiența procedurii insolvenței. În final vom concluziona în privința unor noi paradigme care pot oferi indicii suplimentare privind evoluția viitoare a măsurilor de protecție a creditorilor.

Al treilea capitol tratează noțiunea de eficiență și evoluția acestui concept. În cadrul acestui capitol vom detalia conceptul și teoriile eficienței, așa cum sunt se manifestă la nivelul doctrinei de *law and economics*. Astfel vom prezenta principalele valențe ale eficienței din prisma teoriilor specifice, anume: teoria contractualistă și principiul maximizării valorii, comunitarismul și principiul eficienței costurilor de tranzacție precum și teoria valorilor multiple, principiul costurilor de tranzacție și eficiența Kaldor-Hicks. Vom prezenta paralele dintre conceptul de eficiență și conceptele de echitate, răspundere și expertiză, marcând diferențele dintre acestea. Vom concluziona cu privire la manifestările eficienței în cadrul mecanismelor de protecție a creditorilor în insolvență, așa cum sunt ele prezente în legislația specifică.

Al patrulea capitol reprezintă prima parte a analizei empirice, vizând eșantionul de proceduri de insolvență deschise sub imperiul Legii nr. 85/2006. În cadrul acestei secțiuni, se vor avea în vedere procedurile de insolvență deschise sub vechea reglementare, reprezentând principalul punct de comparație cu noua legislație a insolvenței. Analiza este la rândul ei împărțită în studiul empiric al societăților mici și mijlocii, al societăților mari precum și al creditorilor garanți. Vom concluziona cu prezentarea gradului de eficiență dovedit al procedurilor studiate.

Al cincilea capitol reprezintă a doua parte a analizei empirice, vizând eșantionul de proceduri de insolvență deschise sub imperiul Legii nr. 85/2014. În cadrul acestei secțiuni, se vor avea în vedere procedurile de insolvență deschise sub noua reglementare, punctul central de interes al studiului. Analiza este la rândul ei împărțită în studiul empiric al societăților mici și mijlocii, al

societăților de mărimi mari precum și al creditorilor garantați. Vom concluziona cu prezentarea gradului de eficiență dovedit al procedurilor studiate.

Al șaselea capitol reprezintă o analiză calitativă a eșantionului de cercetare. În cadrul acestei secțiuni, vom lua în considerare tendințele de evoluție a principalilor indicatori analizați, cu scopul de a concluziona care este impactul pe care aceștia îl pot produce, în temeiul concluziilor din cadrul analizei empirice. În cadrul acestui capitol, vom concluziona și în ceea ce privește diferențele semnificative calitative dintre Legea nr. 85 din 2006 și Legea nr. 85 din 2014.

În *al șaptelea capitol*, vom finaliza cu prezentarea principalelor concluzii referitoare la rezultatele cercetării empirice.

În Partea a doua a lucrării, vom trata specificul guvernății corporative a instituțiilor de credit și impactul acestora asupra apetitului la risc și relației bancă – debitor insolvent. Eficiența procedurilor insolvenței este considerată ca fiind punctul central care afectează și influențează direct comportamentul instituțiilor de credit, generând tiparele de comportament și mecanisme de monitorizare descrise în Partea întâi.

Dacă procedurile de monitorizare menționate mai sus țin de măsurile de protecție ce pot să fie implementate de către o instituție de credit la nivelul fiecărei unități și a fiecărui analist de credite, mai puțin discutat este impactul ce poate să îl producă conducerea băncii și indirect normele de guvernare corporativă ce o gestionează. Acest subiect este cu atât mai relevant cu cât 2013 a marcat o reformă la nivel european în ceea ce privește sectorul financiar prin pachetul CRD/CRR IV.

Banca Națională a României a transpus în dreptul român aceste principii prin Regulamentul BNR nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit (în continuare Regulamentul), aducând modificări substanțiale la nivelul pieței financiare românești. În această parte ne vom apleca asupra principalelor cerințe noi introduse la nivelul atribuțiilor de administrare a riscului pentru a semnala posibilul impact avut asupra activității de creditare. Concluziile specifice vor rezulta dintr-o analiză empirică cu trăsături unice care pot oferi concluzii relevante pentru sectorul bancar din România.

Astfel, *a doua parte a tezei de doctorat* este împărțită în opt capitole în care vom trata analiza specifică a guvernății corporative bancare.

Primul capitol tratează introducerea în principiile guvernății corporative bancare. Capitolul prezintă o evoluție a cadrului de reglementare a guvernății corporative, concluzionând

asupra specificului instituțiilor de credit, motivele pentru care acest subiect a rămas în dezbateră comunității de experți și practicieni, în special după criza financiară din 2007-2008.

Al doilea capitol vizează primul pilon al guvernantei corporative, anume guvernanta internă a instituțiilor de credit. În cadrul acestui capitol, vom detalia tipologia organelor de conducere ale instituției de credit, interacțiunea dintre acestea și impactul pe care aceste sisteme îl au asupra apetitului la risc al instituției de credit. În cadrul acestei analize, vom identifica principalele elemente care vor face parte din analiza empirică în raport cu guvernanta internă.

Al treilea capitol vizează al doilea pilon al guvernantei corporative, anume procesul de evaluare a adecvării organului de conducere. În cadrul acestui capitol, vom detalia tipologia acestui proces amplu desfășurat de către instituțiile de credit în evaluare membrilor conducerii precum și impactul pe care aceste sisteme îl au asupra apetitului la risc al instituției de credit. În cadrul acestei analize, vom identifica principalele elemente care vor face parte din analiza empirică în raport cu nivelul de adecvare al instituțiilor de credit.

Al patrulea capitol vizează al treilea pilon al guvernantei corporative, anume practicile de remunerare ale instituțiilor de credit. În cadrul acestui capitol, vom prezenta cadrul de remunerare al băncilor, subiect de interes ridicat pentru marea majoritate a doctrinei ca urmare a crizei financiare din 2007-2008 precum și impactul pe care acesta îl are asupra apetitului la risc al instituției de credit. În cadrul acestei analize, vom identifica principalele elemente care vor face parte din analiza empirică în raport cu practicile solide de remunerare ale instituțiilor de credit.

În *al cincilea capitol*, vom prezenta principalele mecanisme prin care instituțiile de credit înțeleg să gestioneze riscurile specifice de creditare, printr-o detaliere a mecanismelor interne ale băncii de monitorizare și gestionare a debitorilor (prin analiza profilului de risc al potențialului client precum și monitorizarea continuă a debitorului).

Al șaselea capitol vizează elementul central al cercetării din cadrul celei de-a doua părți – studiul empiric. Utilizând metode de modelare statistică, inclusiv regresii, vom analiza impactul pe care mecanismele de risc îl au asupra apetitului la risc al instituțiilor de credit și, în consecință, asupra relației dintre instituția de credit și clientul aflat în dificultate financiară. În cadrul acestei părți vom realiza o analiză empirică a celor trei componente ale guvernantei, măsurând impactul guvernantei interne, procedurilor de adecvare și politicilor de remunerare asupra profilului de risc general și cel de risc de creditare ale băncilor.

Al șaptelea capitol reprezintă o analiză calitativă a eșantionului de cercetare. În cadrul acestei secțiuni, vom lua în considerare tendințele de evoluție a principalilor indicatori analizați, cu scopul de a concluziona care este impactul pe care aceștia îl pot produce asupra sectorului bancar din România, în temeiul concluziilor din cadrul analizei empirice.

Al optelea capitol reprezintă concluziile finale rezultate din corelarea analizei empirice și ale cele calitative. În cadrul acestui capitol, vom concluziona cu privire la impactul pe care actuala și noua legislație în materia guvernantei corporative o poate avea asupra instituțiilor de credit ce activează în România precum și impactul pe care acestea îl pot avea asupra întregii piețe din România și la nivelul mediului antreprenorial.

Teza de doctorat se încheie cu concluziile generale, în care vom prezenta principalele observații din ambele părți, sumarizând felul în care obiectivele urmărite de autor au fost atinse prin prezenta lucrare cât și concluziile cele mai semnificate ce au rezultat din acest demers științific.

În urma analizei realizate, *în cazul IMM-urilor*, sunt suficiente elemente care să contureze imaginea unei procedurii ce funcționează și este susținută de către debitor. Aceste chestiuni sunt confirmată de declinul activismului creditorilor manifestat în scăderea procentului de proceduri deschise la inițiativa creditorilor, scăderea numărului de cazuri în care administratorul judiciar este numit de către creditorii corelat cu creșterea procentului de opoziții formulate și scăderea situațiilor de decădere a administratorului din drepturile specifice.

Multe din motivele care ar putea să determine acest pasivism al creditorilor au fost prezentate în lucrare însă considerăm că cele mai importante sunt nivelul redus de active de distribuit corelat cu costuri de procedură mai ridicate. Aceste elemente au descurajat inițiativa creditorilor care au preferat să nu mai aloce resurse suplimentare pentru gestiunea unor proceduri cu grad de reușită scăzut. **Din acest vedem o creștere doar în contestații preliminară la tabel (necesar demers pentru înregistrare a creanței) însă fără a se concretiza în acte suplimentare de control.** Scăderea valorii Indicatorul Herfindhal ne indică de asemenea apariția clasele de creditor mai eterogene, determinând o fragmentare suplimentară a impulsului de a stimula activismul creditorilor. Astfel noua procedură a insolvenței oferă un grad redus de eficiență per ansamblu și nu reușește să își îndeplinească țintele de creștere a randamentului gradului de recuperare pentru creditorii în cazul IMM-urilor. Acest fapt se datorează în mare parte datorită etapei târzii în care sunt prinse societățile în insolvență în ciclul lor de viață. Insolvența este

declanșată târziu, în momentul în care societate nu mai dispune de bunuri în patrimoniu care să fie valorificate. În consecință, procedura insolvenței este expusă unei erori în gândirea *ex ante* a mecanismului de detectare a pre-insolvenței, fiind esențială o regândire a testelor utilizate pentru determinarea stării de insolvență precum și a circuitului de monitorizare. Devine evident și faptul că insolvență nu reprezintă un element de descurajare și de creștere a nivelului de expertiză al administratorilor statutari *ex ante* din moment ce gradul de angajare a răspunderii și cel al decăderii din drepturi stagnează la un nivel neglijabil.

În cazul *analizei calitative a insolvențelor societăților mari*, sunt suficiente elemente care să contureze imaginea unei procedurii ce funcționează și este susținută de către creditor, complet opus situației indicate în cazul insolvențelor IMM-urilor. Aceste chestiuni sunt confirmate de creșterea numărului de insolvențe deschise la inițiativa creditorilor, creșterea numărului de acțiuni de anulare a actelor frauduloase, creșterea cazurilor de angajare a răspunderii administratorilor, corelat cu scăderea situațiilor de opoziție. Creșterea valorii Indicatorului Herfindhal ne arată de asemenea apariția clasele de creditor mai omogene deși prezența predominantă a creditorului majoritar bugetar a generat o detașare a creditorului față de angrenajul specific insolvenței în noua formă.

Totuși aceste măsuri nu se reflectă într-o sporire a gradului de recuperare sau a ratei eficienței. Deși costurile reprezintă un procent mai redus din total active de distribuit, activele per total nu sunt suficiente să determine o creștere a nivelului de recuperare al creanțelor, gradul de recuperare rămânând la un nivel modest de 26% (28% în cazul creditorului garantat). Astfel noua procedură a insolvenței în cazul societăților mari pare să ofere un cadru de creștere a protecției creditorilor însă, similar cu situația IMM-urilor, oferă un grad redus de eficiență per ansamblu și nu reușește să își îndeplinească țintele de creștere a randamentului gradului de recuperare a pasivului.

Per ansamblu, studiul empiric privind eficiența procedurilor de insolvență a arătat că, în aproape 80% din cazuri, creditorii garantați nu au fost parte a procedurilor de faliment sau o ocupat o poziție minoritară în grupurile creditorilor. În cazurile în care sunt prezenți, aceștia au fost creditori majoritar în cadrul procedurii în 15% în etapa post 2014 (11% în etapa pre 2014). Această poziție a fost deținută, în o majoritate a cazurilor, de către stat prin intermediul filialelor sale. Aceasta este o poziție interesantă având în vedere că s-ar putea presupune că împrumuturile private (care

sunt de cele mai multe ori multe ori creanțe garantate) sunt o parte importantă a strategiei de finanțare a oricărei societăți.

În consecință, putem concluziona că banca (probabil) a emis împrumuturi garantate sau negarantate și a recuperat aceste sume, înainte de începerea procedurii de insolvență. Acest lucru ar fi în conformitate cu politica de recuperare a creditorilor și workout a unei bănci. Având în vedere că, deși în 2014 84% din totalul creanțelor plătite în cadrul procedurilor de insolvență au fost distribuite către creditorii garantați, o bancă recuperează, de fapt, doar aproximativ 30% din datoriile sale, printr-o procedură de faliment, uneori chiar mai puțin. Astfel băncile sunt descurajate de la orice tentative de recuperare a creanțelor sale optând pentru alte măsuri *ex-ante*. În acest sens, o bancă va apela la legislația de insolvență doar după epuizarea următoarelor măsuri: dacă o procedură de recuperare de credit nu poate fi pus în aplicare, în cazul în care garanțiile băncii nu sunt executorii sau sunt subevaluate sau dacă nu există nici o altă opțiune viabilă prin care banca își poate recupera creanța. În cazul în care procedura de insolvență este deschisă, o bancă își va evalua poziția cu atenție, luând în considerare sumele ce se doresc recuperate, costurile ce se pot suporta, precum și alte mijloace disponibile de recuperare a sumelor inițiale (garanțiile ipotecare, garanții personale, garanții autonome, provizioane legale etc.). În cazul în care dezavantajele sunt prea mari sau sumele de recuperate suficient de mici, banca va opta să nu participe în cadrul procedurii insolvenței. Acest lucru ar putea explica de ce creditorul garantat lipsește atât de frecvent din procedură și/sau de ce nu a depus o cerere de deschidere a procedurii insolvenței împotriva unui client, în cazurile care le-am analizat.

Acest fenomen este regretabil având în vedere că lipsa creditorilor garantați se resimte puternic în mekansimul procedurii. Creditorul garantat împreună cu statul deține majoritatea creanțelor ce trebuie recuperate în insolvență. Prin urmare, aceste tipuri de creditorii sunt vocea masei credale din moment ce toate deciziile la nivelul adunării creditorilor sunt luate prin majoritate, asigurând un sistem de control reciproc ce poate tempera orice încercare de abuziva de majoritate. Mai mult decât atât, în literatura de specialitate, principiul de *ride along* facilitează ca deciziile creditorului garantat să promoveze interesul privat, protejând astfel și creditorii chirografari. În paradigma actuală, statul deține monopolul asupra deciziilor Adunării Creditorilor și este interesat de recuperarea propriilor costuri bugetare în interes public. Rezultatele noastre

arată că creditorii chirografari recuperează mai puțin de 10% din creanțele lor, în unele cazuri, sub 1%.

În ceea ce privește practicile de guvernare corporativă a băncilor, putem formula concluzii privind impactul practicilor de guvernare asupra profilului de risc al instituțiilor de credit și impactul asupra sectorului financiar.

Așa cum se poate constata în partea întâi, procedura insolvenței nu oferă un grad ridicat de eficiență în lupta continuă de asigurare a unui grad ridicat de protecție a creditorilor, în speță a celor garantați. Printre principalele motive identificate au fost următoarele: a) majoritatea societăților ce solicită deschiderea procedurii insolvenței nu mai dispun de activele necesare pentru a acoperi pasivul; b) societățile debitoare se aflau deja în situații de dificultate cu mult înaintea momentului deschiderii procedurii; c) în cadrul procedurii, creditorii garantați beneficiază de un grad redus de control și o rata diminuată de recuperare.

Având în vedere acest tipar, băncile compensează prin diferite mecanisme *ex ante* și *ex post* (finanțare) pentru a contracara aceste consecințe nefaste ale procedurii. *Ex post*, instituțiile de credit apelează la monitorizarea continuă a creditorilor și la aplicarea unor mecanisme de reșalonare a plăților sau alte tipuri de tipare de workout pentru a reduce.

Din prisma guvernării corporative, am concluzionat, în urma analizei empirice, faptul că atât standardele de guvernare internă analizate cât și cele de adecvare au un impact semnificativ relevant asupra apetitului la risc al instituției de credit. Totuși, așa cum am indicat în primele capitole din partea a doua din prezenta lucrare, standardele de guvernare internă, remunerare și adecvare continuă să se înăsprească, urmând să ducă la implementarea unor cerințe mult mai stricte și restrictive la nivelul guvernării corporative generale a instituției de credit din România. În consecință, corelat cu rezultatele empirice obținute, instituțiile de credit vor prezenta un apetit la risc mai scăzut, determinând o scădere a relațiilor cu debitori aflați în dificultate și în insolvență, având în vedere nivelul redus al eficienței procedurii insolvenței prezentate în partea întâi a lucrării.

Astfel impactul negativ real al acestor mecanisme de protecție implementate de bancă datorită apetitului scăzut la risc este resimțit de asemenea și de IMM-uri. În 2016, un procent redus de 15% din IMM-urilor declarau că au solicitat finanțare de la o bancă și au și reușit să obțină

această finanțare iar marea majoritate declară că nici nu au apelat la bancă. Această din urmă decizie nu se datorează doar faptului că aceștia au beneficiat de finanțări din alte surse, majoritatea invocând alte motive.

Având în vedere toate probleme semnalate în cele discutate mai sus, tot mai se conturează nevoia de reformă în sferă insolvenței cel puțin în ceea ce privește protecția creditorilor. Lipsa de eficiență corelată cu o sporire a cerințelor de guvernare internă vor determina o scădere considerabilă a relațiilor dintre instituțiile de credit și debitori aflați în dificultate. Considerăm că este necesară trasarea unei noi proceduri care să preia mecanismele funcționale extrajudiciare de gestionare a riscului de insolvență implementate de bancă și care să le transpună în lege în vederea diminuării costurilor procedurale amintite în vederea remedierii sectorului financiar și oferirea unor șanse reale întreprinderilor mici și mijlocii din România ce reprezintă o majoritate uitată a pieței din România.