



Zaštita novog novca u reorganizaciji i stečaju

Luka Andrić
Branko Radulović



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Swiss Confederation

Federal Departement of Economic Affairs,
Education and Research EAER
State Secretariat for Economic Affairs SECO

Uz podršku Švajcarskog sekretarijata za ekonomski poslove SECO

SADRŽAJ

1. POJAM I VAŽNOST NOVOG NOVCA
2. ZAKONSKI OKVIR U SRBIJI DANAS
3. PREDLOŽENE IZMENE ZAKONA O STEČAJU
4. EVROPSKA PRAVILA I PRAKSA
5. AKTUELNOSTI U OKRUŽENJU

Pojam i važnost novog novca

- „**Novi novac**“ (eng. *new money*) je kolokvijalni naziv za finansiranje obrtnog kapitala privrednog društva u finansijskim teškoćama
- **Pokazuje se u praksi kao jedan od važnih preduslova za uspešan oporavak dužnika**
 - ✓ ali i za očuvanje ukupne vrednosti samog dužnika odnosno njegove imovine
 - ✓ u većini jurisdikcija njegova zaštita nedovoljna da nadomesti rizike
 - ✓ aktuelan problem u vansudskom restrukturiranju, sudske reorganizaciji ili stečajnom postupku
- **Ko obezbeđuje novi novac ?**
 - ✓ mogu postojeći poverioci, ali (što je češće) i posebna vrsta investitora/fondova koji se bave pozajmljivanjem novca u problematičnim situacijama
 - ✓ uslovi tog finansiranja su nešto veće kamate i kraći rokovi, a često i pravo na konverziju u kapital
 - ✓ sve to predstavlja cenu za dodatni rizik koji investitor preuzima, a koju plaćaju vlasnici kapitala i poverioci
 - ✓ banke kao postojeći poverioci, osim odsustva želje da dodatno finansiraju problematičnog klijenta, imaju i regulatorne probleme (davanje novog kredita povlači značajne rezervacije)
 - ✓ ali kod nas je zakonski okvir problematičan za takvu vrstu ne-bankarskih entiteta

Pojam i važnost novog novca (2)

- **Različita zakonodavstva daju različite podsticaje odnosno zaštitu za novi novac**
 - ✓ običan administrativni prioritet (trošak stečaja, pre neobezbeđenih poverilaca)
 - ✓ unapređeni administrativni prioritet (pre svih troškova stečaja)
 - ✓ obezbeđenje na neoptrećenoj imovini dužnika
 - ✓ obezbeđenje nižeg reda prvenstva na već opterećenoj imovini dužnika
 - ✓ super-prioritet (prioritetno namirenje pre svih poverilaca, uključujući i obezbeđene)
- **UNCITRAL i Svetska banka posebno ističu potrebu za zaštitom novog novca kao deo efikasnog stečajnog zakonodavstva**
 - ✓ ali je važna i izbalansirana zaštita prava koja mogu biti ugrožena novim finansiranjem (vlasnici i poverioci)
- **Odeljak 11 Stečajnog zakona SAD (eng. *Chapter 11*)**
 - ✓ model zakonopiscima širom sveta
 - ✓ mogućnost da se novim zajmom stekne pravo na prioritetnu otplatu starog kredita ili da se njime otplati stari kredit (eng. *roll up*) kao kontroverzna praksa
 - ✓ postoje mišljenja da postojeći okvir u SAD novom poveriocu daje pravu kontrolu nad procesom (potvrda plana reorganizacije nije moguća bez njegove saglasnosti ili isplate u celosti)

Srbija – postojeći zakonski okvir

➤ „Novi novac“ je prepoznat u Zakonu o stečaju (član 27 st. 2. i 3. i član 28. stav 1)

- ✓ stečajni upravnik može uzeti zajam ili kredit uz saglasnost Odbora poverilaca
- ✓ smatra se obavezom stečajne mase
- ✓ moguće davanje obezbedjenja na imovini stečajnog dužnika
- ✓ prava postojećih obezbeđenih poverilaca očuvana (osim uz njihovu saglasnost)

➤ Posebno značajno radi očuvanja poslovanja dužnika u teškoćama

- ✓ reorganizacija u stečaju
- ✓ prodaja pravnog lica
- ✓ u praksi se retko susreće

➤ Međutim, Zakon o stečaju ne daje dovoljnu zaštitu poveriocu novog novca

- ✓ problem može nastati u periodu nakon izlaska dužnika iz postupka stečaja ili u slučaju novog stečaja: poverilac deli istu sudbinu kao i „stari“ poverioci
- ✓ rizik da radnje zaduženja i obezbeđenja preduzete tokom postupka usvajanja plana ili preduzete naknadno, u skladu sa planom reorganizacije, budu predmet pobijanja
- ✓ posebno, postojeći vlasnici i povezana lica nemaju interes da daju zajam jer su u naknadnom stečaju obaveze prema njima u poslednjem isplatnom redu

Srbija – postojeći zakonski okvir (2)

➤ **Pribavljanje novog novca u reorganizaciji** (čl. 157. stav 1. tač. 7), 8) i 10) i čl. 160. stav 9)

- ✓ plan reorganizacije može predvideti zaduženje nakon početka primene plana
- ✓ vraćanje zaduženja moguće u kraćim rokovima u odnosu na poverioce obuhvaćene planom

➤ **Tretman novog novca u UPPR-u**

- ✓ moguće je i zaduženje nakon presečnog datuma plana, pre ili nakon podnošenja predloga za stečaj, pa i u periodu između usvajanja plana i početka njegove primene
- ✓ zaduženja nastala između momenta podnošenja i ročišta za glasanje (trošak stečajnog postupka)
- ✓ konstituisanje obezbeđenja na imovini dužnika tokom postupka (mere obezbeđenja) ali i nakon početka primene plana
- ✓ ali uz očuvanje prava obezbeđenih poverilaca (osim ako se pojedinačno ne saglase drugačije)
- ✓ ali novi poverilac je izložen riziku za slučaj da plan ne bude pravnosnažno usvojen, kao i u slučaju neizvršenja plana i novog stečaja

➤ **Tretman novog novca u stečaju (prodaja pravnog lica ili reorganizacija)**

- ✓ zaduženje moguće tokom postupka uz saglasnost Odbora poverilaca
- ✓ zaštićeno od bilo kakve mere otpisa ili reprograma duga putem plana reorganizacije
- ✓ interesantno pitanje: pravo prioritetnog namirenja razlučnog odnosno založnog poverioca iz kupoprodajne cene za pravno lice i prioriteta poverioca po osnovu novog novca

Srbija – predlog izmene zakonskog okvira

➤ Zaštita od pobijanja (član 126. stav 1. izmenjena tačka 1)

- ✓ isključena je mogućnost pobijanja radnji zaduženja ili davanja obezbeđenja
- ✓ krediti i zajmovi uzeti kao mera reorganizacije u skladu sa pravnosnažnim planom reorganizacije (član 157. Zakona o stečaju)
- ✓ krediti i zajmovi uzeti od strane stečajnog upravnika (član 27. Zakona o stečaju)

➤ Prioritet u naknadnom stečaju (član 104. nova tačka 5)

- ✓ status obaveze stečajne mase
- ✓ odnosi se na iste vrste kredita i zajmova kao i kod zaštite od pobijanja
- ✓ ne postoji obaveza podnošenja prijave potraživanja
- ✓ ali obaveza poverioca da stečajnog upravnika obavesti postojanju i iznosu takvih obaveza (ili gubi pravo na kamatu)

EU – stanje i dalji razvoj okvira

➤ Različit tretman novog novca u državama EU

- ✓ nema nikakve zaštite
- ✓ zaštita samo od pobijanja
- ✓ neka vrsta prioriteta u naknadnom stečaju (uz ponegde striktna pravila oko uslova takvog finansiranja)
- ✓ poslednjih godina neke države su poboljšale zaštitu novog novca (Italija, Španija)
- ✓ tamo gde postoji prioritet u odnosu na obezbeđene poverioce, nekada su u pitanju samo poverioci sa zalogom na celokupnoj imovini ili robi (eng. *floating charge*)
- ✓ Nemačka novom novcu daje tretman obaveza stečajne mase, ali tek nakon isplate troškova stečaja i obezbeđenih potraživanja

➤ Predlog nove EU Direktive o preventivnom okviru za restrukturiranje

- ✓ Evropska komisija pripremila i objavila predlog novembra meseca 2016. godine
- ✓ postavlja osnovne principe kao minimalne standarde – ne nameće jedinstveni stečajni okvir
- ✓ zahteva da se novo finansiranje ohrabri i zaštiti
- ✓ predviđa zabranu pobijanja u naknadnom stečaju
- ✓ zahteva da finansijeri nemaju nikakvu građansku ili krivičnu odgovornost u naknadnom stečaju

HRVATSKA - LEX AGROKOR

- Hrvatski Sabor doneo je Zakon o postupku izvanredne uprave u trgovačkim društvima od sistemskog značaja za Republiku Hrvatsku (tzv. Lex Agrokor) aprila 2017. godine
- Predviđao je posebni postupak vanredne uprave, koji sprečava izvršenja i stečaj i traje ograničeno vreme (12 + 3 meseca), uz shodnu primenu određenih stečajnih pravila
- Vanredni upravnik ima položaj stečajnog upravnika, sa dodatnim posebnim ovlašćenjima
- Široke mogućnosti za vršenje plaćanja radi održavanja poslovanja, uključujući i plaćanja dobavljačima za obaveze pre otvaranja postupka (osnovni gubitnici tzv. finansijski poverioci - banke i imaoći obveznica)
- Uveo je tzv. pravo super-prioriteta za novi novac
- Specifičnost Odbora poverilaca – svaka klasa potraživanja ima jednog predstavnika
- Može se okončati otvaranjem stečaja ili na drugi način

HRVATSKA - LEX AGROKOR (2)

➤ Pravo super-prioriteta ili „zaduženje s prednosti namirenja“

- Uslov za zaduženje je saglasnost Odbora poverilaca (vjerovničko vijeće)
- Isključivo „radi smanjenja sistemskog rizika, nastavka poslovanja, očuvanja imovine ili ako se radi o podmirenju tražbina iz operativnog poslovanja“
 - ✓ drugim rečima, moguće je zaduženje radi izmirenja potraživanja dobavljača nastalih pre otvaranja postupka ili radi finansiranja obrtnog kapitala
 - ✓ isključena mogućnost namirenja finansijskih poverilaca, osim „vezano uz zaduženja s prednosti namirenja“
- Prednost prilikom namirenja u odnosu na ostala potraživanja, izuzev potraživanja iz radnog odnosa (status obaveza stečajne mase)
 - ✓ nejasno da li se ova „apsolutna prednost“ ostvaruje samo u okviru ovog, vremenski ograničenog, postupka ili i po njegovom okončanju (ako ne bude otvoren stečaj)
 - ✓ ali u slučaju stečaja, zadržavaju status obaveza stečajne mase
- Nemogućnost pobijanja radnji preduzetih u cilju zaduženja u nekom budućem stečaju
- Sprovedeno zaduženje od ukupno 1.050.000.000 EUR sa rokom otplate do godinu dana
 - ✓ oko polovina iznosa iskorišćena za otplatu starih kredita, ostalo isplata dobavljača

HVALA NA PAŽNJI !

Luka Andrić

STC World Bank

Partner

Advokatska kancelarija ANDRIĆ

luka.andric@andriclaw.rs