



Reform assistance  
to Serbia

Подршка реформама  
у Србији



# ПОВРАТАК КЛАТНА: ПРОМЕНА ПОЛОЖАЈА РАЗЛУЧНИХ ПОВЕРИЛАЦА У СТЕЧАЈУ КОЈИ СЕ СПРОВОДИ БАНКРОТСТВОМ



БРАНКО РАДУЛОВИЋ  
ПРАВНИ ФАКУЛТЕТ  
УНИВЕРЗИТЕТА У БЕОГРАДУ

*Uz podršku Švajcarskog sekretarijata za ekonomske poslove SECO*

# ПОДЕЛА СТЕЧАЈНИХ ОКВИРА

---

Стечајни оквири садрже правне институте које посебно погодују дужницима или повериоцима

- Оквири наклоњени дужнику - debtor-friendly
- Оквири наклоњени повериоцима - creditor-friendly

Подела према критеријумима

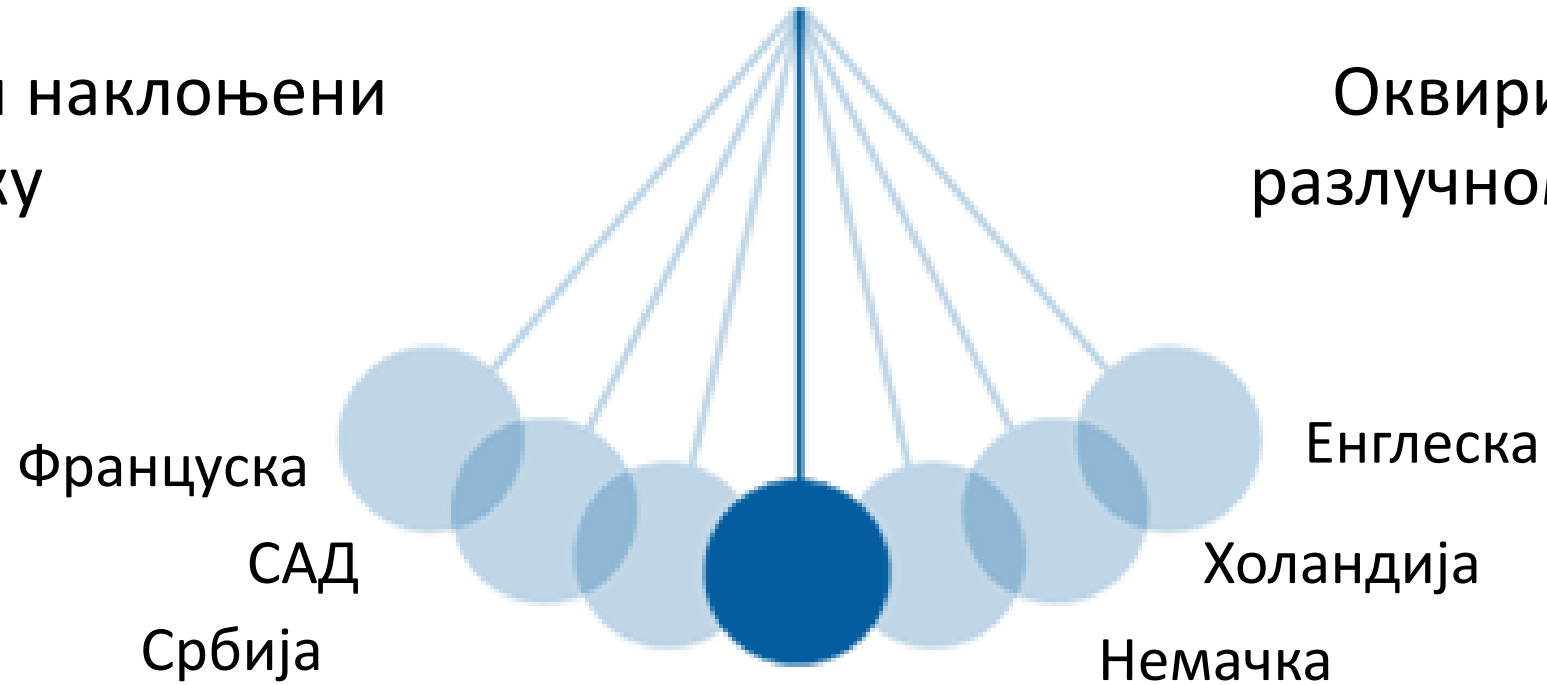
- контрола тока стечајног поступка,
- обухват забране извршења и намирења,
- редослед приоритета

# ПОДЕЛА СТЕЧАЈНИХ ОКВИРА

---

Оквири наклоњени  
дужнику

Оквири наклоњени  
разлучном повериоцу



# EX ANTE И EX POST ЕФИКСНОСТ

---

Стечајни закони који „кажњавају“ дужника

- *ex ante* подстицај дужницима да избегну стечај (+)
- повериоци, који се суочавају са мањим ризиком намирења, спремни да обезбеде финансирање уз повољније услове (+)
- Када се дужник налази у финансијским потешкоћама, или ако је већ несолвентан у условима оквира који је наклоњен повериоцима, дужник има подстицај да одлаже покретање стечајног поступка (-)

Стечајни закони који су благонаклони према дужнику

- *омогућавају максимизацију укупне вредности стечајног дужника ex post (+)*

# ПРЕМА КОМЕ И КОЛИКО БЛАГОНАКЛОНИ СТЕЧАЈНИ ОКВИРИ ТРЕБА ДА БУДУ

---

Зависи од контекста

Која је уобичајена структура поверилаца?

дисперзован или концентрисан дуг

Асиметрија информација - учешће пословних банака – познавање клијент

Да ли стечајне судије могу да одреде одрживост пословања?

Да ли је у току финансијска криза и систематски ризик

# ПРИСТРАСНОСТ СРПСКОГ ЗАКОНА О СТЕЧАЈУ

---

Српски стечајни закон се јасно одређује у погледу своје наклоњености

- У чл. 2 циљ стечаја се дефинише као

*„најповољније колективно намирење стечајних поверилаца, тако што се остварује највећа могућа вредност стечајног дужника односно његове имовине“.*

С обзиром на контекст у ком се одигравају стечајни поступци у Републици да ли је српски стечајни оквир исувише благонаклон према стечајним повериоцима и стечајном дужнику

# Два кључна критеријума за разлучног повериоца

---

Редослед приоритета

Забрана намирења и извршења

# ЗАБРАНА ИЗВРШЕЊА И НАМИРЕЊА И ПОЛОЖАЈ РАЗЛУЧНИХ ПОВЕРИЛАЦА У УПОРЕДНОМ ПРАВУ

---

За забрану извршења и намирења се користе различити термини.

У стечајном оквиру САД појам који обухвата забрану извршења и намирења је *automatic stay*, док стечајни оквир Енглеске користи термин *moratoria*.

Разлика није само терминолошке природе. Наведени институти стечајног права, иако веома слични, разликују се према последицама које стварају.

Законодавни водич користи термин *stay* као шири појам који обухвата како привремено одлагање (енг. *suspension*), постојећих, тако и мораторијум (енг. *moratorium*) у погледу нових поступака.

У већини стечајних оквира, ако институт забране извршења и намирења постоји у стечају, супротно стечајном оквиру САД, не наступа аутоматски већ забрана захтева судску одлуку. В. Законодавни водич, .



# ЗАБРАНА ИЗВРШЕЊА И НАМИРЕЊА И ПОЛОЖАЈ РАЗЛУЧНИХ ПОВЕРИЛАЦА У УПОРЕДНОМ ПРАВУ

Да ли је институт забране извршења и намирења потребан само у случају реорганизације или га је неопходно применити и у случају реорганизације дужника?

Забрана извршења и намирења у случају банкрутства треба да обезбеди уређену продају имовине стечајног дужника, односно самог стечајног дужника како би се осигурао једнак третман и заштита поверилаца у стечајном поступку.

# ЗАБРАНА ИЗВРШЕЊА И НАМИРЕЊА И ПОЛОЖАЈ РАЗЛУЧНИХ ПОВЕРИЛАЦА У УПОРЕДНОМ ПРАВУ

---

Који је оптимални временски период трајања забране?

На кога забрана треба да се односи, односно да ли треба имати изузеће од забране за одређену групу поверилаца?

Да ли и на који начин је потребно разлучним повериоцима обезбедити посебне механизме заштите својих интереса?

## Временско ограничење забране извршења и намирења

---

Законодавни водич наводи да је у погледу разлучних поверилаца стечајног дужника у случају банкрутства, довољан период између 30 и 60 дана од покретања поступка током којих стечајни управник може да спроведе потребне активности.

У упоредном праву период забране у случају банкрутства се често ограничава, како због боље заштите права разлучних поверилаца, тако и због адекватних подстицаја стечајном управнику да правовремено предузме кораке у циљу ефикаснијег намирења поверилаца.

- Тако у Француској забрана траје три месеца, при чему се трајање може мењати у зависности од случаја. У Мађарској је рок 120 дана од правноснажног решења о банкрутству. У Шпанији годину дана ако од отварања поступка није започет поступак ликвидације. У Аустрији, стечајни закон предвиђа период од три месеца.

# Оквири у којима не постоји забрана за разлучне (хипотекарне) повериоце

---

У Немачком стечајном оквиру, након покретања стечајног поступка, стечајни суд уобичајено доноси одлуку о забрани или привременој обустави извршења и намирења, али само у односу на покретну имовину дужника.

- У случају непокретне имовине стечајног дужника, привремену забрану може донети извршни суд надлежан за тај поступак (Vollstreckungsgericht). Увођење привремене забране подразумева подношење захтева од стране привременог стечајног управника.
- Након отварања стечајног поступка, мораторијум се односи само на стечајне повериоце (нем. Insolvenzgläubiger), док се разлучни повериоци који имају обезбеђење на покретној имовини намирују након продаје предметне имовине од стране стечајног управника (по одбитку трошкова продаје).
- По отварању стечаја, разлучни повериоци обезбеђени непокретном имовином стечајног дужника и даље немају препреке да се намире, осим ако, као и у случају претходног поступка, стечајни управник затражи од надлежног суда привремену забрану извршења и намирења.

Холандски стечајни оквир такође уводи забрану извршења и намирења, али у потпуности изузима све разлучне повериоце (без обзира да ли су они обезбеђени покретном или непокретном

# Три фазе у којима мере забране утичу на разлучног повериоца

---

## Претходни стечајни поступак – чл.62

- судија у претходном стечајном поступку може решењем одредити мере обезбеђења које одређује по службеној дужности или на захтев подносиоца, тако да оне не наступају аутоматски
- Није дозвољена жалба
- Судије по правилу уводе ове мере

## Отварање стечајног поступка – чл.80 и чл.93 ст.1

- Још увек се не зна да ли ће бити реорганизације

Доношење решења о банкротству - да ли је потребно ограничити време забране?

# Дигресија

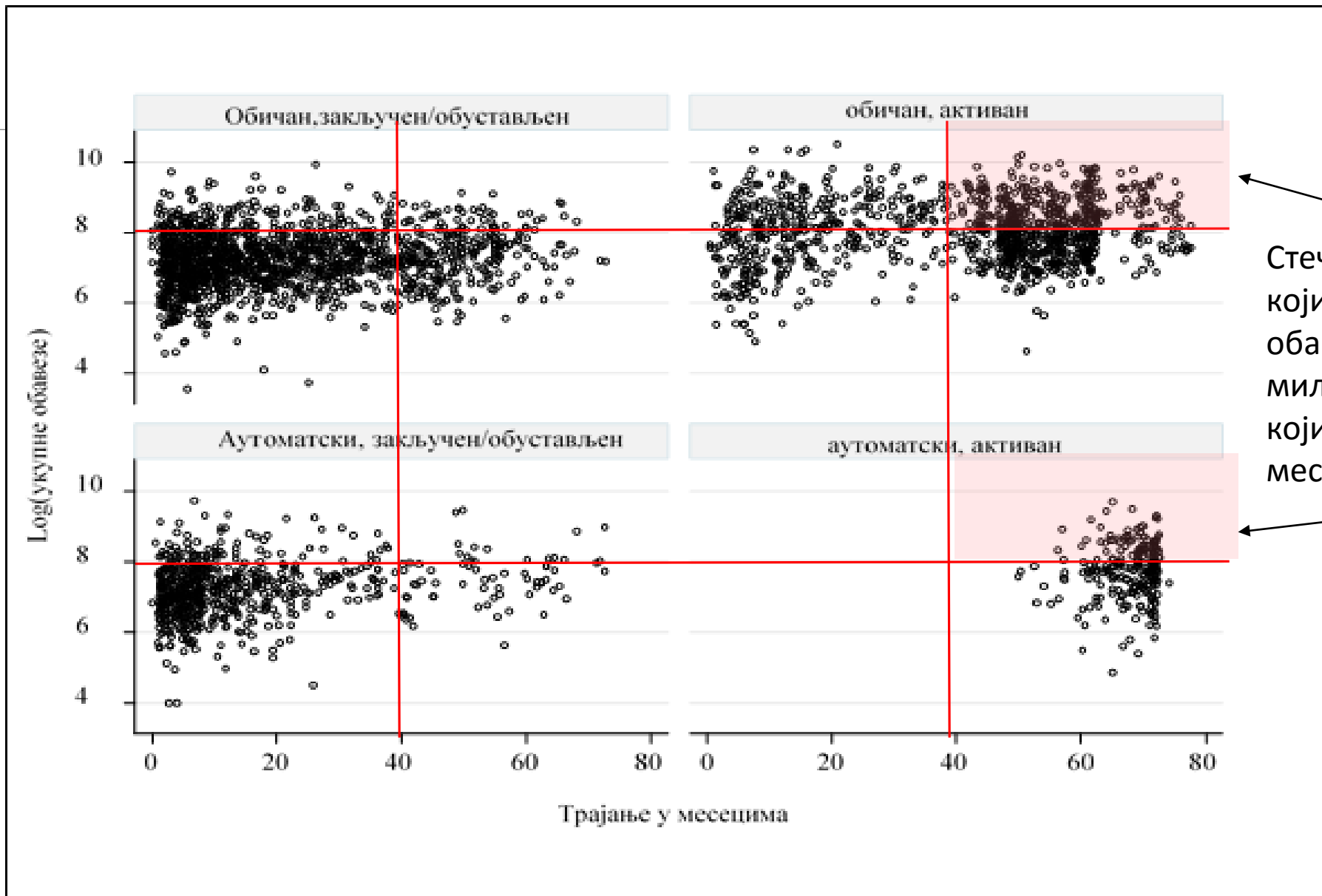
---

У чл. 99. Закона о Закон о принудном поравнању, стечају и ликвидацији мере забране нису се односиле на разлучне повериоце који су право одвојеног намирења стекли 60 дана пре дана отварања стечајног поступка.

Целокупан поступак укидања забране извршења и намирења (мораторијума) уређен је под великим утицајем решења присутних у стечајном оквиру САД. Тако правни институт адекватне заштите одговара концепту *adequate protection*, док укидање забране одговара концепту *relief of stay*.

# Проблем – дужина трајања поступака

Трајање у годинама	Стечајни поступци према дужини трајања					
	Закључени	Обустављени	Закључени и обустављени	Активни	Укупно	Учешће
од 0 до 1	1255	223	1478	383	1861	41%
од 1 до 2	449	71	520	307	827	18%
од 2 до 3	302	26	328	97	425	9%
од 3 до 4	191	10	201	106	307	7%
од 4 до 5	117	5	122	<b>418</b>	<b>540</b>	12%
Преко 5 година	30	2	32	<b>554</b>	<b>586</b>	8%
Укупно	2344	337	2681	1865	4546	100%



Стечајни поступци у којима су укупне обавезе преко 100 милиона динара, а који трају преко 40 месеци



# ПРЕДЛОЖЕНЕ ИЗМЕНЕ

---

- Укидању забране извршења и намирења услед неадекватне заштите имовине односно имовине која није од значаја за реорганизацију или продају правног лица
- 
- Обавеза нуђења на продају
- Надметање вредношћу потраживања
- Чланство разлучног повериоца у одбору поверилаца

# Укидање забране извршења и намирења

---

Нацртом Закона о изменама и допунама Закона о стечају предложена је измена и допуна чл. 93 Закона о стечају.

Нацрт „разлаже“ постојећи члан на неколико нових чланова који по свом садржају чине посебне целине.

Логика је иста – не тако битна промена

Текст Нацрта би било пожељно прецизирати тако да се разјасни постојећа противуречност која може створити проблеме у примени.

# Укидање забране извршења и намирења

---

Друго питање које се поставља у погледу предложеног члана Нацрта је временско ограничење наметнуто разлучном повериоцу у погледу периода трајања одлуке о укидању.

Последице пропуштања уновчења имовине од стране разлучног повериоца уређене су чл. 25 Нацрта којим се предлаже увођење чл.93.г. Нацрт предвиђа да ако разлучни поверилац пропусти да уновчи имовину у року од девет месеци од правоснажности решења, стечајни судија по службеној дужности доноси решење којим ће констатовати да је мера забране извршења и намирења у односу на ту имовину поново успостављена.

# Укидање забране извршења и намирења

---

Нацрт даје могућност продужења рока за додатна три месеца, ако разлучни поверилац докаже да је поступак намирења из обезбеђене имовине започет, односно ако је објављен оглас о продаји.

„Укидање укидања“ је специфично решењу које није присутно у упоредној пракси.

- Проблем ко сноси трошкове

# Укидање забране извршења и намирења

---

С једне стране, поставља се питање зашто би се у околностима када није предузета адекватна заштита, односно када долази до смањења вредности предметне имовине, одлука о укидању била временски ограничена.

С друге стране, ако постоји интерес других поверилаца, онда је такво ограничење делом оправдано, јер би у супротном било отежано закључити стечајни поступак.

Посредно, временско ограничење може да створи и адекватан подстицај код разлучног повериоца да предлог о укидању мера обезбеђења поднесе само уколико је претходно предузео кораке у циљу продаје.

Да ли је предложено време довољно да се реализује продаја предметне имовине од стране разлучног повериоца.

На већину наведених питања одговор ће дати пракса након неколико година примене.

# Укидање забране извршења и намирења

---

Стечајни судови по правилу нису били благонаклони у погледу захтева разлучних поверилаца да се донесе одлука о укидању мера обезбеђења у околностима у којима је вредност предметне имовине била мања од износа обезбеђеног потраживања

Разлучном повериоцу било тешко да покаже да предметна имовина није потребна за реорганизацију.

Нацрт Закона пребацује терет доказивања на стечајног управника, што је свакако побољшање у односу на важећи закон.

Ипак, у којој мери ће заиста доћи до увећања одлука којима се по овом основу укидају мере обезбеђења зависиће од праксе судова.

# Обавеза нуђења на продају

---

Аргумент „треба време“ ...

- У стечајним оквирима који су оријентисани на „брзе“ ликвидације стечајног дужника, попут оних у Енглеској, Холандији или Шведској, продаја се догађа веома брзо након покретању стечајног поступка
- Чл. 38. Нацрта закона уводи потпуно нов основ укидања забране извршења и намирења
  - обавеза стечајном управнику да имовину која је предмет разлучног права понуди на продају у року од шест месеци од датума правноснажности решења о банкротству.
  - стечајни управник на образложени предлог за још шест месеци у случају постојања оправданих разлога које цени стечајни судија (став 2) и чија одлука у форми решења подлеже праву на жалбу.
- Значајне импликације ове одредбе, али ефекат зависи од тога да ли ће разлучни повериоци желети да користе ту могућност

# Надметање вредношћу потраживања

---

Надметање вредношћу потраживања (енг. vredit bidding) даје право разлучном повериоцу да се, у случају продаје имовине на којој је стекао разлучно право, надмеће и користи износ његовог потраживања уместо новца да исплати цену.

На тај начин разлучни повериоци могу да контролишу продају имовине на којој су стекли разлучно право и да реагују ако сматрају да је постигнута цена колатерала на јавном надметању, а тиме и њихово намирење, неадекватна.

Ако разлучни поверилац сматра да је остварена цена ниска, може понудити већу цену, и након преноса права својине покушати да продајом оствари вишу цену или задржи ту имовину.

У стечајном праву САД credit bidding сматра се кључних одбрамбеним механизмом разлучног повериоца.



# Надметање вредношћу потраживања

---

Институт надметања потраживањем омогућава увећање вредности стечајне масе из неколико разлога.

1. увећава се број потенцијалних купаца, што је у околностима и роковима стечајног поступка, као и често специфичне намене имовине која се продаје од изузетног значаја. Тиме се учесници се подстичу да понуде износ ближи или једнак њиховој резервационој цени.
2. спречава се евентуална колузија између потенцијалних купаца и дужника како би се предметна имовина платила што мање.
3. полагањем потраживања уместо новца, смањују се и трансакциони трошкови. Предност овог института је то што се њиме уклања ограничење које би разлучни поверилац имао у погледу ликвидности.

# Надметање вредношћу потраживања

---

Нацрт уводи нови чл. 136б који омогућава разлучном повериоцу да пребије своје обезбеђено потраживање са купопродајном ценом, за случај да је он најбољи понуђач у поступку продаје и да је изабран за купца имовине.

Сам институт није потпуно нов у српском праву. Закон о извршењу и обезбеђењу је предвидео могућност да је купац извршни поверилац који јавном надметању може да на име цене положи само разлику између потраживања и постигнуте цене узимајући у обзир ред првенства таквог повериоца

# Надметање вредношћу потраживања

---

Механизам полагања цене коришћењем разлучних потраживања постао уобичајено средство које користе инвеститори како би преузели дужника или његову кључну имовину.

Поред ефеката по увећање стечајне масе, credit bidding може значајно да утиче на повећање ликвидности тржишта проблематичних кредита.

# Чланство разлучног повериоца у одбору поверилаца

---

Неки стечајни оквири омогућавају учешће разлучних поверилаца у одбору или формирање посебног одбора разлучних поверилаца.

- Немачки стечајни закон предвиђа да судија у одбор именује поред осталих поверилаца и разлучне повериоце (повериоце са правом одвојеног намирења).
  - Оправдање таквог решења подразумева да су интереси разлучних и стечајних поверилаца супротстављени, али да је у одређеним околностима учешће разлучних поверилаца како би им се омогућило да ефективније заштите своје интересе, посебно када су суштински они само делом обезбеђени оправдано.
- Стечајни закон САД, омогућава да се поред одбора стечајних поверилаца формирају и други одбори уколико то захтевају одређене околности, и на захтев поверилаца.

# Чланство разлучног повериоца у одбору

Проблем је који разлучни поверилац треба да буде члан одбора

Да ли ће разлучни повериоци одређивати представника или ће то бити разлучни поверилац са највишим износом потраживања?

# Закључак

---

Закон о стечају Републике Србије, иако садржи одредбе о адекватној заштити и укидању мера обезбеђења на захтев разлучних поверилаца, садржи бројне мањкавости, док су поједини институти стечајног права којима се штити интерес разлучних поверилаца изостављени.

Намера наведених промена била је да се постојећи оквир боље уравнотежи, односно да се постојећи проблеми отклоне променама и увођењем неколико нових правних институата.

---

Хвала на пажњи!

[bradulovic@ius.bg.ac.rs](mailto:bradulovic@ius.bg.ac.rs)