

Др Борко Михајловић,
доцент

УДК: 347.72(497.11)(4-672EU)
DOI: 10.46793/UPSSX.707M

ПОСТУПЦИ ПРЕВЕНТИВНОГ РЕСТРУКТУРИРАЊА ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА У ПРАВУ ЕВРОПСКЕ УНИЈЕ И СРПСКОМ ПРАВУ*

Резиме

Превентивно реструктурирање привредних друштава у финансијским тешкоћама, односно друштава које се налазе у периоду ризика од стечаја, постаје један од најзначајнијих циљева савременог стечајног права. Зарад реализације тог циља многа законодавства широм света настоје да креирају атрактиван и ефикасан модел поступка превентивног реструктурирања. Основни предмет овог рада је анализа постојећих поступака превентивног реструктурирања у праву Европске уније и праву Републике Србије. Та анализа извршена је оценом усклађености српског права са Директивом ЕУ о реструктурирању и инсолвентности. У том циљу, најпре, је учињен осврт на основна обележја поступака превентивног реструктурирања и на тренутно стање у погледу присуства поступака превентивног реструктурирања у анализираним правним системима. Потом су идентификована три кључна питања по којима је вршено поређење права ЕУ и домаћег права: 1) природа и карактер поступака превентивног реструктурирања, 2) механизми за олакшање вођења преговора између дужника и поверилаца и 3) садржина, усвајање и потврђивање плана реструктурирања (реорганизације). Аутор на крају рада отвара питање потребе увођења новог, посебног поступка превентивног реструктурирања привредних друштава у српском праву или реформе постојећег поступка стечаја на основу унапред припремљеног плана реорганизације.

Кључне речи: *период ризика од стечаја, превентивно реструктурирање, реорганизација стечајног дужника, план реструктурирања, заштита поверилаца.*

* Рад је резултат истраживања на пројекту Правног факултета Универзитета у Крагујевцу: „Усклађивање правног система Србије са стандардима Европске уније”, који се финансира из средстава Факултета.

1. Увод

Енергетска криза и потенцијална општа финансијска криза са несагледивим трајањем и последицама прете да угрозе стабилност и сигурност пословања многих привредних субјеката. Нарушена пословна стабилност и сигурност повећавају број привредних субјеката који се налазе у периоду пословања који карактерише појачан ризик од наступања инсолвентности и отварања стечајног поступка. Тај период пословања уобичајено се назива периодом прединсолвентности, периодом приближавања стечају, претећим стечајем или периодом ризика од стечаја (за потребе овог рада прихватамо последњи наведени термин).¹ Привредна друштва која се налазе у периоду ризика од стечаја предмет су посебне пажње законодаваца широм света из неколико разлога: 1) ова фаза пословања има пресудан значај за опстанак привредног друштва и његово евентуално будуће пословање; 2) донете одлуке и спроведене радње од стране директора привредног друштва морају бити предмет појачаног надзора због могућих злоупотреба; 3) правна правила која се примењују у овој фази у многим правним системима нису у потпуности (или чак уопште) изграђена, често су предмет различитих грана права и нису увек међусобно усаглашена, што повећава правну несигурност и неизвесност у погледу законитости одлука и радњи донетих током периода ризика од стечаја.

Један од начина за отклањање описаних тешкоћа и превазилажење практичних проблема присутних у периоду ризика од стечаја је примена постулата на којима се заснива тзв. култура спасавања (енгл. *rescue culture*) привредних друштава у пословним или финансијским тешкоћама.² Основни постулати културе спасавања су: идентификовање привредних друштава који су пословно одрживи, односно који заслужују „другу шансу“ за наставак пословања и давање приоритета опоравку тих привредних друштава кроз уређивање посебних поступака реструктурирања који садрже низ механизма у циљу остваривања економског опоравка. Култура спасавања има и снажну економску основу, изражену у процени позитивних ефеката финансијског опоравка привредних субјеката које су задесиле тешкоће. Позитивним ефектима њене примене нарочито се сматра очување радних места и заштита

¹ О терминологији која се користи за означавање периода пословања у којем постоји повећан ризик од инсолвентности видети: Barondes, R., Fairfax, L., Hamermesh, L., Lawless, R., Lipson, J., Silberglied, R., *Twilight in the Zone of Insolvency: Fiduciary Duty and Creditors of Troubled Companies – History & Background*, Journal of Business & Technology Law, бр. 1/2007, стр. 229; Pearce II, J., Lipin, I., *The Duties of Directors and Officers within the Fuzzy Zone of Insolvency*, American Bankruptcy Institute Law Review, бр. 19/2011, стр. 362; Михајловић, Б., *Посебне дужности у периоду ризика од стечаја*, Анали Правног факултета у Београду, бр. 3/2019, стр. 199-200.

² Gurrea-Martinez, A., *The Future of Reorganization procedures in the Era of Pre-Insolvency Law*, European Business Organization Law Review, бр. 4/2020, стр. 831-832.

права запослених.³ Она, такође, доприноси спречавању настанка „таласа“ инсолвентности који постају све чешћа појава у савременој привреди коју карактерише висок степен повезаности и међусобне зависности између различитих тржишних учесника.⁴ Ризик од наступања „таласа“ инсолвентности посебно је изражен у временима економских и друштвених криза, те је значај културе спасавања и поступака реструктурирања заснованих на њој још већи у актуелном друштвеном тренутку.

Основни предмет овог рада је анализа постојећих поступака превентивног реструктурирања у праву Европске уније (у даљем тексту: ЕУ) и праву Републике Србије. Та анализа првенствено је извршена оценом усклађености српског права са новом правном регулативом ЕУ у предметној области. У том циљу, најпре, је учињен осврт на основна обележја поступака превентивног реструктурирања која су уочена у правној литератури и на тренутно стање у погледу присуства поступака превентивног реструктурирања у анализираним правним системима. Потом су идентификована три кључна питања по којима је вршено поређење права ЕУ и домаћег права: 1) природа и карактер поступака превентивног реструктурирања, 2) механизми за олакшање вођења преговора између дужника и поверилаца и 3) садржина, усвајање и потврђивање плана реструктурирања (реорганизације).

2. Поступци реструктурирања привредних друштава: основна обележја и опис тренутног стања у праву ЕУ и српском праву

Поступци реструктурирања привредних друштава који се примењују на друштва која се суочавају са финансијским тешкоћама у правној литератури најчешће се називају хибридни поступци реструктурирања.⁵ Њихова хибридна природа произлази из чињенице да имају обележја и неформалних и формалних поступака реструктурирања.⁶ Основним обележјима неформалних поступака сматрају се: потпуна заснованост на споразуму између привредног друштва у кризи и његових поверилаца, непостојећа или веома ограничена улога суда, другог државног органа и стечајног управника, ниски трошкови и релативно кратко трајање итд. Формалне поступке, са друге стране, карактерише могућност наметања плана реструктурирања несагласним повериоцима, изражена улога стечајног суда и стечајног управника у

³ Eidenmüller, H., Van Zwieten, K., *Restructuring the European Business Enterprise: the European Commission's Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency*, European Business Organization Law Review, бр. 4/2015, стр. 626.

⁴ Исто.

⁵ Радовић, В., *Стечајно право*, књ. II, друго издање, Београд, 2018, стр. 363.

⁶ Исто, стр. 366-367.

потврђивању и спровођењу плана, већи трошкови и дуже трајање и сл.⁷ Хибридни поступцима реструктурирања законодавци широм света настоје да створе вешту комбинацију особина неформалних и формалних поступака прилагођену потребама праксе, компанија у финансијским тешкоћама и прокламованом циљу економског опоравка дужника. Њихова распрострањеност постаје све већа у последњој деценији, нарочито након светске економске кризе из 2008. године, емпиријских истраживања која сведоче о успеху вероватно најпознатијег хибридног поступка у упоредном праву (поступак реорганизације у америчком праву, познатији као *Chapter 11* поступак), али и регулаторне конкуренције на тлу ЕУ која је довела до промене седишта, односно центра пословног интереса многих великих компанија током периода ризика од стечаја, а у циљу коришћења погодности које су постојале у правним системима који познају хибридне поступке реструктурирања (нарочито Велика Британија).

Европска унија је још пре избијања пандемије корона вируса и кризе проузроковане ратом у Украјини предузела кораке у циљу креирања посебног, хибридног поступка реструктурирања намењеног компанијама које се налазе у периоду ризика од стечаја. Први корак предузет је усвајањем Препоруке о новом приступу пословном неуспеху и инсолвентности,⁸ којом је Европска комисија покушала да мотивише државе чланице да добровољно уведу у своје правне системе хибридне поступке који имају обележја садржана у појединачним препорукама. Међутим, препоруке нису дале очекиване резултате, па је 2019. године усвојена Директива ЕУ бр. 2019/1023 о оквирима за превентивно реструктурирање, отпуста дуга и забранама, као и о мерама за повећање ефикасности поступака који се односе на реструктурирање, инсолвентност и отпуст дуга и о измени Директиве (ЕУ) 2017/1132 (у даљем тексту: Директива).⁹ Најзначајнији део те Директиве чине правила о увођењу поступка превентивног реструктурирања који се примењује на привредне субјекте који се налазе у периоду ризика од стечаја. Овим поступком се субјектима у финансијским тешкоћама омогућава приступ различитим механизмима који би требало да олакшају њихов економско-финансијски опоравак и наставак пословања.

Ни српско стечајно право није остало у потпуности имуно на постојеће трендове у упоредном праву, па је и у Закон о стечају Републике Србије (у

⁷ Gurrea-Martinez, A., *нав. чланак*, стр. 832.

⁸ Commission's Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency, *Official Journal of the European Union*, L 74/65, 14.03.2014.

⁹ Directive (EU) 2019/1023 of the European Parliament and of the Council of 20 June 2019 on preventive restructuring frameworks, on discharge of debt and disqualifications, and on measures to increase the efficiency of procedures concerning restructuring, insolvency and discharge of debt, and amending Directive (EU) 2017/1132 (Directive on restructuring and insolvency), *Official Journal of the European Union*, L 172, 26.6.2019.

даљем тексту: ЗС)¹⁰ уведен посебан хибридни поступак реорганизације стечајног дужника који се спроводи на основу унапред припремљеног плана реорганизације. Иако се и овај поступак може применити на привредна друштва која се налазе у финансијским тешкоћама, он се значајно разликује од поступка превентивног реструктурирања предвиђеног Директивом. Основне уочене разлике тичу се циља поступка, механизма доступних дужнику у фази преговора о усвајању плана реструктурирања, као и начина усвајања плана реструктурирања. Имајући у виду новине у праву ЕУ, актуелни друштвено-економски тренутак, као и чињеницу да хибридни поступак реорганизације на основу унапред припремљеног плана реорганизације није заживео у домаћој стечајној пракси оправдано се поставља питање потребе реформисања овог поступка и/или увођења новог поступка реструктурирања који би био намењен искључиво субјектима који се налазе у периоду ризика од стечаја.

3. Природа и карактер поступка превентивног реструктурирања

Приликом законског уређења поступка превентивног реструктурирања законодавци, најпре, дефинишу одговоре на неколико основних питања који одређују природу и карактер тог поступка. Питањима чији одговори опредељују природу и карактер поступка сматрамо: 1) у којим ситуацијама се поступак превентивног реструктурирања може покренути и ко су овлашћени предлагачи, 2) који је основни циљ спровођења поступка и какав је његов однос са (формалним) стечајним поступком.

3.1. Покретање поступка (круг ситуација и овлашћени предлагачи)

Модел превентивног реструктурирања прихваћен у праву ЕУ припада групи поступака који се примењују искључиво на привредне субјекте који се налазе у периоду ризика од стечаја (фаза прединсолвентности). У том смислу Директива ограничава круг ситуација у којима треба дозволити приступ поступку превентивног реструктурирања на оне у којима постоји вероватноћа инсолвентности привредног субјекта (енгл. *likelihood of insolvency*).¹¹ Садржина појма вероватноће инсолвентности није дефинисана Директивом, већ је у том погледу остављено дискреционо право националним законодавствима држава чланица ЕУ. Чини се да проналажење јединствене, „европске“ дефиниције анализираниог појма није ни било могуће у тренутку доношења Директиве, имајући у виду значајне разлике у погледу дефинисања

¹⁰ Сл. гласник РС, бр. 104/2009, 99/2011 – др. закон, 71/2012 – одлука УС, 83/2014, 113/2017, 44/2018 и 95/2018.

¹¹ Директива, чл. 4 ст. 1.

појма инсолвентности у националним правима, а чије значење неспорно утиче и на одређивање садржине појма вероватноће инсолвентности.

Када је реч о дефинисању појма вероватноће инсолвентности у националним правима, реално је очекивати постојање разлика између појединих држава чланица, као и извесне тешкоће у проналажењу праве дефиниције овог појма, односно одређивања правог момента у којем треба сматрати да се привредно друштво налази у периоду ризика од стечаја. У правној литератури се истиче да овај тренутак не сме бити одређен ни превише широко ни превише уско.¹² Са једне стране, дефинисањем овог тренутка не би требало дозволити могућност коришћења модела превентивног реструктурирања привредним друштвима која су тек на почетку финансијске кризе (због могућих злоупотреба у виду неоправданог коришћења механизма прописаних моделом превентивног реструктурирања). Са друге стране, настанак вероватноће инсолвентности не би требало дефинисати ни тако да приступ моделу превентивног реструктурирања буде могућ прекасно, тек онда када су практичне могућности за превентивно реструктурирање већ исцрпљене.¹³ Посебне дилеме могу изазвати тешкоће које по својој природи нису финансијске, али које могу бити узрок настанка финансијских тешкоћа у даљем пословању привредног друштва (нпр. губитак најзначајнијег пословног партнера, стечај кључног добављача, али и спољне околности, као што су пандемија, ратно стање, криза енергената и сл.). Приликом дефинисања вероватноће инсолвентности свакако би требало узети у обзир и ризике који произилазе из свих могућих врста пословних тешкоћа.

Српски поступак реорганизације на основу унапред припремљеног плана реорганизације није искључиво намењен привредним друштвима која се налазе у периоду ризика од стечаја. Напротив, овај поступак могу покренути и привредни субјекти који су већ инсолвентни (трајно неспособни за плаћање или презадужени у смислу стечајних разлога које познаје српско стечајно право). Основни предуслов за покретање анализираниог поступка је исти као и код обичне реорганизације - наступање стечајног разлога.¹⁴ Поступак који се спроводи на основу унапред припремљеног плана реорганизације сматрамо моделом превентивног реструктурирања зато што се један од стечајних разлога у српском праву односи управо на привредна друштва која, по правилу, нису још увек инсолвентна, већ се налазе у периоду пословања који карактерише опасност од наступања инсолвентности. Наиме, поступак реорганизације који се спроводи на основу унапред припремљеног плана реорганизације представља модел превентивног реструктурирања онда када тај план подноси

¹² Garrido, J., Delong, C., Rasekh, A., Roshia, A., *Restructuring and Insolvency in Europe: Policy Options in the Implementation of the EU Directive*, IMF Working Paper 21/152, 2021, стр. 10-11.

¹³ Исто.

¹⁴ ЗС, чл. 158 ст. 4.

стечајни дужник који се позива на претећу неспособност плаћања као разлог за отварање стечаја. У тој ситуацији овај поступак неспорно има превентивни карактер и у наставку рада при анализи поступка стечаја на основу унапред припремљеног плана реорганизације пре свега ћемо имати у виду ситуацију у којој се он покреће због претеће неспособности плаћања.

У погледу субјеката који имају овлашћење да покрену поступак превентивног реструктурирања уочавамо сличан приступ у праву ЕУ и праву Србије. У праву ЕУ својство овлашћеног предлагача има дужник, а државама чланицама је остављена могућност да то својство доделе и повериоцима и представницима запослених. Предлог поверилаца и представника запослених ограничен је, пак, сагласношћу дужника, осим ако државе чланице националним законом укину услов сагласности (тај услов не може бити укинут у ситуацији у којој дужник има статус малог или средњег предузећа).¹⁵ У српском праву овлашћење за подношење унапред припремљеног плана реорганизације има искључиво стечајни дужник, осим у случају правног лица које послује са већинским јавним или друштвеним капиталом када то овлашћење има Агенција за лиценцирање стечајних управника.¹⁶

Произилази да у погледу круга ситуација и овлашћених предлагача за покретање поступка постоји висок степен усаглашености између права ЕУ и српског права. Иако је круг ситуација у којима српски поступак реорганизације може да се примени знатно шири у односу на круг ситуација обухваћених Директивом, та чињеница, сама по себи, не представља неусклађеност са Директивом, која дозвољава имплементацију прописаног модела превентивног реструктурирања у један или више нових или постојећих поступака у националном праву (о чему ће бити говора у наредном делу рада).

3.2. Циљ поступка и његов однос са стечајним поступком

По питању циља спровођења поступака превентивног реструктурирања право ЕУ и српско право суштински се разликују. Поступак превентивног реструктурирања у праву ЕУ има изразито санациони карактер и његови основни циљеви су: спречавање наступања инсолвентности дужника, обезбеђење његове пословне одрживости и очување радних места и пословне активности дужника.¹⁷ Посебну пажњу завређује појам пословне одрживости, који заузима значајно место у Директиви. Наиме, једним од циљева Директиве, иако он није изричито прокламован, можемо сматрати и разграничење између привредних субјеката који су пословно одрживи, односно оних који имају способност да преброде кризу и наставе пословање и оних субјеката који то

¹⁵ Директива, чл. 4 ст. 7. и 8.

¹⁶ ЗС, чл. 158.

¹⁷ Директива, чл. 4 ст. 1.

нису. У том циљу Директива овлашћује државе чланице да уведу у своје правне системе тест одрживости дужника као посебан услов за његов приступ поступку превентивног реструктурирања.¹⁸ Увођењу овог теста и његовој примени треба пажљиво приступити, а због чињеница да је потпуна процена одрживости дужника тешко изводљива, као и због повећаних трошкова које примена овог теста изискује.¹⁹

Српски модел превентивног реструктурирања део је стечајног поступка и његов основни циљ везан је за циљ стечаја, односно за најповољније колективно намирење поверилаца. У том смислу, ЗС изричито прописује да се поступак реорганизације може спровести само ако се тим поступком обезбеђује повољније намирење поверилаца у односу на спровођење стечаја банкротством.²⁰ Наведено правило једнако се примењују на поступке обичне реорганизације и на поступке који се спроводе на основу унапред припремљеног плана реорганизације. Према томе, у српском стечајном праву приоритет се даје интересима поверилаца чак и онда када стечајни дужник још увек није инсолвентан (ситуација у којој постоји претећа неспособност плаћања). Неспорно је да план реорганизације у српском праву може бити санациони, али се целисходност санације дужника у сваком случају процењује у односу на остварење циља најповољнијег колективног намирења поверилаца.

Већ је речено да је српски модел превентивног реструктурирања део стечајног поступка, док „европски“ модел не даје готово никакве смернице државама чланицама ЕУ у погледу односу поступка превентивног реструктурирања и стечајног поступка. Директивом се прописује да поступак превентивног реструктурирања може да се састоји од једног или више поступака, мера или одредаба, при чему неки од њих могу да се одвијају ван суда.²¹ Такође, Директивом се изричито препознаје могућност постојања више поступака реструктурирања у једном правном систему. Из наведеног произилази да државе чланице ЕУ имају на располагању више различитих правно-политичких опција у имплементацији Директиве и одређивању односа поступка превентивног реструктурирања са стечајним поступком и другим поступцима реструктурирања. У правној теорији учојавамо став да је примарна интенција европских законодаваца увођење посебног поступка превентивног реструктурирања, правно одвојеног од стечајног поступка и других формалних поступака реорганизације стечајног дужника.²² Међутим, усвојена верзија Директиве резултат је бројних компромиса, који су, између осталог, видљиви и по питању одређивања односа поступка превентивног реструктурирања са другим формалним поступцима.

¹⁸ Директива, чл. 4 ст. 3.

¹⁹ Garrido, J. и др., *нав. чланак*, стр. 11.

²⁰ ЗС, чл. 155 ст. 1.

²¹ Директива, чл. 4 ст. 5.

²² Garrido, J. и др., *нав. чланак*, стр. 8-9.

4. Олакшање преговора о плану реструктурирања

Прву фазу хибридних поступака реструктурирања најчешће чине преговори о садржини плана реструктурирања који се воде између привредног друштва у финансијским тешкоћама (дужника) и његових поверилаца.²³ Преговори се, по правилу, спроводе неформално, изван суда, а након постизања споразума поступак улази у другу фазу, коју карактерише судско потврђивање плана реструктурирања.²⁴ И Директива поступа у складу са устаљеним принципом неформалности преговора, па тако не садржи посебна правила о поступку, садржини и трајању преговора о плану реструктурирања. Она, пак, не занемарује њихов неспоран значај за економски опоравак друштва у тешкоћама и зато предвиђа два важна механизма чији су циљеви поједностављење постизања споразума између дужника и поверилаца и побољшање економског положаја привредног друштва у тешкоћама (дужника) током трајања преговора: привремена забрана (застој) појединачних радњи извршења (енгл. *stay of individual enforcement actions*) и принцип задржавања органа управе дужника током вођења преговора (дужник у поседу, енгл. *debtor in possession*).

4.1. Привремена забрана извршења

Забрана појединачних радњи извршења саставни је део стечајног поступка и добро познато средство реализације основних циљева стечајног поступка у многим правним системима. Међутим, наметање привремене забране извршења пре наступања инсолвентности, односно у фази преговора о плану реструктурирања није било познато у многим државама чланицама ЕУ пре доношења Директиве. Зато се привремена забрана извршења сматра једном од значајнијих новина и особености Директиве, која доноси бројне изазове државама чланицама приликом њене имплементације у национална законодавства.

И српско стечајно право, такође, познаје забрану извршења као једну од најзначајнијих последица стечајног поступка. Под одређеним условима забрана извршења може бити и једна од мера које стечајни судија доноси пре отварања стечаја, у претходном стечајном поступку. Међутим, забрана извршења у српском претходном стечајном поступку суштински се разликује од привремене забране коју познаје Директива по свом циљу (спречавање промене економског положаја дужника и уништења пословне документације).²⁵ Такође, имајући у виду да се претходни стечајни поступак у српском праву не спроводи онда када предлог за отварање стечаја поднесе

²³ Радовић, В., *нав. дело*, стр. 363.

²⁴ *Исто*.

²⁵ ЗС, чл. 62 ст. 1.

стечајни дужник, то нема ни места примени забране извршења у домаћем праву у хибридном поступку стечаја на основу унапред припремљеног плана реорганизације. Закључујемо да у српском праву не постоји могућност привремене забране појединачних радњи извршења од стране поверилаца ради ефикаснијег и једноставнијег вођења преговора о плану реорганизације.

С обзиром на непостојање анализиране забране у домаћем праву и немогућност поређења права ЕУ и српског права по овом питању, у овом делу рада извршићемо анализу решења усвојених у праву ЕУ и могуће начине имплементације тих правила у српском праву *de lege ferenda*. Анализу ћемо извршити идентификовањем неколико кључних питања која утичу на евентуално креирање будуће правне регулативе: обим (подручје) примене привремене забране, њено трајање, могућност укидања забране на захтев поверилаца и правне последице привремене забране. Приликом анализе наведених питања треба имати у виду да се правним регулисањем привремене забране појединачних радњи извршења мора успоставити правична равнотежа између интереса дужника и поверилаца.²⁶ Овај институт несумњиво је установљен у корист дужника и он представља значајну подршку његовим напорима за постизање економског опоравка. Он, пак, директно утиче на правни и економски положај повериоца, мењајући најчешће неке од значајних одредаба уговора закључених са дужником. Зато је важно ограничити могућност злоупотребе привремене забране извршења од стране несавесних дужника и заштитити повериоце од неоправдане примене овог института.

По питању обима (подручја) примене привремене забране могућа су бројна решења која се међусобно разликују по кругу поверилаца на које се забрана односи. Начелно, забрана се може односити на све повериоце (општа, генерална забрана), само на одређене, појединачне повериоце (оне чија потраживања суштински утичу на економско-финансијски положај дужника) или на поједине класе поверилаца (нпр. финансијске повериоце попут банака). Директива препушта државама чланицама доношење одлуке о томе које врсте поверилаца су обухваћене привременом забраном и на који начин треба успоставити равнотежу између интереса дужника и поверилаца по овом питању. Описани приступ Директиве видљив је из две њене одредбе. Прва, државе чланице могу предвидети да привремена забрана појединачних радњи извршења може бити општа, тако да су њиме обухваћени сви повериоци, или ограничена, тако да је њоме обухваћен један или више појединачних поверилаца или категорија поверилаца.²⁷ Друга, Директивом је прописано и да државе чланице могу искључити одређена потраживања или одређене категорије потраживања из подручја примене привремене забране у добро дефинисаним околностима, када је такво искључење оправдано и када: нема изгледа да ће се извршењем угрозити реструктурирање пословања или би се

²⁶ Garrido, J. и др., *нав. чланак*, стр. 14-15.

²⁷ Директива, чл. 6 ст. 3.

привременом забраном неоправдано нанела штета повериоцима који су предмет искључења.²⁸ Једини изузетак од додељивања дискреционе оцене у одређивању подручја примене привремене забране односи се на потраживања запослених, која су искључена из тог подручја, тј. она, по правилу, не могу бити обухваћена забраном (осим ако је плаћање њихових потраживања гарантовано моделом превентивног реструктурирања на сличном нивоу заштите).

Такође, државама чланицама је препуштена и одлука по питању услова за примену привремене забране: забрана може почети простим подношењем захтева од стране дужника без икаквих посебних услова или након провере испуњености законом прописаних услова од стране надлежног суда или органа управе. Тако је Директивом прописано да државе чланице могу предвидети да суд или орган управе може одбити одобрење привремене забране појединачних радњи извршења ако таква забрана није потребна или ако се њом не би испунио циљ поједностављења преговора о плану реструктурирања.²⁹ Различитост националних решења до којих може да доведе цитирана одредба Директиве видљива је на примеру поређења шпанског и аустријског права. Наиме, у шпанском праву оправданост увођења привремене забране није предмет оцене суда, већ она наступа простим обавештењем суда од стране дужника о томе да је започео преговоре о плану реструктурирања са својим повериоцима.³⁰ Са друге стране, аустријско право прихвата значајно рестриктивнији приступ у погледу услова за увођење привремене забране: 1) она се може односити само на одређене, унапред обавештене повериоце (повериоце чија потраживања суштински утичу на преговоре и економско-финансијски положај дужника) и 2) примена привремене забране условљена је испуњеношћу два захтева: а) забрана мора бити неопходна како би се постигао циљ реструктурирања или омогућило вођење преговора о плану реструктурирања, б) дужник не сме бити инсолвентан по основу презадужености.³¹

Дефинисање периода трајања привремене забране, такође, захтева успостављање баланса између потреба за вођењем преговора који неретко изискују време и спречавања злоупотреба до којих може да доведе предугачак период забране извршења. Директивом је и по овом питању остављен висок степен дискреције државама чланицама, прописивањем правила према којем иницијална дужина привремене забране извршења не може бити дужа од

²⁸ Директива, чл. 6 ст. 4.

²⁹ Директива, чл. 6 ст. 1.

³⁰ Garcimartin, F., *The Spanish approach to Corporate Restructuring: A Pre-Packaged Chapter 11*, European Insolvency and Restructuring Journal, бр. 6/2022, стр. 3-4.

³¹ Wilfinger, A., *Corporate restructuring in Austria: the Implementation of Directive (EU) 2019/1023 on Restructuring and Insolvency*, European Insolvency and Restructuring Journal, бр. 1/2022, стр. 4-5.

четири месеца.³² То практично значи да је Директивом прописано само максимално, а не и минимално трајање иницијалног периода забране. Иницијални период може бити продужаван, при чему укупно трајање забране извршења не може бити дуже од 12 месеци.³³ Последица описаних решења усвојених у Директиви могу бити значајне разлике у националним решењима појединих држава чланица: период трајања забране може бити само месец дана (или чак и краће), док у државама које се одреде за прихватање могућности продужења иницијалног периода забране, читав период забране може трајати и до годину дана.³⁴

Додељивање права повериоцима да захтевају прекид забране извршења под одређеним условима има суштински значај у проналажењу баланса између интереса поверилаца и интереса дужника.³⁵ Директива препознаје четири случаја у којима забрана извршења може бити укинута: 1) ако забрана више не испуњава циљ поједностављења преговора о плану реструктурирања, нпр. ако постане очигледно да део поверилаца који би према националном праву могли спречити доношење плана реструктурирања не подржава наставак преговора; 2) на захтев дужника или управника у поступку реструктурирања; 3) ако је тако предвиђено националним правом, ако је једном или више поверилаца или једној или више категорија поверилаца неправедно нанесена штета или би била неправедно нанесена штета привременом забраном појединачних радњи извршења; или 4) ако је тако предвиђено националним правом, ако забрана може да доведе до инсолвентности повериоца.³⁶

Правне последице привремене забране појединачних радњи извршења можемо поделити у две групе: оне које се односе на могућност покретања стечајног поступка у којем може доћи до банкротства стечајног дужника и оне које се односе на уговорне односе стечајног дужника са његовим повериоцима. Према Директиви, током трајања привремене забране извршења не постоји обавеза покретања стечајног поступка од стране дужника због наступања стечајног разлога (ако национално право предвиђа ту обавезу) нити постоји могућност отварања стечаја на предлог повериоца.³⁷ Када су у питању дужникови уговорни односи са повериоцима, привременом забраном извршења, према Директиви, обухваћене су две врсте уговорних односа: 1) основни (суштински, есенцијални) уговори и 2) уговори који садрже *ipso facto* клаузуле. Повериоци не смеју да задржавају извршење или да раскидају, убрзавају или на било који други начин мењају основне извршиве уговоре на штету дужника, за дугове који су настали пре привремене забране, искључиво

³² Директива, чл. 6 ст. 6.

³³ Директива, чл. 6 ст. 8.

³⁴ Garrido, J. и др., *нав. чланак*, стр. 14-15.

³⁵ *Исто*.

³⁶ Директива, чл. 6 ст. 9.

³⁷ Директива, чл. 7 ст. 1. и 2.

због тога што их дужник није платио.³⁸ Сматра се да основни извршиви уговори представљају извршиве уговоре који су потребни како би се наставило свакодневно пословање, укључујући уговоре који се односе на набавку, а чија би суспензија довела до застоја у активностима дужника. Основним извршивим уговорима треба сматрати нпр. уговор о франшизингу, уговор о лизингу, уговор о дугорочним набавкама, дуготрајном закупу пословних просторија и сл. *Ipsa facto* клаузуле предмет су посебне пажње законодаваца и правне теорије, а због чињенице да оне директно задиру у уговорне односе поверилаца са дужницима, умањујући или ограничавајући примену уговорених одредаба уговора.³⁹ Повериоцима у том смислу, према Директиви, није допуштено задржавање извршења, као ни раскид, убрзавање или на било који други начин мењање извршивих уговора на штету дужника путем уговорне клаузуле којом се предвиђају такве мере, искључиво због: а) захтева за покретање поступка превентивног реструктурирања; б) захтева за привремену забрану појединачних радњи извршења; в) покретања поступка превентивног реструктурирања; или г) одобрења привремене забране појединачних радњи извршења као такве.⁴⁰

4.2. Задржавање управе дужника (дужник у поседу)

Прихватање америчког принципа дужника у поседу, односно задржавање управе дужника на својим положајима током трајања поступка превентивног реструктурирања један је од основних предуслова за спровођење овог поступка и остваривање његових циљева. Два су основна разлога која оправдају изнето становиште: 1) мала је вероватноћа да би дужници користили механизам превентивног реструктурирања ако он подразумева губитак контроле над пословањем привредног друштва над којим се спроводи поступак и 2) задржавање управе омогућава несметано функционисање друштва у финансијским тешкоћама и једноставније одржавање његових односа са постојећим пословним партнерима и повериоцима. Зато Директива прописује обавезу држава чланица да омогуће дужницима који користе поступак превентивног реструктурирања да остану у целости, или барем делимично, задужени за контролу имовине привредног друштва и његовог свакодневног пословања.⁴¹ Прокламовани принцип задржавања управе дужника током трајања поступка превентивног реструктурирања претрпео је два значајна изузетка. Први, Директивом су прописана три случаја у којима је обавезно именоване управника поступка (додељивање привремене забране извршења,

³⁸ Директива, чл. 7 ст. 4.

³⁹ Sarra, J., Payne, J., Madaus., S., *The promise and perils of regulating ipso facto clauses*, *International Insolvency Review*, бр. 1/2022, стр. 46-47.

⁴⁰ Директива, чл. 7 ст. 5.

⁴¹ Директива, чл. 5 ст. 1.

наметање плана реструктурирања несагласним класама поверилаца, захтев дужника или поверилаца).⁴² Наведени изузетак ограниченог је домета јер управник у наведеним случајевима има искључиво овлашћење пружања помоћи дужнику и повериоцима у вођењу преговора и састављању плана реструктурирања. Други, државе чланице могу доделити овлашћење надлежном суду или органу управе да у зависности од околности конкретног случаја у сваком појединачном случају, који због својих посебности захтева присуство управника поступка, именују управника. Чини се да је и овај изузетак, попут првог, ограниченог домета у погледу овлашћења управника (пружање помоћи у преговорима и састављању плана). Трећи, државе чланице могу доделити већа овлашћења у вршењу надзора над пословањем дужника у случајевима примене првог или другог изузетка (нпр. могу прописати да је за предузимање правних послова и радњи који су ван оквира редовног пословања потреба сагласност управника).⁴³

Српски поступак стечаја на основу унапред припремљеног плана репрганизације суштински не одступа од принципа задржавања старе управе дужника на којој је заснована Директива. Наиме, у случају подношења унапред припремљеног плана реорганизације нема именована стечајног управника, а „стари“ чланови управе, по правилу задржавају своје положаје како у фази преговора о плану реорганизације тако и током спровођења плана (под условом да је њихов остатак предвиђен планом реорганизације). Зато је у домаћој правној литератури присутно схватање да задржавање старих чланова управе у поступку стечаја на осниву унапред припремљеног плана реорганизације има „извесне сличности“ са институтом дужника у поседу америчког права.⁴⁴ Баланс између интереса поверилаца и дужника постиже се прихватањем обавезног надзора над спровођењем плана реорганизације, а који врши независно стручно лице (његово именоване један је од обавезних елемената плана реорганизације). Независно стручно лице поступа искључиво у колективном интересу поверилаца и оно је дужно да обавештава повериоце о спровођењу плана.⁴⁵

5. План реструктурирања

Садржина, трајање и спровођење плана реструктурирања несумњиво има највећи значај за реализацију целокупног поступка превентивног реструктурирања. Одредбе Директиве које се односе на план реструктурирања доносе бројне новине које се начелно сматрају добрим праксама у креирању модела превентивног реструктурирања. Те одредбе очигледно су инспирисане

⁴² Директива, чл. 5 ст. 2.

⁴³ Garrido, J. и др., *нав. чланак*, стр. 12-13.

⁴⁴ Радовић, В., *нав. дело*, стр. 333.

⁴⁵ ЗС, чл. 156 ст. 1 тач. 10.

решењима које постоје у правним системима који се сматрају најатрактивнијим у међународном пословању за „оздрављење“ компанија или група компанија (повезаних друштава) у финансијским тешкоћама (САД, Велика Британија, Сингапур итд.). Предмет анализе у овом делу рада биће правила Директиве о садржини, усвајању и потврђивању плана реструктурирања и њихов евентуални утицај на правила која имају исти предмет и циљ регулисања у српском стечајном праву.

5.1. Садржина плана реструктурирања

У погледу садржине плана реструктурирања, Директива полази од принципа флексибилности и прописује минималну садржину плана, не искључујући могућност допуне његове обавезне садржине у националним правима.⁴⁶ Поређењем те минималне садржине и одредбе ЗС којом је прописан садржај плана реорганизације уочавамо низ сличности између одредаба Директиве и ЗС, али и једну разлику која је последица различитих циљева поступака превентивног реструктурирања у праву ЕУ и стечаја на основу унапред припремљеног плана реорганизације у српском праву. Оба анализирана прописа захтевају, примера ради, да планови реструктурирања (реорганизације) садрже податке о дужнику, узроцима његових финансијских тешкоћа, повериоцима и њиховој подели на класе, критеријумима по којима су класе поверилаца формиране, процени имовине дужника и његовог укупног економско-финансијског положаја, мерама и средствима реорганизације и њиховом предложеном трајању и сл.⁴⁷ Једина значајна разлика произилази из циља поступка превентивног реструктурирања у праву ЕУ, па се зато Директивом захтева да план садржи изјаву о разлозима који објашњавају зашто план има разумне изгледе да спречи инсолвентност дужника и да обезбеди одрживост пословања. Подсећамо да српски поступак реорганизације дужника на основу унапред припремљеног плана реорганизације има за основни циљ најповољније намирење поверилаца, па зато он и не садржи описану изјаву предвиђену одредбама Директиве. Вредно је поменути и то да је један од циљева Директиве стављање на располагање под што једноставнијим условима поступка превентивног реструктурирања малим и средњим предузећима, што је видљиво из одредаба које прописују садржину плана. Наиме, државе чланице дужне су да пруже малим и средњим предузећима практичне смернице о састављању планова реструктурирања, као и средство проверавања испуњености законских услова у погледу присуства обавезних елемената плана.⁴⁸

⁴⁶ Garrido, J. и др., *нав. чланак*, стр. 12-13.

⁴⁷ Упореди: Директива, чл. 8 ст. 1. и ЗС, чл. 156 ст. 1.

⁴⁸ Директива, чл. 8 ст. 2.

5.2. Усвајање плана реструктурирања

За поступак усвајања плана реструктурирања кључно је пронаћи одговоре на три питања: 1) ко има право гласа о усвајању плана, 2) на који начин се то право гласа остварује (подела на класе) и 3) под којим условима може доћи до наметања плана несагласним повериоцима или другим заинтересованим странама, односно несагласним класама поверилаца или заинтересованих страна.

У циљу одређивања круга лица која имају право гласа о плану реструктурирања Директива уводи појам заинтересованих страна (енгл. *affected parties*), који обухвата сва лица на које утиче предложени план. Директивом је одређено да у групу заинтересованих страна обавезно спадају повериоци, а државе чланице у ту групу могу уврстити и запослене и чланове привредног друштва (власнике удела или акција).⁴⁹ Без обзира на дефиницију заинтересованих страна која је прихваћена у националном праву, државе чланице могу искључити из права гласа власнике удела или акција, повериоце чија су потраживања рангирана испод потраживања уобичајених необезбеђених поверилаца при уобичајеном рангирању приоритета у исплати или све стране повезане са дужником или пословањем дужника које су у сукобу интереса у складу с националним правом.⁵⁰ Српски стечајни поступак који се спроводи на основу унапред припремљеног плана реорганизације већ сада је формално усаглашен са наведеним одредбама Директиве јер у истом о судбини плана реорганизације одлучују повериоци. Власници удела или акција немају право гласа, иако се у поступку реорганизације може одлучивати и о њиховим правима, посебно ако је реч о реорганизацији дужника који још увек није инсолвентан. Зато би *de lege ferenda* требало размотрити признање права гласа власницима привредног друштва у ситуацији када се поступак реорганизације спроводи на основу постојања претеће неспособности плаћања.⁵¹

Повериоци, односно друге заинтересоване стране, право гласа остварују подељени на класе које се формирају на основу постојања довољног степена заједничког интереса, а на основу проверљивих критеријума одређених националним правом.⁵² Директива прописује обавезу држава чланица да за потребе гласања о плану реструктурирања повериоце раздвоје у барем две класе: класу поверилаца са обезбеђеним потраживањима и класу поверилаца са необезбеђеним потраживањима.⁵³ Провера правилне примене прописаних

⁴⁹ Директива, чл. 1 ст. 1 тач. 2.

⁵⁰ Директива, чл. 9 ст. 3.

⁵¹ О праву власника стечајног дужника да одлучују о плану реорганизације видети: Радовић, В., *нав. дело*, стр. 263-266.

⁵² Директива, чл. 9 ст.4.

⁵³ Директива, чл. 9. ст. 4.

критеријума за поделу у класе може се вршити *ex post* или *ex ante*. *Ex post* провера врши се у фази потврђивања плана реструктурирања од стране суда или другог надлежног органа, док се *ex ante* провера може вршити у ранијој фази (нпр. приликом подношења захтева дужника за наметањем привремене забране појединачних радњи извршења). Српски поступак стечаја на основу унапред припремљеног плана реорганизације усклађен је и са минималним стандардима које Директива поставља у погледу поделе заинтересованих страна на класе за потребе гласања о плану реструктурирања: 1) ЗС прописује постојање пет тзв. законских класа поверилаца (разлучни повериоци и повериоци разврстани по исплатним редовима који постоје у српском праву) и могућност формирања додатних класа прилагођених околностима конкретног случаја; 2) законом је прописан критеријум суштинске сличности потраживања унутар једне класе; 3) стечајни судија врши оцену формирања класа у складу са правилима и критеријумима одређеним законом.

Суштинска разлика између Директиве и ЗС-а постоји у погледу могућности наметања плана реструктурирања несагласним класама поверилаца и прихватања тзв. *cross-class cram down* правила које води порекло из америчког права. Поменуто правило новина је у многим земљама ЕУ, те и његова имплементацију прати низ изазова у појединим државама чланицама.

Директивом је, најпре, одређена максимална већина коју државе чланице могу да одреде као границу за усвајање плана реструктурирања у једној класи, као и број класа у односу на укупан број класа заинтересованих страна који мора позитивно да се изјасни о плану како би се исти сматрао усвојеним. Максимална прописана већина за доношење одлуке може бити 75% од укупног износа потраживања унутар једне класе. Када је у питању број класа, правило је да се све класе морају позитивно изјаснити о плану, осим у случају примене поменутог *cross-class cram down* правила. У вези са имплементацијом тог правила државе чланице имају готово неограничен број опција јер Директива дозвољава да се, под одређеним условима, план сматра усвојеним чак и у ситуацији у којој се само једна класа поверилаца позитивно изјаснила о плану.⁵⁴ Примена тог правила ограничено је добро познатим правилом апсолутног приоритета које је установљено у циљу заштите несагласних класа поверилаца.⁵⁵ Директива, пак, прихвата и опцију коришћења правила релативног приоритета, премда је у правној литератури изражен став да то правило ствара ризике и несигурност у погледу адекватне заштите поверилаца.⁵⁶

⁵⁴ Garrido, J. и др., *нав. чланак*, стр. 12-13.

⁵⁵ О правилу апсолутног приоритета видети: Радовић, В., *нав. дело*, стр. 323-326; Ballerini, G., *The priorities dilemma in the EU preventing restructuring directive: absolute or relative priority rule*, *International Insolvency Review*, бр. 1/2021, стр. 10-13.

⁵⁶ Garrido, J. и др., *нав. чланак*, стр. 12-13.

Описана правила нису позната у српском праву јер оно не познаје могућност наметања плана несагласним класама поверилаца (све класе поверилаца морају усвојити план реорганизације у складу са законским правилима о већини за одлучивање). Евентуално усклађивање српског права са овим сегментом Директиве требало би да буде праћено одговарајућим механизмима за спречавање његових злоупотреба и могућим повећањем већине за одлучивање унутар једне класе поверилаца (тренутно је потребна обична већина у односу на укупан износ потраживања поверилаца у једној класи).

5.3. Потврђивање плана реструктурирања

Директива познаје две ситуације у којима је потребна потврда плана реструктурирања од стране суда или надлежног органа управе. Прва ситуација се односи на случајеве у којима: планови реструктурирања утичу на потраживања или интересе несагласних заинтересованих страна; се плановима реструктурирања предвиђа ново финансирање; планови реструктурирања подразумевају губитак радне снаге у износу већем од 25 %, ако је такав губитак допуштен у складу с националним правом.⁵⁷ Друга ситуација односи се на планове реструктурирања који се усвајају применом *cross-class cram down* правила, а које на потврду подноси дужник или неко друго лице уз сагласност дужника.⁵⁸

6. Закључак

Савремено стечајно право карактерише све израженија потреба за применом тзв. културе спасавања, односно благовременим учучавањем финансијских тешкоћа привредних друштава и стављањем на располагање друштвима у тешкоћама ефикасних механизма за економски опоравак и наставак успешног пословања. Резултат описане потребе је активност многих законодаваца широм света на пољу прописивања посебних поступака превентивног реструктурирања привредних друштава. Тај тренд присутан је и у праву ЕУ које је 2019. године доношењем Директиве која је била предмет овог рада определила минималне стандарде који треба да буду примењиви у поступцима превентивног реструктурирања у свим државама чланицама.

Српско право познаје поступак стечаја на основу унапред припремљеног плана реорганизације који се по својој суштини може сматрати поступком превентивног реструктурирања у случају његовог покретања на основу претеће неспособности плаћања. Међутим, том поступку недостају неки од значајних механизма који се данас сматрају неизбежним елементима савременог

⁵⁷ Директива, чл. 10 ст. 1.

⁵⁸ Директива, чл. 11. ст. 1.

поступка превентивног реструктурирања. Ту, пре свега, мислимо на промену оријентације у погледу циља поступка (опоравак дужника уместо најповољнијег намирења поверилаца), привремену забрану извршења током фазе преговора о плану реструктурирања и могућност наметања плана несагласним класама поверилаца. Евентуална промена циља поступка и прихватање наведених механизма довели би до суштинских промена, чији би могућ резултат био потпуно нови поступак превентивног реструктурирања у српском праву. Потреба, изводљивост и могућност примене евентуалног новог поступка у српском праву требало би да буду процењене не само на основу неопходности праћења савремених тенденција у упоредном праву и хармонизације са правом ЕУ, већ и на основу свеобухватне оцене способности домаћег правног система да онемогући или смањи на разумну меру очекиване злоупотребе новог поступка од стране несавесних дужника и угрожавање права поверилаца.

*Borko Mihajlović, Ph.D.,
Assistant Professor*

PREVENTIVE RESTRUCTURING FRAMEWORK UNDER EUROPEAN UNION LAW AND SERBIAN LAW

Summary

Preventive restructuring of companies in financial difficulties, i.e., companies that are at risk of insolvency, is becoming one of the most important goals of modern insolvency law. To achieve that goal, many legislations around the world are striving to create an attractive and effective model of the preventive restructuring procedure. The main subject of this paper is the analysis of the existing preventive restructuring procedures in the law of the European Union and the law of the Republic of Serbia. That analysis was primarily carried out by assessing the compliance of Serbian law with the EU Directive on Restructuring and Insolvency. To that end, the basic features of preventive restructuring procedures were primarily reviewed, as well as the presence of preventive restructuring procedures in the analyzed legal systems. Thereafter, the EU law and domestic law were compared based on the three identified key points: 1) the nature and character of preventive restructuring procedures, 2) mechanisms for facilitating negotiations between debtors and creditors, and 3) the content, adoption and confirmation of the restructuring (reorganization) plan. Finally, the author raises the question of the need to introduce a new, special procedure for the preventive restructuring of companies in Serbian

law, or to reform the existing insolvency procedure based on a pre-prepared reorganization plan.

Key words: *vicinity of insolvency, preventive restructuring, reorganization of the insolvent debtor, restructuring plan, protection of creditors.*

Литература

- Ballerini, G., *The priorities dilemma in the EU preventing restructuring directive: absolute or relative priority rule*, International Insolvency Review, бр. 1/2021.
- Barondes, R., Fairfax, L., Hamermesh, L., Lawless, R., Lipson, J., Silberglied, R., *Twilight in the Zone of Insolvency: Fiduciary Duty and Creditors of Troubled Companies – History & Background*, Journal of Business & Technology Law, бр. 1/2007.
- Garrido, J., Delong, C., Rasekh, A., Rosha, A., *Restructuring and Insolvency in Europe: Policy Options in the Implementation of the EU Directive*, IMF Working Paper 21/152, 2021.
- Garcimartin, F., *The Spanish approach to Corporate Restructuring: A Pre-Packaged Chapter 11*, European Insolvency and Restructuring Journal, бр. 6/2022.
- Gurrea-Martinez, A., *The Future of Reorganization procedures in the Era of Pre-Insolvency Law*, European Business Organization Law Review, бр. 4/2020.
- Eidenmüller, H., Van Zwieten, K., *Restructuring the European Business Enterprise: the European Commission's Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency*, European Business Organization Law Review, бр. 4/2015.
- Михајловић, Б., *Посебне дужности у периоду ризика од стечаја*, Анали Правног факултета у Београду, бр. 3/2019.
- Pearce II, J., Lipin, I., *The Duties of Directors and Officers within the Fuzzy Zone of Insolvency*, American Bankruptcy Institute Law Review бр. 19/2011.
- Радовић, В., *Стечајно право*, књ. II, друго издање, Београд, 2018.
- Sarra, J., Payne, J., Madaus, S., *The promise and perils of regulating ipso facto clauses*, International Insolvency Review, бр. 1/2022.
- Wilfinger, A., *Corporate restructuring in Austria: the Implementation of Directive (EU) 2019/1023 on Restructuring and Insolvency*, European Insolvency and Restructuring Journal, бр. 1/2022.