

## PREVENTIVNO RESTRUKTURIRANJE KAO SREDSTVO IZBEGAVANJA POJAVE STEČAJNIH RAZLOGA – NOVA TENDENCIJA ZAKONODAVSTVA EVROPSKE UNIJE

*Larisa MASTILOVIĆ\**

*Apstrakt:* Predmet ovog rada je analiza uzroka, ciljeva, tendencija i posljedica donošenja nove evropske Direktive o preventivnom restrukturiranju, otpustu duga i drugoj šansi. Direktiva je prvi evropski pravni akt koji garantuje savесnim dužnicima pravo pokretanja procedure preventivnog restrukturiranja do pojave stečajnih razloga. Uslov pokretanja preventivnog restrukturiranja je odsustvo stečajnih razloga, a cilj je izbegavanje njihove pojave. Pokretanje preventivnog restrukturiranja stvara kolektivne pravne posledice koje su karakteristične za stečajno zakonodavstvo. Pokretanje preventivnog restrukturiranja je uslovljeno dužnikovom sposobnošću da dokaže postojanje značajnijih finansijskih poteškoća koji prete stečaju i perspektivu izbegavanja stečaja i održivosti poslovanja. Najteži uslov iniciranja je na dužniku – ubeđivanje poverilačke većine. U isto vreme, bez saglasnosti dužnika (po inicijativi većine poverilaca) preventivno restrukturiranje ne može biti pokrenuto. Najvažnija pravna posledica pokretanja preventivnog restrukturiranja je proširenje posledica i na nesaglasne poverioce, čime se uspostavlja ekonomski neophodna unificirana pravna volja svih učesnika. Odsustvo navedene posledice, u vezi sa različitom ocenom ekonomskog položaja i perspektiva dužnika među poveriocima, umanjilo bi verovatnoću uspešne realizacije preventivnog restrukturiranja. S druge strane, nesaglasnim poveriocima se garantuje minimalno to što bi dobili u slučaju nepokretanja procedure preventivnog restrukturiranja, čime se uspostavlja princip jednakosti ekonomskih interesa nesaglasnih i saglasnih poverilaca, ali se nesaglasnim ograničava pravna volja, iako stečajni razlozi nisu nastupili.

*Ključne reči:* preventivno restrukturiranje, sanacija dužnika, druga šansa.

---

\*Istraživač pripravnik, Odeljenje za privredu, Državni univerzitet St. Petersburg, 7-9, Ruska Federacija. Predmetna studija finansirana je od strane RFBR, projektni broj N19-311-90063, „Restrukturiranje dugova kao mera prevencije stečaja u okviru prava EU“.

## 1) UVOD

Na nivou Evropske unije prvo je regulisan transgranični procesnopравни aspekt stečajnog prava (obavezna koordinacija i priznavanje stečajnih postupaka unutar država članica EU) i to prvo 2000. godine – Uredbom No. 1346/2000, a onda 2015. Uredbom No. 848/2015.<sup>1, 2</sup> Evropski zakonodavac prvo uredbama reguliše procesnopравни aspekt (uredbe imaju jaču pravnu snagu od direktiva), pa tek onda direktivom reguliše materijalnopravni, tačnije obezbeđuje, kako predviđa tačka 1 Preambule Direktive 1023/2019 (dalje u tekstu – Direktiva) „pravilno funkcionisanje unutrašnjeg tržišta i uklanjanje prepreka za ostvarivanje temeljnih sloboda, poput slobodnog kretanja kapitala i osnivanja privrednih društava“.<sup>3</sup> Direktiva u tački 5 Preambule definiše svoj cilj kao izbegavanje preseljavanja preduzetnika u druge jurisdikcije samo zato što su im tamo omogućene pogodnosti. Takva vrsta premeštanja stvara značajan dodatni trošak i za poverioce i za same preduzetnike. Eidenmuler sa saradnicima navodi da je „posebno fenomen tzv. ‘forum shoppinga’ skup i nedostupan za mala i srednja preduzeća, za razliku od velikih, koji ga sebi mogu priuštiti. Osim toga, migracija zbog restrukturiranja svedoči o različitom stepenu razvoja nacionalnih zakona o restrukturiranju“.<sup>4</sup> O tome svedoče i primeri „nemačke firme Schefenacker i Deutsche Nickel, koje su preselile centar poslovnih interesa u Englesku i tamo sprovele restrukturizaciju“.<sup>5</sup> Iz svega navedenog možemo doći do zaključka da Direktiva, koristeći se materijalnopravnim sredstvima, pokušava kako je moguće brže i efektivnije dostići zasad nedostižan cilj – potpunu unifikaciju stečajnog prava u svim državama

---

<sup>1</sup> “Regolamento (CE) n. 1346/2000 del Consiglio”, del 29 maggio 2000, relativo alle procedure di insolvenza Gazzetta ufficiale n. L 160 del 30/06/2000, dostupno na <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/ALL/?uri=celex%3A32000R1346>, pristupljeno decembar 2019.

<sup>2</sup> “Regolamento (UE) 2015/848 del Parlamento europeo e del Consiglio”, del 20 maggio 2015, relativo alle procedure di insolvenza OJ L 141, dostupno na <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/it/TXT/?uri=CELEX:32015R0848>, pristupljeno decembar 2019.

<sup>3</sup> Direktiva (EU) 2019/1023 Evropskog parlamenta i Vijeća od 20. lipnja 2019. o okvirima za preventivno restrukturiranje, otpustu duga i zabranama te o mjerama za povećanje učinkovitosti postupaka koji se odnose na restrukturiranje, nesolventnost i otpust duga i o izmjeni Direktive (EU) 2017/1132 (Direktiva o restrukturiranju i nesolventnosti) dostupno na <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019L1023&from=EN>, datum pristupa 26.6.2019, pp. 18-55.

<sup>4</sup> Horst Eidenmüllert, Frobenius Tilmann, Prusko Wolfram, “Regulierungswettbewerb im Unternehmensinsolvenzrecht: Ergebnisse einer empirischen Untersuchung”, *Neue Zeitschrift für Insolvenz und Sanierungsrecht*, 2010, pp. 545-548.

<sup>5</sup> Martin W. Buchenau, “Schefenacker trickst Insolvenzrecht aus”, <https://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/umschuldung-zugestimmt-schefenacker-trickst-insolvenzrecht-aus/2803488.html>, datum pristupa 12.1.2020.

članicama EU. To se dostiže, kako predviđa tačka 13 preambule, harmonizacijom „minimalnih načela učinkovitosti zakonodavstava država-članica EU“.

## **2) PRAVNE PRETPOSTAVKE INICIRANJA PREVENTIVNOG RESTRUKTURIRANJA**

Pravne pretpostavke iniciranja preventivnog restrukturiranja su više objektivizirane u odnosu na ekonomske. Tačka 24 Preambule određuje da je proceduru moguće pokrenuti „pre nego što dužnik ispuni uslove po nacionalnom zakonodavstvu za pokretanje kolektivnih postupaka u slučaju insolventnosti“. Ako se kritički osvrnemo na činjenicu da se stečajni postupak svakako ne pokreće automatski pri pojavi stečajnih razloga (bez iniciranja od strane poverioca), mogli bismo doći do zaključka da nema smisla uslovljavati ni iniciranje preventivnog restrukturiranja odsustvom stečajnih razloga. Osim toga, svakako se preventivno restrukturiranje ne može inicirati bez saglasnosti dužnika, a postojanje stečajnih razloga je kriterijum usmeren na poverioce. Sa druge strane, preventivno restrukturiranje ozbiljno ograničava poverilačka prava, tačnije uspostavlja zabranu iniciranja stečajnog postupka u određenom vremenskom period (institut „zastoj“), zbog toga je pravedno zabraniti iniciranje preventivnog restrukturiranja ukoliko su se stečajni razlozi već pojavili (u toj kasnoj fazi finansijskih poteškoća savesnost dužnika nije neupitna). Posle pojavljivanja stečajnih razloga poveriocima ostaje mogućnost sprovesti restrukturiranje u okviru sudskog stečajnog postupka. Osim toga, posledica iniciranja preventivnog restrukturiranja je zabrana pokretanja izvršnih i stečajnih procedura i prema nesaglasnim poveriocima, što je nedopustivo na etapi postojanja stečajnih razloga. Međutim, predlažem evropskom zakonodavcu da izmeni odredbu 24 i omogući pokretanje preventivnog restrukturiranja i posle pojave stečajnih razloga, ukoliko postoji faktička saglasnost svih poverilaca. Dužnici su stimulisani da pokrenu preventivno restrukturiranje, jer u slučaju propuštanja takve mogućnosti, u bliskoj budućnosti će se pokrenuti sudski stečajni postupak, za čije pokretanje i izbor mera nije potrebna saglasnost dužnika uopšte. Unutar sudskog stečajnog postupka glavnu reč vode poverioci, a to označava da će, pre svega, ostvarivati svoje ekonomski interese a ne interese dužnika. Sa te tačke gledišta, poverioci su zainteresovani da izbegnu pokretanje preventivnog restrukturiranja.

Druga pravna pretpostavka iniciranja preventivnog restrukturiranja predviđena je tačkom 53 Preambule i članom 9: „ako potrebna većina u svakoj zahvaćenoj kategoriji podržava plan“. Tačka 54 dodatno ojačava pro-dužnikovu zaštitu jer omogućava iniciranje procedure pravosudnim organom, čak i u slučaju nepostojanja saglasnosti većine poverilačkih kategorija, ukoliko ga podržava makar jedna od ugroženih kategorija (za poverioce se smatra da su ugroženi ako postoji smanjenje vrednosti njihovih potraživanja). Tačka 48 Preambule i član 10 omogućavaju da pravosudni ili upravni organ, bez potrebne poverilačke većine utvrdi plan, ukoliko konstatuje da su prava poverilaca ili nositelja udela smanjena neproporcionalno

prednostima restrukturiranja. Navedene odredbe daju prioritet zaštiti individualnih poverilačkih interesa i samim tim ograničavaju izbor mera i stepen rizika pri sprovođenju preventivnog restrukturiranja, što umanjuje šanse na uspeh.

Direktiva državama članicama omogućava određivanje visine procenta neophodne poverilačke većine, ali sa zabranom premašivanja 75% iznosa potraživanja ili interesa u svakoj kategoriji. *Argumentum ad contrario*, tendencija evropskog stečajnog zakonodavstva je razvoj u pro-dužnikovskom pravcu, jer Direktiva preporučuje (ali ne nameće) uspostavljanje kako je moguće nižeg procenta (čime se olakšava dužniku iniciranje procedure). Što je niži procenat neophodne poverilačke većine, to je dužnik manje stimulisan da inicira proceduru na najranijim stadijumima (kada je veći broj poverilaca zainteresovan da podrži inicijativu), već odugovlači takvu inicijativu jer i u kasnijim fazama finansijskih poteškoća može obezbediti neveliki broj neophodne saglasne većine. Direktiva reguliše maksimalni prag (75%), ali ne i minimalni (dakle, dozvoljava regulisanje da poverilačku većinu čini 1%). Prepuštanje regulisanja tako važnog pitanja sa centralnoevropskog nivoa na nivo država članica EU označava dalju disharmonizaciju nacionalnih stečajnih zakonodavstava. Ukoliko bi zakonodavac predvideo previše nizak procenat narušio bi se balans interesa u korist dužnika, što ne sme biti dopušteno, posebno u situaciji kada je već dug nastao, jer se možemo saglasiti sa Popondopulo koji tvrdi da „ukoliko je dug već nastao, ne može imati prioritet jedno preduzeće (dužnik) naspram nekoliko/stotinama poverilaca.“<sup>6</sup>

Interesi dužnika po pitanju lakoće pokretanja preventivnog restrukturiranja treba da imaju blagu prednost, ukoliko tim odlukama interesi poverilaca nisu direktno narušeni. Drugim rečima, pravni položaj savesnog dužnika, koji blagovremeno i do narušavanja svojih obaveza javno izjavljuje o svojim finansijskim teškoćama i inicira preventivno restrukturiranje mora biti bolji od pravnog položaja dužnika koji je narušio obaveze i time izazvao pojavu stečajnih razloga. Ipak, ovakva zaštita dužnika destimuliše istog u aktivnostima dobijanja faktičke saglasnosti što je moguće većeg broja poverilaca. Uzimajući u obzir da poverioci mogu biti pravno obavezani samo na nečinjenja (zabrana pokretanja izvršnih i stečajnih postupaka), ali ne mogu biti pravno obavezani na pravna činjenja (na primer na kapitalizaciju dugova, davanje novih zajmova, što je dužniku obično i neophodno) olakšavanje dužniku iniciranja preventivnog restrukturiranja preko snižavanja praga neophodne visine procenta poverilačke većine, može nekada biti kontraproduktivno i po ekonomske interese samog dužnika. Sa druge strane, to je opravdano jer na dužniku obično leži teret dokazivanja svoje savesnosti (što je ujedno i treći pravni uslov), pa bi mu ubeđivanje visokog procenta poverilaca bilo finansijski i vremenski otežano i upitno. Takođe, smatramo da nema razloga prenositi teret dokazivanja sa dužnika

---

<sup>6</sup> Владимир Федорович Попондопуло, „Проблемы совершенствования законодательства о несостоятельности (банкротстве)“, *Правоведение*, 3, 2006, str. 25.

na poverioce, s obzirom na to da poverioci ionako nemaju pravo da iniciraju proceduru bez saglasnosti dužnika. Dužniku donekle treba i otežati proces dokazivanja da bi se izdvojili istinski perspektivni dužnici, jer „ne treba dozvoljavati automatsko pokretanje preventivnog restrukturiranja, inače bi ga nesavesni dužnik svaki put inicirao, ako bi razumeo da je stečaj neizbežan, samo da bi pokrenuo institut ‘zastoja’ i time odložio namirenje potraživanja prema poveriocima“.<sup>7</sup> Osim toga, Paterson navodi da se ne sme obezbediti nesavesnim menadžerima da se oslobađaju od obaveza, koje bi mogli ispuniti.<sup>8</sup>

Tačka 49 Preambule navodi da pravosudni ili upravni organ može odbiti donošenje plana za koji postoji predviđena saglasna poverilačka većina ukoliko se ustanovi da je njime narušen „test najboljeg interesa poverilaca“. „Pravosudni ili upravni organ će doneti takvu odluku kada poverioci zbog nesavesnih motiva ne daju saglasnost za iniciranje preventivnog restrukturiranja, kada poverioci imaju koristi od likvidacije dužnika“.<sup>9</sup> Direktiva nema za cilj iniciranje preventivnog restrukturiranja bez obzira na okolnosti, nego nedopuštanje neiniciranja, samo zbog nesavesnosti pojedinih poverilaca. Osim toga, Jostartu navodi da je „dobiti saglasnost svih poverilaca teško kada su njihovi interesi različiti ili kada je nekim poveriocima u interesu da dužnik propadne“.<sup>10</sup> Eidenmuller još navodi da „ako su poverioci brojni, onda su i njihova prava i interesi heterogeni“.<sup>11</sup> To uspostavlja idealan balans kontrole, gde dužnik svoju savesnost dokazuje pred poveriocima, a poverioci pred dužnikom i pravosudnim organom.

Pravosudni ili upravni organi imaju ta ovlašćenja, samo kada je očigledno da poverioci ne prihvataju inicijativu dužnika iz nesavesnih motiva. Pozitivna posledica takvih ovlašćenja pravosudnog organa je to da faktički prisiljava kako nesaglasne, tako i saglasne poverioce, ne samo da izraze svoju volju (saglasnost/nesaglasnost) u postupku pregovora, nego i da ekonomski dokazuju njihovu osnovanost, jer u suprotnom može biti nadjačana voljom pravosudnog organa. Ovlašćenja data pravosudnom organu pravedno uspostavljaju princip jednakosti saglasnih i nesaglasnih poverilaca time što je pravosudnom organu dato pravo kako da ne potvrdi plan preventivnog restrukturiranja koji je odobren potrebnom većinom

---

<sup>7</sup> Clarisa L. Ganignian, “Approfondimento Tutela Dei creditori e continuita aziendale: La proposta europea per una disciplina armonizzata di ristrutturazione preventiva, esdebitazione e Second chance”, *Giustizia civile utenza editor*, No. 2, 2018, p. 11.

<sup>8</sup> Sarah Paterson, “Rethinking the Role of the Law of Corporate Distress in the Twenty-First Century”, *LSE Law, Society and Economy Working Papers*, 27, 2014, p. 8.

<sup>9</sup> Philipp Jostarndt, *Financial Distress, Corporate Restructuring and Firm Survival: An Empirical Analysis of German Panel*, Springer Science & Business Media, Berlin, 2007, p. 81.

<sup>10</sup> Ibid., p. 81.

<sup>11</sup> Eidenmuller Horst, *Finanzkrise, Wirtschaftskrise, und das deutsche Insolvenzrecht*, De Gruyter, Berlin, 2009, p. 23.

poverilaca, tako da ga i utvrdi u slučaju da potrebna većina nije dostignuta. Ova ovlašćenja pravosudnih organa su opravdana time što omogućavaju zaštitu ekonomskih interesa svakog pojedinačnog poverioca. Takva vrsta zaštite ne postoji u okviru sudskog stečajnog postupka. Sa druge strane, uzimajući u obzir da je to mešanje u slobodu preduzetničke delatnosti, pravosudni organ će u praksi nadjačavati volju subjekata samo ukoliko je visok stepen uverenosti u nesavesnost određenih poverilaca. Uzimajući u obzir činjenicu da takav zadatak može ispuniti samo pravosudni organ (ne propis), pravosudnom organu je dozvoljeno svojevrsno mešanje u preduzetničku delatnost, ali samo u toj meri u kojoj je to neophodno. Takva vrsta mešanja je opravdana, jer garantuje nesaglasnim poveriocima istu takvu zaštitu ukoliko sami dođu u sličnu nepovoljnu situaciju. Po navodima Popondopola „ako preduzetnička delatnosti lica nije samostalna, to se ona ne može kvalificirati ni kao preduzetnička“.<sup>12</sup> Ukoliko volja pravosudnog organa ne bi mogla da nadjača volju poverilaca, oni bi se podvrgavali riziku samo do tog stepena, do kojeg se njima obezbeđuje potpuno zadovoljenje potraživanja i preko toga ne bi preuzimali nikakve dodatne obaveze, na primer da obezbede održivost poslovanja dužnicima.

Dolazimo do zaključka da Direktiva dozvoljava mešanje u slobodu preduzetničke delatnosti. Radi toga preventivno restrukturiranje ima dvojnu pravnu prirodu: stečajnu (u tom smislu što je omogućeno nadjačavanje volje subjekata od strane pravosudnih organa) i preduzetničku (koja omogućava poveriocima i dužniku da slobodno izaberu mere restrukturiranja). Direktiva radikalno menja fundamente evropske civilističke pravne tradicije.

### 3) PRAVNE POSLEDICE POKRETANJA PREVENTIVNOG RESTRUKTURIRANJA

1) Nadjačavanje ostalih propisa u oblasti stečajnog (čak i pri pojavi stečajnih razloga) obligacionog i korporativnog prava. Direktiva je sebe nadelila statusom *lex specialis* pravnog akta. O tome svedoče tačka 40 Preambule i član 7, koji zabranjuju poveriocima da raskidaju ugovore ukoliko je pokrenuto preventivno restrukturiranje i ukoliko bi to negativno uticalo na njegov ishod, čak i ako postoji ugovorna klauzula koja to dopušta. Tačka 96 predviđa da nacionalni zakoni koji regulišu oblast privrednih društava ne smeju protivrečiti ciljevima Direktive.

2) Zabranu svim poveriocima, unutar predviđenog roka, da pokreću izvršni ili stečajni postupak čak i ukoliko se pojave stečajni razlozi (institut „zastoj“). Izuzeci su predviđeni u tački 38 i članovima 6 i 7 (pravosudni ili upravni organ može odlučiti da zastoj ne obuhvata sve poverioce, kategorije i potraživanja, može odbiti donošenje ili ukinuti već doneseni ukoliko on ne ispunjava ciljeve radi kojih je donesen).

---

<sup>12</sup> Владимир Федорович Попондопуло, *Коммерческое (предпринимательское) право*, Проспект, Москва, 2016, p. 10.

3) Potpuni otpust duga u razdoblju koji nije duži od tri godine. Izuzeci su predviđeni u tački 78 – nesavesnost dužnika i zaštita slabe strane.

4) Prava i obaveze, koje glasanjem za iniciranje procedure stvori poverilačka većina, proširuje se i na nesaglasne poverioce. To je neophodno ne samo radi koncentracije kapitala za restrukturiranje, nego i radi sprečavanja nesaglasnih poverilaca u iniciranju stečajnog postupka ukoliko se u međuvremenu pojave stečajni razlozi, čime bi sve donesene do tada mere postale besmislene i nesaglasni poverioci bi se neopravdano stavili u povoljniji položaj u odnosu na saglasnu većinu, koja se obavezala da u predviđenom roku ne inicira stečajni ili izvršni postupak.

5) Zaštita slabih. Prema Eidenmuleru, Direktiva predviđa zaštitu šireg kruga zainteresovanih lica, ne samo osiguranih poverilaca, nego i neosiguranih, deoničara, zaposlenih, vlasnika i generalno cele ekonomije.<sup>13</sup> Zainteresovane strane u restrukturiranju preduzeća su: zaposleni čiji su interesi stabilnost, deoničari čiji su interesi vezani za vrednost deonica, kreditori čiji su interesi vrednost duga, kupci čiji su interesi kvaliteta usluge, dobavljači čiji je interes mogućnost podmirenja obaveza društava, samo trgovačko društvo čiji je interes opstanak, javnost čiji je interes proces restrukturiranja, posebno ukoliko je trgovačko društvo od velikog značaja za gospodarstvo.<sup>14</sup> Za razliku od preventivnog restrukturiranja, sudski stečajni postupak uzima u obzir isključivo interese poverilaca jer su njihova prava već narušena i mogućnost uspešnog zadovoljenja potraživanja dovedena u pitanje, na primer tačka 61 i član 11 zabranjuju zastoje za potraživanja radnika, osim ako nisu zajamčena drugim sredstvima.

#### **4) EKONOMSKA PRIRODA, PRETPOSTAVKE I POSLEDICE PREVENTIVNOG RESTRUKTURIRANJA**

Ekonomska pretpostavka iniciranja preventivnog restrukturiranja je regulisana u preambuli tačke 24 Direktive – „verovatnost nastupanja insolventnosti i verovatnost mogućnosti sprečavanja insolventnosti dužnika, kao i verovatnost održivosti poslovanja“. Tačka 24 Preambule Direktive (koja uslovljava iniciranje procedure izvesnošću sprečavanja stečaja) je u koliziji sa tačkom 2 koja preporučuje da se omogući iniciranje preventivnog restrukturiranja „kako je moguće ranije“, jer što je raniji stadijum iniciranja preventivnog restrukturiranja, to je manje parametara na osnovu kojih je moguće objektivno proceniti mogućnost izbegavanja

<sup>13</sup> Horst Eidenmuller, „Restructuring the European Business Enterprise: The EU Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency“, *European Business Organisation Law Review* 18, 2017, pp. 275-276.

<sup>14</sup> Drago Dević, *Financijsko restrukturiranje trgovačkog društva u poslovnim problemima* (Završni rad postdiplomskog specijalističkog studija), Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku Ekonomski fakultet, 2018, str. 28.

stečaja. Drugim rečima, na kasnijim etapama finansijskih poteškoća ocenjivanje perspektiva je predvidljivije. Ekonomski uslov iniciranja preventivnog restrukturiranja je pretpostavka da će se pojaviti stečajni razlozi u slučaju njegovog nepokretanja. Na ranim etapama finansijskih poteškoća šanse za objektivnu procenu pojave stečajnih razlika su manje, ali je šansa za realni uspešni ishod restrukturiranja utoliko i veća. Ipak, evropski zakonodavac nije uzeo u obzir da je takva pravna regulativa (predvidivost u pojavi stečajnih razloga i u njegovom preveniranju) u koliziji sa ekonomskim zakonom nepredvidivosti rezultata preduzetničke delatnosti, koja ne može biti predvidiva po svojoj prirodi. Nemoguće je donositi prognoze, kako pozitivne u slučaju pokretanja preventivnog restrukturiranja, tako i negativne u slučaju nepokretanja.

Italijanski autor Portale navodi da je u uslovima internacionalizacije i globalizacije poslovanja „fenomen poslovne krize potpuno fiziološki i izvestan u životnom ciklusu svake kompanije“.<sup>15</sup> Prema istraživanjima, koje je proveo Novak sa saradnicima, navodeno je da se najveći broj stečajnih postupaka inicira u prvih pet godina rada privrednih društava od dana njihovog osnivanja, jer odsustvo značajnijeg rasta i dobiti na početku poslovanja, skoro da zatvaraju šansu za izbegavanje finansijskih poteškoća.<sup>16</sup> Evropska regionalna ekonomska kriza dovela je do masovnih finansijskih poteškoća, koje pogađaju podjednako i dužnike i poverioce. Cilj Direktive je da se obezbedi sprečavanje insolventnosti svih učesnika. Tržište EU je celovito, a to znači da se kriza širi po domino efektu. Insolventnost dužnika utiče i na njegove poverioce, oni zajedno na nacionalnu ekonomiju, a ona na ekonomije drugih država članica EU. Zbog toga ne iznenađuje da je Direktiva neutralna, ona reguliše ozdravljenje dužnika ako to ne oštećuje interese poverilaca. Saniranje je onemogućeno ukoliko to otežava finansijski položaj poverilaca. Cilj Direktive je istovremeno i održavanje poslovanja dužnika i zaštita interesa poverilaca, ali uzimajući u obzir da je ponekad potrebno napraviti izbor u korist jednog možemo konstatovati da se daje blagi prioritet ekonomskim interesima poverilaca, jer na etapi iniciranja procedure poveriocima mora biti garantovano minimalno to na šta bi imali pravo u slučaju pokretanja stečajne procedure. Drugim rečima, u slučaju nedostatka sredstava i za namirenje poverilaca i za održavanje poslovanja dužnika interes poverilaca će biti zadovoljen prvi, čak i ako to onemogućiti održavanje poslovanja dužnika i dovede do pokretanja stečajnog postupka.

Prednost preventivnog restrukturiranja je u tome što omogućava izbegavanje „zaboljavanja“, a poveriocima garantuje zadovoljavanje iste ili više sume

---

<sup>15</sup> Giuseppe B. Portale, “Dalla ‘pietra del vituperio’ alle nuove concezioni del fallimento e delle altre procedure concorsuali”, *Banca Borsa Titoli di Credito: rivista di dottrina e giurisprudenza*, 2010, p. 3.

<sup>16</sup> Branko Novak, Domagoj Sajter, “Causes of bankruptcy in Europe and Croatia”, *Scientific symposium Pforzheim*, Osijek, 2007, str. 3.



potraživanja u odnosu na tu, na koju bi mogli računati u slučaju pokretanja sudske stečajne likvidacije ili reorganizacije, o čemu svedoči podatak da „srednja suma povrata dugova je 83 centa prema dolaru, za razliku od onih država, gde se češće primenjuje likvidacija (tamo je 57 centi prema dolaru.)“<sup>17</sup>

Pravni okvir preventivnog restrukturiranja omogućava blagovremenu reakciju dužnika, a ekonomski rezultat je uslovljen brzinom dužnikovog prepoznavanja i reakcijom poverilaca, u smislu redefinisanja prvobitnih pravno-ekonomskih odnosa sa dužnikom.

Ekonomski razlog zbog kojih Direktiva ne predviđa jednoglasnu saglasnost, nego većinsku, jeste to što na taj način obezbeđuje veću šansu za iniciranje preventivnog restrukturiranja time što obavezuje nesaglasne poverioce da učestvuju u provođenju procedure na takav način kako to odredi poverilačka većina. Osim toga, bez dostizanja jednoobrazne ocene ekonomskog položaja i perspektiva dužnika, ne bi bilo pravnog mehanizma da inicira stečajnu proceduru s obzirom na odsustvo stečajnih razloga. Direktiva omogućava i poveriocima (uz saglasnost dužnika) i dužnicima da iniciraju preventivno restrukturiranje. S obzirom na to da dužnik obično jedini i zna za svoje finansijske poteškoće do pojave dugova u pravilu on i inicira preventivno restrukturiranje. Dužnik, ukoliko je savestan, u slučaju iniciranja pokretanja preventivnog restrukturiranja ocenjuje svoje perspektive pozitivno i računa da će kao rezultat iniciranja poboljšati svoje finansijsko stanje i poboljšati poslovanje, a ne samo obezbediti prava poverilaca (zadovoljiti njihova potraživanja jednako, ili više, u odnosu na to šta bi oni dobili u slučaju neiniciranja). Ipak, uzimajući u obzir da je tržište nezavisno od planova njenih učesnika (znači da preventivno restrukturiranje može rezultirati i neuspehom), nesaglasna manjina, bez svoje volje, preuzima značajnije rizike na sebe. Nesaglasnim poveriocima je dato pravo, ukoliko je već pokrenuto preventivno restrukturiranje, da iniciraju njegovo prekidanje, ali teret dokazivanja negativnog ekonomskog uticaja inicirane procedure leži na njima. To znači da nesaglasni poverioci moraju učestvovati u proceduri, da prate promene, čime se izlažu dodatnim finansijskim i vremenskim troškovima. Osim toga, tačka 22 Direktive onemogućava poveriocima pravo na naknadu štete u slučaju da dobiju manje od onog što im je garantovano.

Sa druge strane, u određenim aspektima prava saglasnih poverilaca takođe nisu dovoljno zaštićena, jer oni dobrovoljno preuzimaju sve rizike neuspeha preventivnog restrukturiranja a pri tome, kako predviđa član 11, onemogućeni su „primiti ili zadržati iznos koji premašuje ukupan iznos njihovih potraživanja ili

---

<sup>17</sup> Prijedlog Direktive Evropskog Parlamenta i Vijeća o okvirima za preventivno restrukturiranje, pružanju druge prilike i mjerama za povećanje učinkovitosti restrukturiranja i postupaka u pogledu nesolventnosti i razrešenja te izmjeni Direktive 2012/30/EU, dostupno na <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=CELEX%3A52016PC0723>, pristupljeno decembar 2019.

interesa“. Oni nemaju pravo da predvide neku dodatnu kompenzaciju u slučaju uspešnog rezultata preventivnog restrukturiranja. Zato možemo postaviti pitanje – zbog čega bi obezbeđeni poverilac bio zainteresovan da dobrovoljno učestvuje u okviru preventivnog restrukturiranja, ukoliko ne može dobiti više od onog, što mu je zakonom ionako zagarantovano? *Argumentom ad contrario*, obezbeđeni poverioci će biti nezainteresovani u pokretanju preventivnog restrukturiranja. Označava li to da Direktiva daje prioritet neobezbeđenim poveriocima naspram obezbeđenih? Zato autor predlaže unošenje novog instituta „Vansudskog preventivnog sporazuma o restrukturiranju“ (dalje: VPRS), uslov za donošenje koji bi bila faktička saglasnost svih poverilaca. Autor smatra da se volja dužnika i svih poverilaca treba izjednačiti sa nastupanjem stečajnih razloga, jer faktička saglasnost svih poverilaca ispunjava najimanentniju stečajnu karakteristiku – kolektivnost, za razliku od preventivnog restrukturiranja, gde je kolektivnost obezbeđena kroz pravnu fikciju – prenošenje pravne saglasnosti većine na nesaglasne poverioce. Preventivno restrukturiranje, kao i sudski stečajni postupci, predviđaju potrebnu saglasnost većine poverilaca, iako su ekonomski i pravni položaj dužnika, ciljevi postupka i perspektive izričito različite u tim postupcima. U slučaju pokretanja sudskog postupka stečajni razlozi su nastupili, a u slučaju preventivnog restrukturiranja nisu. Sudski stečajni postupak je već zakonom stvorio sukob interesa poverilaca deleći poverioce u zakonske kategorije (što je i osnovni razlog njihovog neuspešnog provođenja). VPRS, zbog potrebne saglasnosti svih poverilaca, omogućio bi da poverioci, u slučaju uspešnog rezultata preventivnog restrukturiranja, zadovolje ne samo u potpunosti svoja prvobitna potraživanja, nego i dobiju dodatnu sumu koja premašuje taj iznos, što će ih dodatno stimulisati da daju saglasnost i učestvuju u proceduri, za razliku od Direktivom regulisanog preventivnog restrukturiranja. Neophodnost faktičke saglasnosti svih umanjice broj dostignutih VPRS, ali će učiniti taj stečajni preventivni institut najefektivnijim.<sup>18</sup> Dostignuta faktička saglasnost svih poverilaca označava i saglasnost na neuspeh, što omogućava izbor većeg broja mera restrukturiranja, čime je šansa na uspeh veća.

Odsustvo u evropskim nacionalnim zakonima instituta VPRS označava da će poverioci, koji su zainteresovani za restrukturiranje, preferirati redefinisane odnosa sa dužnikom van stečajnih mehanizama, jer bi onda mogli više uticati na dužnika u smeru obezbeđivanja dodatne kompenzacije za preuzimanje dodatnih obaveza na sebe. Ipak, uzimajući u obzir da poverioci ne mogu saznati za finansijske poteškoće dužnika do pojave dugova, smatramo da je Direktiva pravilno uspostavila balans interesa, jer nedozvoljavanjem dodatne kompenzacije poveriocima,

---

<sup>18</sup> Лариса Мاستилович, „Внесудебное превентивное реабилитационное соглашение как способ предотвращения возникновения признаков банкротства“, *Вестник Санкт-Петербургского государственного университета Юридический факультет*, (неobjavljen rukopis) 2020, pp. 4-8.

stimulišu se dužnici da iniciraju preventivno restrukturiranje, a i ostaje veća novčana masa iz kojeg se vrši restrukturiranje. Iz svega navedenog dolazimo do zaključka da je test najboljeg interesa poverilaca usmeren na zaštitu nesaglasnih poverilaca. Test najboljeg interesa poverilaca postoji prilikom odlučivanja o iniciranju preventivnog restrukturiranja, ali i posle iniciranja u smislu mogućnosti koja je data poveriocima – inicirati prekidanje preventivnog restrukturiranja. Ipak, u slučaju prekidanja procedure, ekonomsko stanje dužnika će se razlikovati od onoga na samom početku, nabolje ili nagore. Zato dolazimo do zaključka da test najboljeg interesa ne obezbeđuje primenu principa ekvivalentnosti međusobnih davanja jer trenutak ispunjavanja potraživanja prema poveriocima nije trenutak u kojem se odlučuje o iniciranju procedure preventivnog restrukturiranja ili njegovom prekidanju, nego trenutak raspodele sredstava (kraj procedure).

## **5) PREDNOSTI INICIRANJA PREVENTIVNOG RESTRUKTURIRANJA**

Sudski stečajni postupak je orijentisan na zaštitu jednog poverioca od drugog i zaštitu svih poverilaca od nesavesnog dužnika. Sa druge strane, preventivno restrukturiranje je orijentisano na zaštitu savesnog dužnika od nesavesnih poverilaca. Privremeno finansiranje koje dobije dužnik tokom pregovora, i novo finansiranje koje dobije posle pokretanja preventivnog restrukturiranja je vrlo izgledno, jer tačka 66 i član 17 obezbeđuju nemogućnost proglašavanja navedenih pravnih poslova ništavnim, poboynim ili neizvršivim, a davaoci takvog finansiranja nemaju po opštem pravilu građanskopravnu, administrativnu ili krivičnu odgovornost.

Direktiva omogućava dužniku i poveriocima da iniciraju preventivno restrukturiranje, ali ih ne obavezuje. Direktiva ne predviđa obavezu suda da po službenoj dužnosti pokreće takvu proceduru, iako u nekim državama članicama EU to postoji i predviđa se da će to biti sledeći evolutivni stepen razvoja evropskog stečajnog zakonodavstva.

Evropska komisija navodi da dužnik može slobodno da odluči ili inicira preventivno restrukturiranje i da se podvrgne stečajnom zakonodavstvu, ili da izabre vanstečajne nacionalne ugovorno-pravne mehanizme ili da zauzme pasivnu poziciju.<sup>19</sup> Na izbor dužnika će uticati konkretne osobenosti dužnika kao što je veličina kompanije, finansijska struktura, broj poverilaca, uzrok finansijskih poteškoća dužnika, konkretne posledice iniciranja procedure na poverioce i tako dalje. S jedne strane, krupne korporacije sa velikim brojem poverilaca, obično restrukturiraju korporaciju samostalno, na osnovu korporativno-pravnih

---

<sup>19</sup> Mihaela Carpus Carcea, et al., "The Economic Impact of Rescue and Recovery Frameworks in the EU", European Commission, dostupno na [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/dp004\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/dp004_en.pdf), p. 4. pristupljeno decembar 2019.

mehanizama. Sa druge strane, ukoliko nisu u stanju samostalno da izvrše restrukturiranje bez pomoći poverilaca, retko imaju vremena da redefinišu odnose vanstečajnim ugovorno-pravnim mehanizmima sa svakim poveriocem pojedinačno, jer je malim poveriocima otežana analiza mnogobrojnih i složenih računovodstvenih dokumenata, a ponekad i onemogućena. U takvim situacijama Direktiva omogućava brzo i kolektivno delovanje svih lica koji se nalaze u poslovnim odnosima sa dužnikom putem pokretanja preventivnog restrukturiranja. Osim toga, prema istraživanjima, koje je sproveo Ropo, „vraćanje platežne sposobnosti preko redefinisivanja odnosa sa svakim odvojenim poveriocem, stvara među poveriocima ili antagonizam ili nepotrebni uticaj, gde će odbijanje jednog poverioca u saniranju stimulisati i druge da odbijaju i time će se stvoriti domino efekat“.<sup>20</sup> Domino efekat, udružen sa sporošću takvih mera umanjili bi šansu na uspeh. Osim toga, tačka 6 preambule Direktive navodi da ulagači izbegavaju jurisdikcije „u kojima postoji opasnost od predugog trajanja i nepotrebne skupoće postupaka“.

Odredbe Direktive su usmerene, pre svega, na zaštitu malih i srednjih preduzeća (dalje u tekstu MSP), jer prema istraživanjima u 2014. godini Vrhovec i ostali saradnici navode da „MSP predstavljaju 99% svih preduzeća u Uniji. U EU danas postoji oko 21 milijun malih i srednjih preduzeća. U njima je zaposleno oko 75 milijuna radnika. MSP su osnovni izvor zapošljavanja u EU. Ona zapošljavaju 66% od ukupnog broja zaposlenih u EU, od toga 29% je zaposleno u mikro preduzećima, 20,5% u malim preduzećima, a u srednjim preduzećima zaposleno je 17,2% radnika. U velikim preduzećima zaposleno je 33,3% od ukupnog broja zaposlenih“.<sup>21</sup> Ukoliko je najveći broj preduzeća u Uniji MSP, onda je i najveći broj stečajnih dužnika koji su MSP. Zbog toga ne iznenađuje da su stečajna zakonodavstva prilagođena tržištu. Za razliku od ekonomije EU, u Rusiji mali u srednji biznis zauzima 10% od ukupnog broja svih zaposlenih radnika.<sup>22</sup> Zbog toga odredbe ove Direktive ne treba nepromišljeno recipirati u neevropske zemlje, bez obzira na to što je izuzetno visok pravni nivo evropskog regulisanja.

Razlozi usmerenosti Direktive na MSP je i u tome što su oni više podvrgnuti rizicima stečaja jer nemaju dovoljno sredstava da samostalno plaćaju visoke troškove korporativnog restrukturiranja. Osim toga, tržište EU je celovito i međusobno uslovljeno, zbog toga bi masovno pokretanje sudskih stečajnih postupaka dovelo do kolapsa ekonomije EU, između ostalog i zbog toga što sudski postupci obično traju po nekoliko godina. Osim toga, evropska ekonomija je deo

---

<sup>20</sup> Vincenzo Roppo, „Profili strutturali e funzionali dei contratti di salvataggio (o di ristrutturazione dei debiti d'impresa)“, *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 3-4, 2008, p. 374.

<sup>21</sup> Kristina Vrhovec-Žohar, Igor Klopotan, „Mala i srednja poduzeća u EU – izazov uvođenja jedinstvene valute 12 godina poslije“, *Tehnički glasnik*, 8. 4. 2014, str. 444.

<sup>22</sup> Малый и крупный бизнес, dostupno na <http://www.grandars.ru/college/biznes/biznes-v-ekonomike.html>, datum pristupa 10.01.2020.

svetske ekonomije a to znači da je uslovljena i ekonomijama vanevropskih zemalja, koje mogu biti usmerene na krupni biznis, a na takve promene evropske MSP se posebno teško prilagođavaju. Sa druge strane, preventivno restrukturiranje je karakterističnije za MSP, jer oni lakše i brže mogu da prepoznaju finansijske poteškoće i iniciraju pokretanje restrukturiranja.

## **6) METOD I POSLEDICE REGULISANJA PREVENTIVNOG RESTRUKTURIRANJA**

Regulisanje okvira preventivnog restrukturiranja je Direktivom u većoj meri prepušteno nacionalnim zakonodavstvima (tačka 2 „operativne promene, poput raskida ili izmene ugovora, prodaje ili drugih raspolaganja imovinom, trebale bi biti usklađene s općim zahtevima koji su predviđeni nacionalnim pravom za takve mere“), a ostala pitanja su regulisana dovoljno apstraktno, čime se priznaje nespremnost u unificiranju evropskog stečajnog zakonodavstva na nadnacionalnom nivou, ali je procenjeno da je i delimična unifikacija bolja od potpune različitosti (tačka 15 „Stoga bi trebalo smanjiti razlike među državama članicama koje otežavaju rano restrukturiranje“). Prema italijanskom autoru Boggio, jedan od nedostataka Direktive je i odsustvo eksplicitnog regulisanja kako početka pregovora s poveriocima tako i donošenja plana preventivnog restrukturiranja. On smatra da proces pregovora mora biti detaljno regulisan jer od njega zavisi i uspešnost stečajnog postupka, ukoliko bude pokrenut.<sup>23</sup>

Tačka 7 svodi uzroke nedostizanja cilja Direktive na „razlike među državama članicama, koje stvaraju dodatne troškove za ulagače jer je otežana procena rizika“. Razlike neminovno dovode do narušenja principa jednakosti poverilaca, koji se nalaze u sličnim okolnostima, ali u različitim državama članicama (na primer tačka 43 predviđa da svaka država članica odlučuje da li će nosioci udela imati pravo glasa pri iniciranju procedure ili ne). To će dovesti do toga da će se investicije povećavati u jurisdikcijama, gde je pravo glasa obezbeđeno ili tačka 44, koja predviđa da nacionalni zakonodavac reguliše kriterijume na osnovu kojih se stvaraju kategorije poverilaca, a to označava da će isti poverioci u različitim državama članicama EU imati različit prioritet pri namirenju. Nadnacionalni metod regulisanja je uzrokovan time da većina preduzeća ima mesto poslovanja, poverioce ili imovinu u drugim državama članicama (tačka 11 preambule „malo preduzeća je isključivo domaće uzmu li se u obzir svi relevantni elementi, poput njihove baze klijenata, lanca opskrbe, područja delatnosti, ulagača i kapitalne osnove“). Zbog toga je već tačka 1 definisala ekonomski cilj Direktive nadnacionalno („doprineti pravilnom

---

<sup>23</sup> Luca Boggio, “Insolvenza Dottrina e attualità giuridiche Gli accordi per la ristrutturazione preventiva nel nuovo diritto UE tra processo (concorsuale) e contratto”, *Giurisprudenza italiana*, 2, 2018, pp. 508-509.

funkcioniranju unutrašnjeg tržišta i ukloniti prepreke za ostvarivanje temeljnih sloboda poput slobodnog kretanja kapitala i slobode poslovnog nastana“). Direktiva određuje jedan cilj za sve države članice EU, ali izbor pravnih sredstava prepušta nacionalnim zakonodavstava.

Direktivu karakteriše dispozitivni metod regulisanja u smislu prava iniciranja i izbora mera preventivnog restrukturiranja je na dužniku i poveriocima. Metod oficioznosti se predviđa tačkama 49, 52 i čl. 10, gde je pravosudnom organu dato pravo na utvrđivanje plana radi zaštite „najboljeg interesa poverioca“. Metod regulisanja je diskrecioni i u smislu donošenja konačne odluke o velikom broju pitanja, bez obzira na volju poverilaca.

## **7) PRAVNA PRIRODA EVROPSKOG OKVIRA PREVENTIVNOG RESTRUKTURIRANJA**

Preventivno restrukturiranje je transinstitut, jer izlazi iz okvira stečajnog prava i ima jaču pravnu snagu od instituta ostalih građanskih grana prava. Karakteriše ga odsustvo sukoba interesa i odlaganje raspodele imovine dužnika među poveriocima, koji nisu svojstveni stečajnom pravu. Prema italijanskom autoru Nocera, preventivno restrukturiranje je bilateralni sporazum, koji je mnogo subjektivan sa tačke gledišta broja lica koji u njemu učestvuju, ali je jedinstven u svojoj *causi*.<sup>24</sup>

Preventivno restrukturiranje se karakteriše još izraženijom hitnošću naspram sudskih stečajnih procedura, na primer tačka 65 i član 16 regulišu pravo žalbe na zastoju, ali ne dozvoljavaju suspenzivni efekat. Sudski stečajni postupci obično traju godinama i njihovo iniciranje i trajanje nije zakonima ograničeno. Preventivno restrukturiranje je uslovljeno savesnošću dužnika, dok savesnost svih poverilaca nije neophodna, što je još jedna unikatnost ovog instituta. Te vrste neekvivalentnosti su uslovljene ciljem preventivnog restrukturiranja i neophodnošću obezbeđivanja nagrade za savesne dužnike koji još, ne narušivši obaveze u smislu stečaja, iznose svoje finansijske probleme u javnost rizikujući, u slučaju nepravilne ocene, neiniciranje preventivnog restrukturiranja. Osim toga, Direktiva ne reguliše rok u kojem poverioci ili sud moraju reagovati na inicijativu dužnika, čime dužnikov rizik postaje i vremenski neodređen.

Posledica neiniciranja okvira preventivnog restrukturiranja je suprotna cilju njegovog iniciranja.

Preventivno restrukturiranje je mehanizam prenošenja pravne volje saglasne većine poverilaca i dužnika na nesaglasnu manjinu, što dovodi do prisilne izmene njihovih prvobitnih ugovorno-pravnih odnosa sa dužnikom i do pojave stečajnih

---

<sup>24</sup> Ivan Nocera, “Architettura strutturale degli accordi di ristrutturazione: un’analisi di diritto civile”, *Rivista trimestrale di diritto e procedura civile*, 65, 4, 2011, p. 1137.

razloga, što predstavlja pronicanje stečajnog prava u obligaciono i njegovo preovladavanje. U isto vreme preventivno restrukturiranje stvara slične pravne posledice kao i pokretanje stečajnog postupka. Stečajno pravo reguliše odnose imperativnim normama, gde su na aktivna činjenja obavezani kako dužnici tako i poverioci, u slučaju nastupanja objektivnih, zakonom predviđenih, okolnosti. Preventivno restrukturiranje je, s druge strane, samo mogućnost koja je data savesnim dužnicima kada su finansijske poteškoće dovoljno izražene da se ne mogu ukloniti korporativnim mehanizmima, ali u isto vreme ne toliko izražene da bi poveriocima pokretanje sudskog stečajnog postupka bilo ekonomski isplativije. Poverioci će učestvovati u saniranju dužnika samo ukoliko je dužniku potrebna nevelika pomoć, inače će se, u praksi, odlučivati za likvidaciju.

Nedostatak Direktive je u odsustvu diferencijacije četiri perioda (na sve ove periode odnose se isti propisi i posledice): 1) period do nastupanja dospeća obaveza; 2) period posle dospeća ali do nastupanja stečajnih razloga; 3) period kada već postoje stečajni razlozi, ali niko nije inicirao stečajni postupak; 4) posle njihovog nastupanja. U tom smislu i teret dokazivanja savesnosti dužnika treba da zavisi od toga u kojoj fazi je inicirao preventivno restrukturiranje.

## 8) ZAKLJUČAK

Preventivno restrukturiranje je pravni mehanizam zaštite savesnih dužnika od nesavesnih poverilaca u cilju sprečavanja stečaja. Direktiva štiti interese dužnika (održavanje poslovanja) do granice zaštite interesa poverilaca koja su im garantovana u slučaju nepokretanja preventivnog restrukturiranja. U ranim etapama finansijskih poteškoća dužniku je potrebno manje ustupaka od strane poverilaca, za razliku od perioda u postupku sudske stečajne reorganizacije.

Osim toga, pokretanjem preventivnog restrukturiranja sprečavaju se negativne posledice pokretanja sudskog stečajnog postupka, kao što su delimično namirenje potraživanja poverilaca, likvidacija dužnika, gubitak radnih mesta, ekonomska i socijalna kriza i tako dalje.

Dužnik je zainteresovan da inicira proceduru jer time zadržava pravo upravljanja preduzećem i imovinom preduzeća. Iako su ta prava garantovana, svakako do narušenja obaveza dužnik dobija pravo upravljanja i u slučaju pojave stečajnih razloga, unutar roka predviđenog planom preventivnog restrukturiranja. Imovina dužnika, i sam dužnik kao pravno lice, odvajaju se posle pokretanja sudskog stečajnog postupka, jer dužnik gubi deo upravljačkih prava nad svojom imovinom i samim time, faktički, ali ne *de iure*, i deo vlasničkog prava.<sup>25</sup> Kada se

---

<sup>25</sup> Лариса, Мاستилович, „Последствия непризнания государством иностранных производств по банкротству на имущество должника, находящееся на их территории”, Юрист, 6, pp. 50-56.

rukovodećim strukturama dužnika ostave upravljačke funkcije, oni su stimulisani da iniciraju preventivno restrukturiranje.

Ipak, cilj Direktive nije inicirati preventivno restrukturiranje kako je moguće češće, bez obzira na vjerovatnoću uspešnog provođenja, nego u tome da se izbegne neiniciranje u situacijama kada je vjerovatnoća saniranja visoka. Ipak, Direktiva nije dovoljno regulisala kriterijume takve ocene, posebno u kontekstu instituta „zastoja“, koji može izazvati finansijske poteškoće poveriocima i biti uzrok, eventualno, njihove insolventnosti.

## 9) LITERATURA

- Boggio, Luca, “Insolvenza Dottrina e attualita` giuridiche Gli accordi per la ristrutturazione preventiva nel nuovo diritto UE tra processo (concorsuale) e contratto”, *Giurisprudenza italiana*, 2, 2018, pp. 508-509.
- Dević, Drago, *Financijsko restrukturiranje trgovačkog društva u poslovnim problemima* (Završni rad postdiplomskog specijalističkog studija), Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku Ekonomski fakultet, 2018, str. 28.
- Eidenmuller, Horst, *Finanzkrise, Wirtschaftskrise, und das deutsche Insolvenzrecht*, De Gruyter, Berlin, 2009, p. 23.
- Eidenmüller, Horst, Tilmann Frobenius, Wolfram Prusko, “Regulierungswettbewerb im Unternehmensinsolvenzrecht: Ergebnisse einer empirischen Untersuchung”, *Neue Zeitschrift für Insolvenz und Sanierungsrecht*, 2010, pp. 545-548.
- Eidenmuller, Horst, “Restructuring the European Business Enterprise: The EU Commission Recommendation on a New Approach to Business Failure and Insolvency”, *European Business Organisation Law Review*, 18, pp. 273-304.
- Ganignian, Clarisa L., “Approfondimento Tutela Dei creditori e continuita aziendale: La proposta europea per una disciplina armonizzata di ristrutturazione preventiva, esdebitazione e Second chance”, *Giustizia civile utenza editor*, No. 2, 2018, pp. 1-24.
- Jostarndt Philipp, *Financial Distress, Corporate Restructuring and Firm Survival: An Empirical Analysis of German Panel*. Berlin, Springer Science & Business Media, 2007.
- Nocera, Ivan L., “Architettura strutturale degli accordi di ristrutturazione: un’analisi di diritto civile”, *Milano Giuffrè Editore* 4, 2011, pp. 1128-1156.
- Novak, Branko, Sajter, Domagoj, “Causes of bankruptcy in Europe and Croatia”, *Scientific symposium Pforzheim*, Osijek, 2007, str. 3.
- Paterson, Sarah, “Rethinking the Role of the Law of Corporate Distress in the Twenty-First Century”, *LSE Law, Society and Economy Working Papers*, 27, 2014, p. 8.



- Portale, Giuseppe, "Dalla 'pietra del vituperio' alle nuove concezioni del fallimento e delle altre procedure concorsuali", *Banca Borsa Titoli di Credito: rivista di dottrina e giurisprudenza*, 2010, p. 3.
- Roppo, Vincenzo, "Profili strutturali e funzionali dei contratti di salvataggio (o di ristrutturazione dei debiti d'impresa)", *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 3-4, 2008, pp. 364-391.
- Vrhovec-Žohar, Kristina, Klopotan, Igor, „Mala i srednja poduzeća u EU – izazov uvođenja jedinstvene valute 12 godina poslije“, *Tehnički glasnik*, 8, 4, 2014, str. 443-450.
- Мастилович, Лариса, „Внесудебное превентивное реабилитационное соглашение как способ предотвращения возникновения признаков банкротства“, *Вестник Санкт-Петербургского государственного университета Юридический факультет* (neobjavljen rukopis), 2020.
- Мастилович, Лариса, „Последствия непризнания государством иностранных производств по банкротству на имущество должника, находящееся на их территории“, *Юрист*, 6, pp. 50-56.
- Попондопуло, Владимир Ф., „Проблемы совершенствования законодательства о несостоятельности (банкротстве)“, *Правоведение* 3, 2006, pp. 25.
- Попондопуло, Владимир Ф., *Коммерческое (предпринимательское) право*, Проспект, Москва, 2016.

#### COMMENTARY ON PREVENTIVE RESTRUCTURING OF COMPANIES IN FINANCIAL DIFFICULTIES UNDER EU LEGISLATION

*Summary:* A bona fide and economically prospective debtor, which is in financial difficulties, but until the bankruptcy proceedings occur and the bankruptcy proceedings are initiated, in the event of the consent of the majority of creditors, may initiate a preventive restructuring procedure, the consequences of which will extend to the dissenting creditors. By such regulation, it is possible to achieve the necessary unified legal will of the debtor and all creditors. Otherwise, different creditors would differently assess the economic position and prospects of the debtor, and such diversification would reduce the likelihood of successful implementation of preventive restructuring. At the same time, such a rule justifiably requires a balance of interests to be struck in favor of dissenting creditors, who are guaranteed a minimum of what they would receive if the preventive restructuring procedure was not initiated, which establishes the economic balance of interests of all entities. However, the guarantee given to dissenting creditors leads to interference with the freedom of entrepreneurial activity since only those measures can be implemented which do not create a risk of violation of the guaranteed right given to dissenting creditors. In practice, this means that these funds, which are

guaranteed by dissenting creditors, cannot be used to undertake entrepreneurial restructuring because their result is uncertain and thus cannot be a basis for increasing the debtors' financial resources. However, in exceptional cases, European legislation provides for the possibility of adopting a restructuring plan without the consent of the majority of creditors in the event of obtaining the consent of the court. Nevertheless, the borrower is economically stimulated to obtain the factual approval of as many creditors as possible because creditors cannot be legally compelled to make new loans, which is usually required by the borrower. At the same time, preventive restructuring cannot be initiated without the consent of the debtor (at the initiative of most creditors).

*Key words:* preventive restructuring, pre-insolvency, debtor rehabilitation, rescue and recovery framework.