

## КОРПОРАТИВНО УПРАВЉАЊЕ У СТЕЧАЈНОМ ПОСТУПКУ?

### CORPORATE GOVERNANCE IN INSOLVENCY?

Мр Дамјан Даниловић  
Универзитет у Источном Сарајеву  
Економски факултет Пале, Источно Сарајево, БиХ  
damjan.danilovic@ekofis.org

**Абстракт:** Корпоративно управљање подразумева специфичну врсту односа. Различите околности, као и пропусти различитих корпоративних органа, у одређеним случајевима и регулатора, могу довести до стечаја. Овај рад ће показати да стечај уводи у корпоративно управљање специфичне односе у различитим фазама стечаја. У одређеним околностима наступиће такве промјене које доводе у питање постојање корпоративног управљања. Рад доказује постојање односно не постојање корпоративног управљања у стечају, све у зависности од фазе поступка и успостављених мјера. Ако се, пак, упореде корпорације реалног сектора наспрам корпорација финансијског сектора, увидјеће се одређене сличности, али и разлике у корпоративним односима, условљене специфичностима стечајних поступака, услед привредне позиције и значаја финансијских субјеката

**Кључне речи:** корпоративно управљање; преходни стечајни поступак; главни стечајни поступак; финансијски сектор;

**Abstract:** Corporate governance implies a specific kind of relations. Different circumstances and mistakes of different corporate institutions, and sometimes even regulators, could lead to insolvency. This paper would present the fact that insolvency leads towards corporate governance of specific relations and in different phases of insolvency. In some cases, various changes would occur and threaten the existence of corporate governance. The paper does (not) prove the existence of corporate governance, depending on the phase of the procedure. If we compare corporations of real sector and financial sector, we could see certain similarities and differences in corporate relations, conditioned by characteristics

*of insolvency due to industrial position and the importance of financial subjects.*

**Key Words:** corporate governance, preliminary insolvency, main insolvency, financial sector

#### I. Увод

Корпоративно управљање се дефинише као интерни систем који обухвата политике, процесе и људе, који служе потребама дионичара и осталих судионика, усмјеравајући и контролишући интересе менаџмента према здравом пословном разуму, циљевима, одговорностима и интегритету<sup>139</sup>. Нешто ужа дефиниција корпоративно управљање одређује као систем управљања у корпорацији гдје акционари обично бирају чланове управног одбора, који затим именују менаџере одговорне за вођење свакодневног пословања фирме<sup>140</sup>. Појам корпоративног управљања се везује у ширем смислу за све облике привредних форми у којима докази до раздвајања власничке и управљачке структуре, тј у друштвима капитала.

У ужем смислу се веже само за отворена акционарска друштва, јер чињеница да оснивачи затвореног акционарског друштва одређују ову форму говори о значајном степену присуства међусобног повјерења, што по правилу доводи до тога да акционари обављају и пословодеће функције. Спојеност власничких и управљачких функција у друштвима лица је неминовност, узимајући у обзир неограничену солидарну одговорност чланова за обавезе друштва. Могло би доћи до раздвајања управљачке структуре и ангажовања лица (менаџера) изван друштва и у друштвима

<sup>139</sup> Силвије Орсаг, Управљање пословним ризицима-начело корпоративног управљања, Ревикон, Сарајево, 2009., стр. 144.

<sup>140</sup> Barbara Kolm, Dictionary of Economic Terms, Vienna, 2011., стр. 299.

лица, али се сматра да је за овакву одлуку неопходна једногласност, узимајући у обзир природу друштва. Ипак, ортакчо и командитно друштво у нашем систему јесу прави раритет, а да се и не говори о раздвајању власничке и управљачке структуре.

Прва дефиниција у ширем смислу објашњава појам корпоративног управљања. Из друге се виде неки основни параметри наведеног појма, али није довољно добра да би се на прави начин разумио појам. Јесте основа корпоративног управљања раздвајање власничке и управљачке функције, те избор и контрола руководства од стране власника у техничком смислу, што има значајне импликације у уређењу односа и интереса унутар компаније. Друга дефиниција говори о ширем контексту који обухвата одређене политике, процесе којима се политике остварују, лица која је спроводе, а као парадигму политика одређује више параметара помирење интереса, здрав пословни разум, одговорност и интегритет. Дакле, корпоративно управљање обухвата кумулативно правно техничку димензију подјеле надлежности и обавеза, као и вредносно политиколошку димензију којој руководство компаније треба да стреми-општи напредак компаније. Обје димензије су нераскидиво повезане, јер овако организована прва димензија јесте услов остварења доброг управљања у најсложенијим и обимом највећим облицима привредног организовања. Стечај се покреће због презадужености и немогућности намирења повјерилаца. То је посебан институт, који озбиљно претендује да постане самостална грана права због низа особености. У упоредним системима постоје индивидуални и привредни стечај, док наше право прописује само привредни стечај. Значајно се разликују међусобно ови стечајни поступци. Док корпоративни стечај има економску природу (регулише рјешавање економске презадужености привредних субјеката), индивидуални стечај физичких лица има наглашену социјалну компоненту (опоравак презадуженог лица и излазак из банротства)<sup>141</sup>. У нашем систему се стечај може проводити само над привредним субјектима, а пракса судова Босне и Херцеговине потврђује готово искључиво постојање корпоративног стечаја. Стечај ће за корпорацију изазвати низ промјена, па остаје отворено питање да ли корпоративно

управљање у напријед наведеном смислу постоји у стечајном поступку?

## II. Предходни стечајни поступак

Прва фаза у отварању стечаја јесте предходни поступак. „Ratio“ ове фазе лежи у чињеници неопходности утврђивања постојања стечајних разлога и осталих услова неопходних за провођење стечаја. Постојање стечајних разлога и довољно имовине дужника да се намире повјериоци, као и захтјев повјерилаца за провођење стечаја мора постојати за сво вријеме поступка. Ипак, ако је суд утврдио прелиминарне материјалне и процесне услове за отварање стечаја, мора покренути фазу преходног поступка, која изазива одређене правне конеквенце. Извјесне промјене у дотадашњим односима морају одражавати помирење интереса за наставком пословања лица против којег је поднесен приједлог за отварање стечаја (јер исход предходног поступка може бити такав та се утврди непостојање стечајног разлога и других услова), са легитимним интересима повјерилаца за заштитом сопствених имовинских права. Научне студије у области стечаја, финансиране од стране Међународног Монетарног Фонда, су консолидовале одређене принципе, у великом броју законодавстава важећих више деценија, који иду у прилог промјени дотадашњих околности у корпоративном управљању. Манифестују се у ограничењима и контроли постојећих корпоративних органа, односно ограничењима појединих пословних операција. Сврха ових мјера, које су општеприхваћене јесте омогућавање провођења стечаја и стечајних принципа кроз обезбјеђење будуће(потенцијалне) стечајне масе и спрјечавање погодновања појединим повјериоцима<sup>142</sup>. Дужник може умањивати имовину на штету свих или већине стечајних повјерилаца, те учинити немогућим провођење стечаја, јер поред стечајних разлога за сво вријеме провођења стечаја неопходан услов јесте довољно имовине за дистрибуцију међу повјериоцима. Ако погледамо правно-технички и политиколошко-циљни аспект корпоративног управљања, сет законодавних мјера може имати значајног утицаја на дерогирање дотадашњих принципа у односима управљања. У предходном поступку се могу ограничити функције органа стечајног дужника, може се забранити пословање дужника, а уведе се обавезе обавјештавања и

<sup>141</sup> Zywicki Todd, Bankruptcy Law as Social Legislation, George Mason University, Virginia, 2001., стр. 2.-7.

<sup>142</sup> Hagan Sean, Oredrly and Effective Insolvency Procedures, IMF, 1999., стр. 5.

сарадње са предходним стечајним управником. О свим мјерама одлучује стечајни судија слободном процјеном. Исто тако било која важећа мјера може бити укинута по приједлогу дужника или привременог стечајног управника ако прстане постојање услова за такву одлуку. У конкретном случају може се користити низом мјера<sup>143</sup>:

(1) Стечајни судија може рјешењем одредити мјере ради обезбјеђења будуће стечајне масе, а такође их и укинути. Стечајни судија нарочито може:

1. одредити мјере ради обезбјеђења појединачних имовинских вриједности, износа на рачунима или потраживањима стечајног дужника, чак и ако ова подлијежу разлучивању или излучивању
2. условити располагања стечајног дужника сагласношћу стечајног суда или ограничити на други начин;
3. поставити привременог стечајног управника;
4. наредити привремену забрану поште;

(2) Уколико пословање још није обустављено стечајни судија обавезно поставља привременог стечајног управника;

(3) Мјере појединачног принудног извршења покренуте против стечајног дужника се привремено морају обуставити. Излучна и разлучна права повјерилац не може остварити у преходном поступку.

(4) Уколико је стечајни судија у складу са ставом 1. тачка 3. овог члана поставио привременог стечајног управника, мже и даље према властитој процјени или на захтјев привременог управника наредити:

1. да привремени стечајни управник може предузимати све радње и правне послове потребне за наставак пословања у име стечајног дужника и са дејством за њега, уз услов да наставак таквих активности не штети дужника, нити потенцијалне стечајне повјериоце.

2. да правне радње постају правно ваљане само уз сагласност привременог стечајног управника.

(5) Ако постоје нарочите околности, нарочито у случају доцње, стечајни судија може стечајном дужнику наредити општу забрану располагања. У том случају овлаштења управљања и располагања имовином стечајног дужника прелази у потпуности на привременог стечајног управника. Жалба противове одлуке не одлаже њено извршење.

Сет мјера за ограничење дужникових права обухвата мјере од забране располагања појединачним имовински правима, условљавања одлука органа сагласношћу суда или стечајног управника, или на било који други дозвољен начин, као и контролу поште. Као што се види, наставак пословања у привременом поступку обавезно води постављању привременог управника, који ће имати одређена управљачка права ако такве одлуке не штете дужнику ни повјериоцима. Која овлаштења ће он имати у предходном поступку, поред оних уско везаних за функцију испитивања услова за отварање стечаја, одређује суд у зависности од околности случаја. У одређеним случајевима он може давати сагласност на одређене пословне одлуке. Суд може одлучити да он у потпуности преузме пословођење. Иако се језичким тумачењем ових одредби закључује да управник преузима активности из сфере пословања, тј. из надлежности органа управе, смисао ограничења (поготово ако се узме у обзир прелазак одлучивања из разлога спрјечавања умањења имовине), циљним тумачењем сфера надлежности привременог управника треба обухватити и надлежност власничког органа. Суспензија власничких права долази у обзир само у ситуацији увођења опште забране располагања и пословођења, јер би власнички орган могао доносити имовинске одлуке велике вриједности, које би управо имале ефекте који се желе спријечити још у предходном поступку.

Узимајући у обзир све комбинације мјера, види се да обавезно постављање привременог управника не значи аутоматски престанак функција дотадашњих органа. Да ли поред увођења наведених мјера и даље постоји корпоративно управљање у правом смислу постављеном на почетку? Сматра се да у одређеним случајевима постоји, а у неким не. Корпоративно управљање постоји ако нема тако драстичних околности које би указивале на могућност смањивања имовине, које неће узроковати усвајање мјера које суспендују надлежности корпоративних органа. Иако постоји стечајни управник он тада или контролише корпоративне органе, или даје сагласност на одређене одлуке. Пракса

<sup>143</sup> Закон о стечајном поступку Републике Српске, 2002., Службени гласник РС, бр. 67/02, 77/02, 38/03, 96/03, чл. 15.

пословања компанија нам често говори о „јачем“ присуству заинтересованих страна, најчешће повјерилаца или инвеститора, који на различите начине могу умањивати дотадашњи опсег права постојећих органа. нпр. Банке најчешће ограничавају своје клијенте у степену излагања одређеним ризицима, који могу суспендовати значајан број одлука и управне и власничке структуре, или пак захијевају постављање свог представника са пуноправним правом гласа у управном или надзорном одбору. Повјериоци на основу извршних исправа у редовним околностима могу захтијевати и издејствовати забране располагања појединим имовинским вриједностима или потраживањима. Све зависи која су овлаштења дата привременом стечајном управнику и која користи. Ако само врши. Сав овај механизам се уводи ради заштите повјерилаца, као најзаинтересованије стране. Иако су непосредно повјериоци најугроженији, они немају директног присуства и контроле или сагласности са одлукама дужника, али имају посредан утицај, пошто све мјере предвиђене законом заинтересовани повјериоци могу сами, или заједно иницирати. Држава је овдје заинтересована ради свих негативних посљедица које стечај производи, тако да путем судских и стечајних органа може доста учинити у тој сфери.

Друга ситуација, у којој долази до суспензије права свих органа потврђује непостојање пуноважног и самосталног одлучивања корпоративних органа у обје сфере корпоративног управљања. Власнички органи не бирају управу, већ стечајни суд. Циљно-полтичка сфера је другачија у скоро свим аспектима. Нити један корпоративни орган не доноси одлуке из своје изворне надлежности. И пословна активност привременог управника је другачија, јер иако треба да уведе одговорност и пословни успјех она је привременог карактера и може подлијегати забранама стечајног судије, а у процес управљања су укључени сви судионици сем корпоративних органа, без којих се не може говорити о управљању у том смислу.

### III. Главни стечајни поступак

Главни стечајни поступак се отвара рјешењем стечајног суда, што значи да су предходно првјерени сви материјални и процесни услови за отварање стечаја. По својим дејствима, дужини, току и правним операцијама је далеко обимнији од прадходног стечајног поступка. Отварање стечаја непосредно повлачи читав низ правних посљедица. Обзиром да се главни стечајни поступак може завршити на два

дијаметрално супротна начина, то ће се постојање корпоративног управљања структурирати у три цјелине. У првој се објашњава постојање корпоративног управљања од почетка стечаја до усвајања плана реорганизације, или ликвидације; у другој се корпоративно управљање ставља у контекст реорганизације; трећи дио указује на разлике статуса финансијских корпорација у стечајном поступку, па се у том контексту презентују посљедице по корпоративно управљање.

#### A. Стечајни поступак до реорганизације и ликвидације

Чињеница да је отворен стечајни поступак означава круцијалну промјену интереса у оквиру компаније. Иако ће дејства и поступак бити обимнији и сложенији, у одговору на постављено питање ће бити довољно скренути пажњу на превладавање повјерилачких интереса, што ће имати значајне консеквенце.

Док компанија редовно сервисира своје обавезе власници и даље управљају компанијом. Када се отвори стечај, потврђује се јавном исправом немогућност потпуног и редовног намирања доспјелих потраживања повјерилаца. Њихови интереси превазилазе интересе власничког органа, јер заједничка активност власничког и управљачког органа није била у стању да намири доспјела потраживања повјерилаца. Прелазак права управљања и располагања на повјериоце је значајан, ради тога што се на овај начин штите њихови легални и легитимни интереси, које дотадашњи корпоративни органи нису могли заштитити. Стога повјериоци имају главну улогу у овој фази, бирају стечајне органе и доносе како пословне одлуке, тако и одлуке о коначној судбини стечајног дужника. Стечајни суд контролише законитост свих наведених одлука, ради заштите јавног интереса. стечаја. Европска конвенција о стечајном поступку прописује ништавост свих правних радњи предузетих од стране стечајног дужника након покретања стечаја, у складу са законом државе уговорнице, са тим што се штити пословање у доброј вјери у другим државама уговорницама, исто као у домаћој држави (у којој се води главни стечајни поступак)<sup>144</sup>. Идентична рјешења су прихваћена у нашем праву и упоредним правима. Нека права (Црногорско) су задржала могућност останка чланова дотадашњег руководства у органима стечајног

<sup>144</sup> European Union The Council, Convention of Insolvency Proceedings, 1995., Official Journal, чл. 14. тач. 141.

пословођења, али се то сматра врло лошим примјером. Ако се узме у обзир чињеница преласка права управљања и располагања, види се да не постоји нити једна сфера корпоративног управљања. Нити власници, нити корпоративна управа не постоје у дотадашњем облику и надлежностима. И статусне и управљачке одлуке доносе повјериоци, а стечајни управник, поред обавезе старања над стечајном масом представља пуког извршитеља одлука повјерилаца, чије активности контролише додатно и стечајни судија. Циљ је распродати имовину стечајног дужника и намирити повјериоце, а пословне активности се свODE само на завршавање започетих послова. Дакле, у овим фазама не постоји корпоративно управљање.

## Б. Реорганизација

Стечај не симболише неминован крај стечајног дужника. По одлуци повјерилаца уз сагласност стечајног дужника и суда, умјесто ликвидације се може кренути ка стечајној реорганизацији. Усвајањем једне или више мјера редорганације, оставља се стечајном дужнику да управља имовином. По правилу долази до одлагања дугова повјерилаца, те њиховог смањена, или конвертовања у акције и удјеле. Уколико дужник благовремено не измирује потраживања повјерилаца утврђена у плану реорганизације, то ће на захтјев било кога дужника који докаже ненамиривање потраживања стечајни суд суспендовати реорганизацију и наставити са стечајним фазама.

Уколико реорганизација заживи, можемо рећи ка постоји корпоративно управљање, јер су испуњена оба сегмента, али због специфичних околности оно би представљало „*sui generis*“ управљање. Поред тога што дужни, тј. корпоративни органи и даље врше самосталне функције, постоје одређене специфичности. Разлог је што неизмиривање дугова повлачи за собом драстичну последицу-ликвидацију дужника. У редовним околностима би уговарање оваквих последица за неизмирење потраживања било противзаконито. Друго, што цјелокупни процес реорганизације и даље надгледа суд и стечајни управник.

## В. Стечај у финансијском сектору

Финансијски сектор, са банкарским сектором као окосницом, има посебну улогу у привредама држава. У неким земљама су то основни финансијери привреда, а у другим значајни. Без детаљнијег уласка у све додирне тачке са привредом, у многобројним односима

постоји заједничка корелација. Добро управљање у финансијским посредницима подстичу привредни раст, док лоше управљање, мањак капитала или инсолвентност коче привредни развој. Код ове негативне корелације је ситуација критичнија из разлога што криза финансијског система може изазвати привредну кризу. Стога у случају кризе државе увијек морају да успоставе стабилност финансијског система субвенцијама из државних буџета. У различитим земљама, у различитим историјским периодима су издвојена огромна буџетска средства за санацију банкарске кризе. Учешће финансијских средстава за санацију банака је достигало 57% БДП-а, док су се поједине државе повећале јавни дуг за 108% у односу на БДП, како би санирале банкарски сектор<sup>145</sup>. Овакви односи имају консеквенце на пољу стечајне регулативе финансијских организација. Са становишта Свјетске Банке правила стечаја треба једнако примјењивати на све привредне субјекте, сем финансијских и осигуравајућих организација, јер се у финансијском сектору примарно тежи реорганизацији<sup>146</sup>. Домаћа рјешења подражавају овакве принципе.

По правилу држава увијек спашава све субјекте финансијског сектора, а ријетко који буде ликвидиран. Ако се иде на ликвидацију опет постоје извјесне особености. Прва је особеност у обавезном покушају спашавања. Друго у фазама. Нема предходног стечајног поступка, већ ако се утврди инсолвентност, неадекватност капитала, финансијске преваре и слично, тада се уводи привремена управа којом руководи привремени управник. Именују га државна тијела која врше редовни надзор над пословањем (Агенција за Банкарство и Агенција за осигурање), која врше процјену услова за покретање привремене управе доносе коначну одлуку о судбини банке. Дакле, права повјерилаца су суспендована у погледу избора лица и тока стечајног поступка. Привремени управник преузима цјелокупно пословање гдје самостално доноси све управљачке одлуке, те предлаже одлуке о санацији и ликвидацији, а ако се одлучи да банка буде ликвидирана врши пријаву надлежном суду<sup>147</sup>. Иако у реорганизацији јесте циљ постизање интегритета и просперитета инсолвентног субјекта, техничка димензија корпоративног управљања није задовољена, па оно не постоји

<sup>145</sup> Laeven Luc, Whats Special About Banks, Annual Review of Financial Economics, IMF, Washington, 2013., стр. 90.

<sup>146</sup> The World Bank, Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditors Rights Systems, Washington, 2001., principle 9., стр. 28.

<sup>147</sup> Закон о банкама Републике Српске, чл. 112.-119.

ни у једној фази стечаја финансијских институција, ако се строго држимо предходно постављених начела корпоративног управљања.

Међутим, одавно је у погледу банака уочено постојање посебног правног режима<sup>148</sup>. Последица је „опаснијег“ дејства банкарског сектора по привредне системе у случају финансијских превара и губитака. У корпоративном управљању банкарским сектором непосредну улогу играју регулатори, који имају могућности за примјену читавог низа мјера управљања и суспензије, или ограничења одлука корпоративних органа. Стога не можемо рећи за корпоративно управљање у банкарском сектору да оно не постоји поред овакве позиције регулатора. Њихово присуство у управљању је нормална појава, утолико више у случају стечаја. Стога ипак треба закључити да у стечају финансијских организација постоји особен систем корпоративног управљања, ако се тежи реорганизацији. Ако се пак иде на ликвидацију, процедура је иста као на примјеру компанија реалног сектора, тако да нема корпоративног управљања.

#### IV. ЗАКЉУЧАК

Корпоративно управљање је вишезначан појам. Обухвата поодјелу надлежности између корпоративних органа гдје власници бирају и контролишу управу, која руководи компанијом у циљу интегритета, одговорности, здравог пословног разума и просперитета компаније. Отварање стечаја мијења унутрашњу интересну димензију. Чак и у предходном поступку могу наступити (и по правилу наступају) такве промјене које заустављају корпоративно управљање у наведеном смислу. Једино у случају реорганизације настаје „*sui generis*“ корпоративно управљање. Компаније финансијског сектора су специфичне у односу на компаније реалног сектора и када је стечај у питању. Привремена управа деградира дотадашње односе корпоративног управљања, а ако се уведе стечај он води ликвидацији. Стално присуство регулатора јесте особеност корпоративног управљања у финансијском сектору. Ако се врши реорганизација финансијске институције тада постоји корпоративно управљање, а ако се она ликвидира нема корпоративног управљања.

#### ЛИТЕРАТУРА

- [1] Bliss R. Robert, George G. Kaufman, Resolving Insolvent Large Complex Financial Institutions: A Better Way, Banking Law Journal, New York
- [2] European Union The Council, Convention of Insolvency Proceedings
- [3] K. Barbara, Dictionary of Economic Terms, Vienna
- [4] L. Luc, Whats Special About Banks, Annual Review of Financial Economics, IMF, Washington
- [5] О. Силвије, Управљање пословним ризицима-начело корпоративног управљања, Ревикон, Сарајево
- [6] H. Sean, Oredrly and Efective Insolvency Procedures, IMF
- [7] World Bank, Principles and Guidelines for Effective Insolvency and Creditors Rights Systems, Washington
- [8] Закон о банкама Републике Српске, Службени Гласник
- [9] Закон о стечајном поступку Републике Српске, Службени Гласник
- [10] Z. Todd, Bankruptcy Law as Social Legislation, George Mason University, Virginia

<sup>148</sup> Robert R. Bliss, George G. Kaufman, Resolving Insolvent Large Complex Financial Institutions: A Better Way, Banking Law Journal, New York, 2011., стр. 341.