

Dr Vuk Radović, LL.M.*

STEĆAJ POVEZANIH DRUŠTAVA – OSNOVNI PROBLEMI I NEDOUMICE

Stečaj povezanih društava predstavlja jednu od najkompleksnijih i najkontroverznijih oblasti stečajnog prava. U ovom radu, autor je ukazao na neke od osnovnih problema vezanih za ovu stečajnu tematiku. Prvo je uočena očigledna kontradiktornost između trenda rasta broja društava koja posluju u okviru poslovnih grupa, a time i broja stečajnih postupaka nad nekim ili svim članovima grupe, i pravne neuređenosti stečaja povezanih društava, kako na međunarodnom, tako i na nacionalnom planu. Autor se u radu zalaže za široko pojmovno određenje grupe povezanih društava za potrebe stečaja. U naredne dve glave su prikazane osnovne teorijske postavke stečaja povezanih društava, koje se manifestuju u vidu pronalaženja ravnoteže između principa odvojenih pravnih subjektiviteta i principa jedinstva grupe, odnosno principa univerzalnosti i principa teritorijalnosti u kontekstu prekograničnog stečaja. U narednom delu rada su prikazani ključni faktori koji su relevantni za primenu odgovarajućih stečajnih rešenja, poput vrste grupe o kojoj je reč ili stečajnih ciljeva koje treba ostvariti. Potom je autor objasnio dva osobena instituta stečaja povezanih društava – procesnu koordinaciju i materijalno objedinjavanje. Konačno, u poslednjem delu rada je analiziran odnos srpskog Zakona o stečaju i naše stečajne sudske prakse prema problematici stečaja povezanih društava.

Ključne reči: *Povezana društva. – Stečaj. – Princip odvojenih pravnih subjektiviteta. – Princip jedinstva grupe. – Procesna koordinacija. – Materijalno objedinjavanje.*

* Autor je vanredni profesor Pravnog fakulteta Univerziteta u Beogradu, *vuk@ius.bg.ac.rs*.

1. PRAVNA NEUREĐENOST

Pored sveprisutnosti povezanih društava na nacionalnoj i međunarodnoj sceni, kao i činjenici da otvaranjem stečajnog postupka nad nekim od povezanih društava nastaju pravno izrazito zamršeni i komplikovani odnosi, iznenađuje da je ova oblast potpuno zanemarena od strane zakonodavaca.¹ Najznačajniji međunarodni izvori stečajnog prava današnjice ne uređuju materiju stečaja povezanih društava, a slična je situacija i sa nacionalnim stečajnim zakonima.²

Uredba Evropske unije o stečajnim postupcima iz 2000. godine (dalje u tekstu: Uredba o stečajnim postupcima)³ dosledno razrađuje princip odvojenih subjektiviteta stečajnih dužnika, primenjujući tradicionalan pristup prema kome se stečajno pravo primenjuje na pojedinačnog stečajnog dužnika. Prilikom određivanja „centra glavnih interesa“ dužnika, kao kriterijuma za zasnivanje međunarodne nadležnosti za otvaranje glavnog stečajnog postupka, Uredba svakom od povezanih društava pristupa zasebno, bez obzira na činjenicu da pripadaju grupi društava. U krajnjoj liniji, Uredba i ne sadrži pojam povezanih društava. Ona prevashodno želi da koordinira glavne i sporedne stečajne postupke koji se vode protiv jednog dužnika, a ne protiv više povezanih dužnika. Štaviše, uspostavljanje veze između postupaka protiv povezanih društava je potpuno izostalo, što znači da je prepušteno nacionalnim zakonodavstvima i stečajnoj praksi.⁴ Shvativši da je ovakva situacija neprihvatljiva, Evropska komisija je krajem 2012. godine sačinila Predlog izmena Uredbe o stečajnim postupcima, kojima je, izme-

-
- 1 U teoriji se ukazuje na to da „nacionalna i međunarodna regulativa stečaja ne može više da ignoriše realnost i osobene probleme korporativnih grupa“. J. S. Ziegel, „Corporate Groups and Crossborder Insolvencies: a Canada – United States Perspective“, *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, VII/2002, 392.
 - 2 Stečaj grupa povezanih društava je „najznačajniji nerešeni problem međunarodnog stečajnog prava“. S. L. Bufford, „Coordination of Insolvency Cases for International Enterprise Groups: A Proposal“, *American Bankruptcy Law Journal*, 86/2012, 687.
 - 3 Council Regulation (EC) No 1346/2000 of 29 May 2000 on Insolvency Proceedings – Uredba o stečajnim postupcima, *Official Journal of the European Communities* L 160, 30.6.2000.
 - 4 I. Mevorach, *Insolvency within Multinational Enterprise Groups*, Oxford University Press 2009, 93.

đu ostalog, malim delom uredila i materiju stečaja povezanih društava.⁵ Predlog i dalje zadržava isti pristup kao i do sada, koji se svodi na stečajnopravnu zasebnost svakog od stečajnih dužnika članova grupe. Novina je u tome što se sada uvodi obaveza kordinacije stečajnih postupaka otvorenih protiv različitih članova iste grupe povezanih društava, i to tako što se stečajni upravnici i sudovi obavezuju da između sebe razmenjuju informacije i sarađuju. Konkretan modalitet saradnje će se razlikovati od slučaja do slučaja. Na ovaj način, Predlog izmena Uredbe o stečajnim postupcima istovetnu saradnju koja je propisana između glavnog i sporednih stečajnih postupaka, koji se vode protiv istog dužnika, propisuje i za odnose između postupaka (glavnih i sporednih), koji se vode protiv različitih dužnika, ali koji pripadaju istoj grupi povezanih društava. Premda se ovakvo rešenje može kritikovati kao minimalističko, ono je realno, jer će izazvati najmanji otpor država članica, te su šanse za usvajanje Predloga velike.

UNCITRAL Model zakon o prekograničnoj insolventnosti iz 1997. godine (dalje u tekstu: Model zakona),⁶ jednako kao ni Uredba o stečajnim postupcima, eksplícite ne pominje materiju stečaja povezanih društava. Na taj način je prihvaćen pragmatičan pristup, a analiza ove složene materije je ostavljena za kasniju etapu razvoja pravila međunarodnog stečaja. Nakon usvajanja Model zakona, UNCITRAL je doneo i Zakonodavni vodič za stečajno pravo.⁷ Cilj vodiča je da ponudi državama (prevashodno državama u razvoju) efikasan pravni okvir za situacije kada se dužnik nađe u finansijskim problemima. Tema stečaja povezanih društava je prikazana u najkraćim crtama, ukazujući samo na osnovne probleme koji se tu javljaju.⁸ Za razliku od drugih delova, Vodič u ovoj materiji nije propisao nikakve preporuke.

Posle usvajanja Zakonodavnog vodiča za stečajno pravo, UNCITRAL je 2010. godine doneo Zakonodavni vodič koji se odno-

5 European Commission, *Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Council Regulation (EC) 1346/2000 on insolvency proceedings – Predlog izmena Uredbe o stečajnim postupcima*, Strasbourg, 12.12.2012, COM(2012) 744 final, dostupno na adresi: http://ec.europa.eu/justice/civil/files/insolvency-regulation_en.pdf (15.1.2013.), čl. 42a–42d.

6 UNCITRAL Model Law on Cross-Border Insolvency – Model zakon, 15. decembar 1997. godine.

7 UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law – Zakonodavni vodič, 2. decembar 2004. godine.

8 Zakonodavni vodič, 276–279.

si na pravni tretman povezanih društava u stečaju.⁹ Ovaj vodič predstavlja celinu sa Vodičem iz 2004. godine, i to tako što je na originalni Vodič, koji se sastoji iz dva dela, dodao treći deo koji se bavi specifičnom stečajnom problematikom – stečajem povezanih društava. Prva dva dela Vodiča su primenljiva i na povezana društva, dok je treći deo specijalizovan samo za problematiku stečaja grupacija. Reč o značajnom dokumentu, u kome su sadržane brojne preporuke u vezi sa raznovrsnim problemima koji se javljaju kod stečaja povezanih društava. Međutim, značaj Vodiča je bitno umanjen činjenicom da on nije obavezujući pravni izvor, već samo instruktivan, koji treba da pomogne zakonopiscima kada se odluče za uređivanje ove tematike.

Izuzetak od pravila da međunarodni izvori ne uređuju oblast stečaja povezanih društava predstavljaju Principi formulisani 2003. godine od strane Američkog pravnog instituta, pod nazivom „Transnacionalna insolventnost – principi kooperacije između država članica NAFTA sporazuma“ (engl. *Transnational Insolvency – Principles of Cooperation Among the NAFTA Countries*), a koji se primenjuje između država članica NAFTA sporazuma.¹⁰ Oni eksplikite pominju korporativne grupe, te omogućavaju procesnu ili materijalnu konsolidaciju između više različitih stečajnih postupaka koji se vode protiv više dužnika. Međutim, faktori koji utiču na konsolidaciju postupaka su, kao i do tada, prepusteni stečajnoj praksi. Osim dva principa koji se isključivo odnose na povezana društva, ALI Principi uvode i niz drugih pravila, koja su od velikog značaja i za stečaj povezanih društava (na primer, korišćenje protokola, prekogranična prodaja imovine, i sl.).

2. POJMOVNO ODREĐENJE POVEZANIH DRUŠTAVA ZA POTREBE (MEĐUNARODNOG) STEČAJA

Prvo pitanje koje se postavlja prilikom regulisanja materije stečaja povezanih društava se odnosi na sam pojam povezanih društava. Nažalost, u pravnim sistemima po pravilu ne postoji opšta definicija

9 UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law – Part three: Treatment of enterprise groups in insolvency – Zakonodavni vodič za povezana društva, 1. jul 2010. godine.

10 Vid.: Transnational Insolvency – Principles of Cooperation Among the NAFTA Countries – ALI Principi, proceduralni principi 23 i 24.

povezanih društava, već se za svaku posebnu oblast odvojeno definiše ovaj pojam. Tako se pojam povezanih društava odvojeno utvrđuje za potrebe prava privrednih društava, poreskog prava, računovodstvenog prava, radnog prava, i sl. Istom logikom razmišljanja dolazi se do zaključka da pojam povezanih društava u stečajnom pravu treba da bude prilagođen ciljevima koji se žele postići stečajnom regulativom. Prema tome, treba se založiti za uvođenje tzv. stečajnopravnog pojma povezanih društava.

Tradicionalno se povezana društva vezuju za postojanje odnosa matičnog i zavisnog društva, tako što matično društvo van svog sedišta obavlja delatnosti preko zavisnog društva. Na taj način se stvara piramidalna (hijerarhijski ustrojena) struktura, u kojoj matično društvo poseduje sve ili većinu glasačkih akcija ili udela u zavisnim društvima, bez obzira da li su strana ili domaća, i po tom osnovu ih kontroliše ili ima mogućnost da ih kontroliše. Kontrola se može definisati kao pravo ili mogućnost jednog lica da, direktno ili indirektno, vrši uticaj na poslovanje drugog lica.¹¹ Nije sporno da pojam povezanih društava obuhvata društva povezana učešćem u osnovnom kapitalu, na osnovu koga se uspostavljaju hijerarhijski odnosi, tj. odnosi dominacije. Međutim, danas su sve prisutnija povezana društva, koja delatnosti obavljaju na decentralizovan način, tj. kod kojih postoji veći stepen samostalnosti i autonomije učestvujućih društava. Za razliku od tradicionalne hijerarhijske strukture, ovde su društva manje-više ravnopravna, te veza između njih po pravilu nije zasnovana na kontroli, već na koordinaciji poslovanja. Primera radi, društva mogu da se povežu putem uzajamnog kapital-učešća, gde umesto da jedni druge kontrolišu u smislu dominacije, oni uskladjuju svoje aktivnosti kako bi ostvarili što bolje poslovne rezultate. Centralizovana i decentralizovana povezana društva su dve varijante društava povezanih učešćem u osnovnom kapitalu.

Pored učešća u osnovnom kapitalu, osnov povezivanja društava može biti i ugovor (društva povezana ugovorom). Ugovor će predstavljati osnov za nastanak povezanih društava, ako su ispunjeni uslovi ostvarivanja kontrole, mogućnosti ostvarivanja kontrole ili koordinacije između učestvujućih društava. Premda je osnov nastanka različit, u svojim praktičnim efektima ugovorno povezivanje može biti gotovo identično povezivanju kapital-učešćem. Osim očiglednih primera ugo-

11 O faktorima koji predstavljaju indiciju postojanja kontrole više vid.: Zakonodavni vodič za povezana društva, 15–16.

vora koji imaju ovakav efekat, poput ugovora o kontroli i upravljanju (tzv. preduzetnički ugovori), osnov povezivanja mogu biti i brojni trgovinski ugovori, kao što su ugovor o franšizingu, ugovor o distribuciji, i sl., naravno, pod uslovom da je ispunjen gore pomenuti uslov kontrole ili koordinacije.¹²

Za potrebe stečaja, postavlja se pitanje da li je opravdano prihvatići užu ili širu koncepciju povezanih društava. Osnovni argument u prilog prihvatanja uže koncepcije, tj. svodenje na odnose koje karakteriše kontrola ili mogućnost kontrole (na primer, odnos matičnog i zavisnih društava), je jednostavnost u primeni i jasnost ovakvog rešenja.¹³ Međutim, pojmovno ograničavanje povezanih društava samo na ove situacije bi bilo pogrešno, jer iz stečajnopravnog ugla nema opravdanja da se zanemare neki vidovi povezivanja, pogotovo imajući u vidu da su ekonomski posmatrano oni veoma slični odnosu matičnog i zavisnih društava. Prema tome, potrebno je uključiti i društva koja karakteriše koordinacija aktivnosti, a ne samo da odlučujući faktor bude ostvarena kontrola ili mogućnost ostvarivanja kontrole. Razlog za to treba tražiti u ciljevima koji se žele postići stečajnom regulativom povezanih društava, a ona je podjednako primenljiva i na društva povezana učešćem u osnovnom kapitalu i društva povezana ugovorima, odnosno na društva koja su povezana kontrolom ili mogućnošću ostvarivanja kontrole i na koordinirana društva. U svakom slučaju, povezana društva ne obuhvataju ugovorna povezivanja nastala u cilju izvršenja određenog pravnog posla, jer je tu kontrola ili koordinacija samo delimična i odnosi se samo na jedan izolovani slučaj.¹⁴ Takođe, ne smatraju se povezanim društvima ni odnos poverioca i dužnika (na primer, banke i korisnika kredita), bez obzira na eventualnu mogućnost poverioca da utiče na poslovanje dužnika.¹⁵

Međunarodni dokumenti koji uređuju ovu materiju u osnovi prihvataju širu koncepciju povezanih društava. Tako, prema UNCITRAL-ovom Zakonodavnom vodiču za povezana društva, nije od značaja pravna priroda odnosa između povezanih društava, već suština tog odnosa.¹⁶ Na generalnom, vanstečajnom planu, slična koncepcija je in-

12 Više vid.: I. Mevorach, *op. cit.* fn. 4, 20–21.

13 I. Mevorach, *op. cit.* fn. 4, 23.

14 I. Mevorach, *op. cit.* fn. 4, 25.

15 I. Mevorach, *op. cit.* fn. 4, 25.

16 Zakonodavni vodič za povezana društva, 15.

korporirana i u OECD Smernice za multinacionalna preduzeća. One kao ključnu karakteristiku multinacionalnih preduzeća navode mogućnost koordiniranja aktivnosti više društava, dok drugi faktori nisu odlučujući.¹⁷ Prema tome, jasno je da i Vodič i Smernice pod povezanim društvima podrazumevaju i društva povezana kapital-učešćem i društva povezana ugovorima.

Predlog izmena Uredbe o stečajnim postupcima sadrži preciznu definiciju povezanih društava. Prema njoj, povezana društva obuhvataju više kompanija koje se sastoje iz matičnih i zavisnih društava. Matično društvo je određeno kao društvo koje:

- ima akcije ili udele koje mu obezbeđuju većinu glasačkih prava u drugom društvu; ili
- je akcionar ili član zavisnog društva i ima pravo da:
 - ✓ imenuje ili razreši većinu članova organa uprave tog zavisnog društva; ili
 - ✓ vrši dominantan uticaj na zavisno društvo, na osnovu ugovora zaključenog sa zavisnim društvom ili odredbe u njegovim internim aktima.

Prikazana složena definicija povezanih društava jasno govori u prilog dominacije šireg shvatanja pojma povezanih društava za potrebe (međunarodnog) stečajnog prava.

3. PRONALAŽENJE RAVNOTEŽE IZMEĐU PRINCIPIA ODVOJENIH PRAVNIH SUBJEKTIVITETA I PRINCIPIA JEDINSTVA GRUPE

Osnovna kontroverza koja prati regulisanje stečaja povezanih društava je pronalaženje prave mere između dva suprotstavljeni principa: principa odvojenih pravnih subjektiviteta povezanih društava i principa jedinstva grupe. Suština je u tome kom od ova dva principa treba dati prednost, onom koji je zasnovan na pravnoj realnosti ili onom koji je zasnovan na ekonomskoj realnosti. Princip odvojenih pravnih subjektiviteta zagovara da se svaki pravni subjekt, koji ima pasivnu stečajnu sposobnost, mora odvojeno posmatrati. Bez obzira

17 OECD Guidelines for Multinational Enterprises, OECD Publishing, 2011, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264115415-en>, 17–18.

na eventualne snažne veze koje postoje sa drugim društvima, dužnik ima svoju imovinu odvojenu od imovine ostalih članova grupe, ima svoje poverioce i dužnike, koji nisu u isto vreme i poverioci, odnosno dužnici drugih članova grupe, i sl. Na ovaj način se poštuje princip kompanijskog prava, prema kome grupe povezanih društava nemaju pravni subjektivitet.¹⁸ U nemačkom pravu se za označavanje ovog principa tradicionalno koristi maksima „jedno lice – jedna imovina – jedan stečaj“.¹⁹

Na ovaj princip se nadovezuje princip ograničene odgovornosti akcionara, odnosno članova za obaveze društva, kao možda i najznačajniji princip prava društava kapitala. Premda članovi grupe povezanih društava mogu biti sva pravna lica, u praktičnom smislu najznačajniji članovi su društva kapitala. Zbog toga se može zaključiti da princip odvojenih pravnih subjektiviteta suštinski treba da zaštitи princip ograničene odgovornosti članova za obaveze društva, tj. matičnog društva za obaveze zavisnog društva. Tradicionalno stečajno pravo povezanih društava poštuje ova dva principa.

Princip jedinstva grupe je produkt modernog doba. On polazi od činjenice da su pravno samostalni subjekti tako povezani da čine ekonomsko jedinstvo. Prihvatanjem ovog principa pravo bi primat dalo suštini u odnosu na formu. Primena principa jedinstva grupe ne znači da se formira neki novi pravni subjekt. Naprotiv, jedini subjekti u pravu ostaju članovi grupe. Priznanjem jedinstva se ne negira princip samostalih pravnih subjektiviteta, već se u tačno određenim, usko definisanim oblastima, njemu daje prioritet, jer se na taj način efikasnije ostvaruju ciljevi koje pravo želi da dostigne. Stečaj je upravo jedna od tih oblasti, u kome povezana društva stvaraju brojne pravne probleme, koji se bolje mogu rešiti primenom koncepta jedinstva grupe.

Moderno i razvijeno stečajno pravo ne treba da zagovara isključivu primenu bilo kog od dva pomenuta principa u stečaju povezanih društava. U praksi će biti veoma retke situacije u kojima će se ukazati potreba za primenom samo jednog od ova dva principa. Pravilo će biti primena oba principa, ali sa različitim dejstvom. U određenim situacijama će biti opravdano da se princip odvojenih pravnih subjektivite-

18 H. Hirte, „Towards a Framework for the Regulation of Corporate Groups’ Insolvencies“, *European Company and Financial Law Review*, 2/2008, 214.

19 *Ibid.*

ta samo blago koriguje primenom nekih instituta koji svoju teorijsku osnovu imaju u principu jedinstva grupe (na primer, uvođenjem obaveze saradnje i razmene informacija između stečajnih postupaka koji se vode protiv različitih subjekata iste grupe povezanih društava). Druge okolnosti će, pak, opravdavati suprotan pristup, prema kome će se poći od principa jedinstva, koje će nakon toga biti modifikovano nekim pravilima karakterističnim za princip odvojenih pravnih subjektiviteta. Primera radi, moguće je da stečajno pravo jedne države sproveđe postupak materijalnog objedinjavanja stečajnih postupaka, a da se potom obezbedeni poverioci izuzmu iz ovakvog režima.

Iz navedenog se vidi da stečajno pravo ne treba svojim rešenjima da stane na stranu ni principa odvojenih subjektiviteta ni principa jedinstva grupe. U svakom konkretnom slučaju je potrebno utvrditi kom od dva principa treba dati prednost, a nakon toga i ustanoviti modalitet uključivanja drugog principa. Na taj način se u stečaju povezanih društava primenjuje balansiran pristup, jer se teži uspostavljanju ravnoteže između ekonomске i pravne realnosti.

4. PROBLEMATIKA PREKOGRANIČNOG STEČAJA – PRINCIP UNIVERZALNOSTI v. PRINCIP TERITORIJALNOSTI

Dilema između principa odvojenih subjektiviteta i principa jedinstva grupe je karakteristična za svaku grupu povezanih društava, bez obzira da li je nacionalna (svi članovi grupe pripadaju istoj državi) ili međunarodna (svi članovi grupe ne pripadaju istoj državi). Kod međunarodnih grupa povezanih društava se javlja još jedna teorijska dilema, a ona se svodi na dobro poznatu kontroverzu između primene dva antagonistička principa: principa teritorijalnosti i principa univerzalnosti.²⁰ Princip teritorijalnosti štiti nacionalne interese, i to tako što predlaže da svaka država vodi stečajni postupak protiv dužnika koji imaju njenu nacionalnu pripadnost. Princip univerzalnosti se zasniva na doslednoj primeni principa jedinstva grupe, što u najekstremnijoj varijanti vodi otvaranju jednog stečajnog postupka protiv čitave grupe

20 Više vid.: I. Mevorach, „Towards a Consensus on the Treatment of Multinational Enterprise Groups in Insolvency“, *Cardozo Journal of International & Comparative Law*, 18/2010, 385–386.

povezanih društava, i to u onoj državi za koju je ustanovljeno da predstavlja centar grupe.²¹

Nesporno je da danas u svetu dominira princip teritorijalnosti kada je reč o stečaju dva ili više članova poslovne grupe. Ovakvo rešenje je u suprotnosti sa rešenjem koje dominira u kontekstu stečaja pojedinačnog dužnika, jer se tada primenjuje princip modifikovane univerzalnosti. Modifikovana univerzalnost se zasniva na sledećoj ideji: u odnosu na jednog dužnika može postojati samo jedan glavni stečajni postupak, koji ima univerzalan karakter, a pored njega je dozvoljeno otvaranje više sekundarnih stečajnih postupaka, koji imaju teritorijalni karakter. Otuda se u odnosu na svakog člana grupe povezanih društava može otvoriti jedan glavni i više sporednih stečajnih postupaka. Ako prepostavimo da se stečajni postupak otvara protiv nekolicine ili svih članova grupe, jasno je da je broj mogućih stečajnih postupaka više-struko uvećan, što otežava uzajamnu saradnju i komunikaciju. Princip teritorijalizma u materiji stečaja povezanih društava se nadovezuje na primenu principa modifikovane univerzalnosti, tako što država koja je međunarodno nadležna za sprovođenje stečajnog postupka u odnosu na pojedinačnog člana grupe, želi da zadrži tu svoju nadležnost, a ne da je prenese na neko drugo zakonodavstvo u kome se nalazi centar grupe. Zbog toga neki autori smatraju da se na stečaj povezanih društava umesto teorije modifikovane univerzalnosti primenjuje teorija dvostruko modifikovane univerzalnosti.²²

Tako posmatrano stečaj povezanih društava treba da balansira ne samo između principa odvojenih pravnih subjektiviteta i principa jedinstva grupe, već i između principa teritorijalnosti i principa univerzalnosti. U svakom slučaju, praksa uvek polazi od primene principa odvojenih pravnih subjektiviteta i teritorijalnosti, što praktično znači da će se primenjivati odvojeni stečajnopravni režimi na svakog člana grupe povezanih društava. Međutim, da li će se i u kojoj meri ovi principi korigovati uvođenjem elemenata univerzalnosti, zavisi od toga nadkim je otvoren stečajni postupak, kakve su karakteristike konkretnе grupe povezanih društava i koji se ciljevi žele postići stečajnom regulativom.

21 Više o principu univerzalnosti u postupku međunarodnog stečaja vid.: V. Radović, „Princip čiste univerzalnosti u međunarodnom stečaju“, *Zbornik radova Pravnog fakulteta u Novom Sadu*, 2/2013, 261–278.

22 I. Mevorach, *op. cit.* fn. 20, 422.

5. KLJUČNI FAKTORI RELEVANTNI ZA PRIMENU ODGOVARAJUĆIH STEČAJNIH REŠENJA

Rešenja koja treba primeniti u odnosu na stečaj grupe povezanih društava su determinisana brojnim faktorima, a u daljem tekstu će biti više reči o nekoliko najznačajnijih.

5.1. Stečajni scenario – nad kim je otvoren stečajni postupak?²³

Prvo pitanje od koga se polazi je broj dužnika, članova grupe, nad kojima je otvoren stečajni postupak. U tom pogledu se mogu razlikovati tri situacije: prva, kada je došlo do finansijskog kolapsa cele grupe, te je stečajni postupak otvoren u odnosu na svakog člana; druga, kada je stečajni postupak otvoren protiv dva ili više, ali ne i svih članova grupe; i treća, kada se postupak otvoriti samo nad jednim članom grupe. Poslednja situacija je pravno najjednostavnija, jer se u tom slučaju brojni instituti koje nudi stečajno pravo poslovnih grupa ne mogu primeniti, jer se oni vezuju za postojanje više stečajnih postupaka. Primena načela odvojenog pravnog subjektiviteta i teritorijalnosti se ovde ne dovode u pitanje. Akcenat će u tom postupku biti na posebnom stečajnom tretmanu pravnih poslova zaključenih sa drugim članovima grupe, kao i pitanju odgovornosti drugih članova za obaveze stečajnog dužnika.

Najdalekosežnije pravne posledice su moguće kada svi članovi grupe povezanih društava padnu pod stečaj. Tada sva pravila i sve kontroverze međunarodnog stečaja povezanih društava dolaze do punog izražaja. Slična situacija može nastupiti i u slučaju da su samo neki članovi grupe u stečaju. Međutim, tada je prethodno potrebno utvrditi kakav je odnos između članova grupe nad kojima je otvoren stečajni postupak. Ako su ti članovi grupe direktno povezani (na primer, u stečaju se nalaze matično društvo i dva njemu zavisna društva), postojaće izraženija potreba za koordinacijom stečajnih aktivnosti. Indirektna povezanost društava članova iste grupe (na primer, matično društvo i društvo unuka ili dva zavisna društva – društva sestre) podrazumeva slabije uzajamne veze, što posledično znači i manju potrebu za primenom posebnih stečajnopravnih instituta vezanih za grupe povezanih društava.

23 Više vid.: I. Mevorach, *op. cit.* fn. 4, 130.

5.2. Dve suštinske podele grupe povezanih društava

Prema stepenu integrisanosti i međusobne zavisnosti članova, sve grupe povezanih društava se mogu podeliti na: a) imovinski integrisane grupe, b) poslovno integrisane grupe i c) neintegrirane ili slabo integrisane grupe.²⁴

a) Imovinski integrisane grupe podrazumevaju visok stepen integrisanosti članova grupe povezanih društava. Integriranost postoji na polju finansija i imovine, što se u praksi manifestuje u vidu mešanja imovine i obaveza pravno odvojenih subjekata. Suština nije u integraciji poslovanja, već u mešanju sadržine entiteta.²⁵ Do mešanja može doći slučajno – nemarom rukovodilaca ili namerno – sprovodenjem planske strategije, željom da se prevare poverioce i sakrije imovina, i sl.²⁶ Ovaj vid integrisanosti vodi gubitku osnovnih karakteristika odvojenih subjektiviteta, i to tako što suštinski ne postoji imovina članova, već samo imovina grupe, što su obaveze članova obaveze grupe, što treća lica kada zaključuju ugovor sa članom imaju u vidu postojanje grupe kao druge ugovorne strane, i sl. U svakom slučaju, imovinski integrisane grupe su najpogodniji kandidati za sprovodenje materijalne konsolidacije stečajnih postupaka, kao najdalekosežnije mere koja se može preuzeti u stečaju povezanih društava.²⁷

b) Poslovno integrisane grupe obuhvataju imovinski samostalne i nezavisne članove, čije je poslovanje integrisano u jedan koherentan sistem. Uobičajeno se na čelu grupe povezanih društava nalazi matično društvo koje vrši koordinaciju poslovanja svih ostalih članova grupe, i to tako što svako društvo obavlja jedan segment aktivnosti od značaja za grupu u celini. Primera radi, u okviru grupe povezanih društava koja obavlja delatnost proizvodnje i prodaje automobila, neka društva bi mogla da vrše istraživanja, druga proizvodnju, treća marketing i prodaju, itd. Praktično posmatrano, ove vrste povezanih društava imaju jedinstvenu poslovnu strategiju, čiji je osnovni cilj ušteda troškova i maksimiziranje profita. Imajući u vidu poslovnu povezanost članova, poslovno integrisane grupe su idealni kandidati za sprovodenje tzv. procesne konsolidacije stečajnih postupaka.

24 Više vid.: I. Mevorach, *op. cit.* fn. 4, 130–133.

25 I. Mevorach, *op. cit.* fn. 4, 132.

26 I. Mevorach, *op. cit.* fn. 4, 132.

27 U teoriji ima mišljenja da je koncept integrisanih grupa preterano neodređen. Vid.: S. L. Bufford, *op. cit.* fn. 2, 722.

c) Neintegrisane ili slabo integrisane grupe obuhvataju društva povezana učešćem u osnovnom kapitalu ili ugovorom, a koja nisu integrisana, bilo u poslovnom bilo u imovinskom smislu te reči, ili su integrisana ali u neznatnoj meri. Ova društva posluju samostalno i nezavisno od drugih članova grupe. Stečajne postupke u odnosu na članove ovakve grupe povezanih društava će karakterisati primena principa odvojenih pravnih subjektiviteta i principa teritorijalnosti.

Prema stepenu centralizacije upravljanja i kontrole, sva povezana društva se mogu podeliti na: a) centralizovane grupe i b) decentralizovane grupe.²⁸

a) Centralizovane grupe su one grupe povezanih društava kod kojih postoji jedan centar iz koga se upravlja i iz koga se kontroliše čitava grupa (tzv. „mozak“ grupe). Premda su se one tradicionalno vezivale za vertikalno povezana društva, zasnovana na učešću u osnovnom kapitalu, na čijem čelu se nalazi matično društvo, danas je jasno da u ovu grupu mogu spadati i ugovorno povezana društva, pod uslovom da su se obavezala da se podvrgnu zajedničkoj upravi i kontroli.

b) Decentralizovane grupe karakteriše značajna autonomija društava koja je sačinjavaju. I te grupe mogu imati centar (na primer, matično društvo), ali je on više zadužen za koordinaciju aktivnosti i nadzor, nego za upravljanje i kontrolu. Kao posebna varijanta decentralizovanih grupa se izdvajaju tzv. horizontalne grupe, koje nemaju zajednički centar, već putem sistema uzajamnih kapital-učešća koordiniraju svoje aktivnosti i jedni druge kontrolišu.

U praksi postoje i neke specifične vrste centralizovanih i decentralizovanih grupa. Jedna od takvih je grupa povezanih društava sa više centara (glava), koje kontrolišu (kod centralizovanih) ili koordiniraju (kod decentralizovanih) aktivnosti u odnosu na njima potčinjena društva. Ovo se postiže putem stvaranja tzv. holding blizanaca, koji se nalaze u različitim državama, ili zaključivanjem ugovora o zajedničkom poduhvatu između dva ili više matičnih društava.²⁹

Podela na centralizovane i decentralizovane grupe ima velikog praktičnog značaja u stečajnom postupku. Relevantnost će se ispoljavati u odnosu pitanje centra glavnih interesa grupe i odgovornosti za obaveze društava koja se nalaze u stečajnom postupku.

28 Više vid.: I. Mevorach, *op. cit.* fn. 4, 133–135.

29 I. Mevorach, *op. cit.* fn. 4, 135.

5.3. Stečajni ciljevi

Prilikom odlučivanja na koji način pristupiti materiji stečaja grupe povezanih društava uvek treba imati u vidu ciljeve koji se žele postići. Načelno posmatrano, svi ciljevi stečajnog postupka su u isto vreme i ciljevi stečaja poslovnih grupa. Međutim, neki od klasičnih ciljeva se ispoljavaju na specifičan način, dok su drugi ciljevi indukovani činjenicom da članovi grupe povezanih društava ne pripadaju istoj državi. U svakom slučaju, posebno treba voditi računa o sledećim ciljevima.

1) Maksimizacija vrednosti stečajne mase. Osnovni cilj od koga stečajno pravo uvek polazi je maksimiziranje vrednosti stečajne mase, što znači da stečajni organi treba da učine sve kako bi se stečajna masa održala, eventualno uvećala, a na kraju i prodala po najpovoljnijoj ceni, u što kraćem roku, sa što manje troškova. Samo se na taj način omogućava najpovoljnije namirenje stečajnih poverioca. U stečaju članova grupe povezanih društava ostvarivanje ovog cilja je posebno otežano, jer odvojena prodaja imovine svakog člana posebno ne mora ekonomski posmatrano biti najbolje rešenje.³⁰ Naime, imajući u vidu brojne veze (finansijske, poslovne, imovinske...) koje postoje između povezanih društava, često će biti mnogo praktičnije i isplativije, prodavati imovinu cele grupe, nego svakog od članova pojedinačno.³¹ Na taj način se, zbog veće raznovrsnosti predmeta prodaje, a time i strategija prodaje, omogućava postizanje više cene. Reči profesora Rasmussen-a, „veličina pite je mnogo značajnija od veličine parčeta“, na najbolji način oslikavaju ovu ideju.

2) Snižavanje troškova. U kontekstu stečaja povezanih društava, snižavanje troškova kao poseban cilj stečajne regulative ima dodatni smisao. On će posebno doći do izražaja u situacijama kada su grupe integrисane, a naročito imovinski integrисane, jer će tada postojati potreba da se u svakom od brojnih stečajnih postupaka izvrše iste ili slične radnje. To znači da bi dosledna primena principa odvojenih pravnih subjektiviteta vodila multiplikovanju troškova. Zbog toga bi stečajna centralizacija doveća do ušteda. Takođe, celovita (globalna) perspektiva bi omogućila da se jednostavnije shvate često komplikovani imovinski odnosi između povezanih društava.

30 Više vid.: R. K. Rasmussen, „The Problem of Corporate Groups, a Comment on Professor Ziegel“, *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, VII/2002, 401.

31 Slično: S. L. Bufford, *op. cit.* fn. 2, 693.

3) Omogućavanje reorganizacije. Fokusiranje stečaja samo na jednog člana grupe povezanih društava bi praktično posmatrano one-mogućilo reorganizaciju u najvećem broju situacija. Izuzetak bi bili slučajevi kada su članovi grupe potpuno nezavisni i autonomni, tj. kada su povezani samo u pravnom, a ne i u ekonomskom smislu te reči. Integracija članova grupe obesmišljava parcijalnu stečajnu reorganizaciju, što znači da je jedino izvodljiva reorganizacija grupe povezanih društava u celini, odnosno one celine unutar grupe koja je integrisana.

4) Predvidljivost i izvesnost. Pravila vezana za stečaj povezanih društava treba da budu što je moguće preciznija, na osnovu kojih bi treća lica mogla da previde gde će se u slučaju ispunjenosti stečajnog razloga otvoriti stečajni postupak nad konkretnim članom grupe, tj. koje će stečajno pravo biti primenjeno u tom postupku. U tom pogledu, posebno će doći do izražaja svi problemi vezani za neodređenost standarda „centar glavnih interesa grupe“. Zbog toga je potreban dodatni napor kako bi se ovaj standard učinio izvesnijim i predvidljivijim u odnosu na treća lica. U krajnjoj liniji, predvidljivost će uticati na smanjivanje broja neopravdanih *forum shopping-a*.³²

5) Očuvanje ranije stečenih prava. Stečajno pravo polazi od načela da sva prava koja su stečena pre otvaranja stečajnog postupka i dalje postoje, tj. stečajno pravo ih priznaje i poštuje.³³ U stečaju povezanih društava, ovo načelo dobija i dodatni smisao. Naime, može se desiti da lokalni poverilac (na primer, poverilac jednog zavisnog društva) ima određena prava prema dužniku, koja su mu priznata stečajnim i vanstečajnim pravom države kojoj pripada njegov dužnik, inače član grupe povezanih društava. Ako se otvori stečajni postupak u odnosu na celu grupu u nekoj drugoj jurisdikciji, različitoj od one kojoj pripada dužnik lokalnog poverioca, moguće je da stečajno pravo te države pravo lokalnog poverioca tretira na drugačiji način nego što bi to činilo stečajno pravo dužave njegovog dužnika (na primer, svrstava ga u lošiji isplatni red, obezbeđeno potraživanje smatra neobezbeđenim, i sl.). Otuda, kakvo god da se pravo prihvati u odnosu na stečaj povezanih društava, mora se na odgovarajući način voditi računa o zaštiti interesa poverilaca svakog od članova grupe, što u teorijskom smislu znači da se univerzalnost koriguje teritorijalnošću.

32 S. L. Bufford, *op. cit.* fn. 2, 694.

33 I. Mevorach, *op. cit.* fn. 20, 371.

6. OSOBENI INSTITUTI STEČAJA POVEZANIH DRUŠTAVA

Stečajna praksa razvijenih država je iznadrila više osobenih instituta stečaja povezanih društava, od kojih su neki procesnopravne, a drugi materijalnopravne prirode. Među najznačajnije se svrstavaju: procesna koordinacija, materijalno objedinjavanje, zajednički predlog za pokretanje stečajnog postupka, subordinacija potraživanja povezanih društava, probijanje pravne ličnosti i obaveza plaćanja doprinosa.

6.1. Procesna koordinacija

Procesna koordinacija (engl. *procedural coordination, procedural consolidation, joint administration*) podrazumeva brojne mehanizme koordinacije stečajnih postupaka koji se vode protiv više povezanih društava, a sprovodi je jedan ili nekoliko sudova. Ona je nastala iz potrebe da se koordinira upravljanje stečajnim postupcima, a da se pri tom ne dira princip odvojenih pravnih subjektiviteta. Prema tome, imovina i obaveze svakog povezanog društva uključenog u procesnu koordinaciju ostaju odvojene i zasebne. Svaki član ostaje dužnik svojim poveriocima, a imalac svoje imovine. Na taj način se može reći da se procesne pogodnosti ostvaruju bez žrtvovanja materijalnih prava poverilaca i drugih zainteresovanih lica.³⁴ Principijelno posmatrano, procesna koordinacija ne dira prava poverilaca svakog od stečajnih dužnika, niti utiče na sastav stečajnih masa učestvujućih subjekata.³⁵

Primena ovog instituta je ograničena samo na jedinstveno upravljanje postupcima, tj. konsolidaciju procesnog aspekta stečaja, što znači da se time ne dira u materijalna pitanja. Procesna koordinacija treba da učini stečajne postupke efikasnijim i jeftinijim,³⁶ što u krajnjoj liniji vodi višem stepenu namirenja poverilaca.

Stečajni postupci se mogu koordinirati na različite načine. Među mehanizmima koji su do sada u praksi najčešće korišćeni se ističu:³⁷

34 J. S. Gilbert, „Substantive Consolidation in Bankruptcy: A Primer“, *Vanderbilt Law Review*, 43/1990, 212.

35 J. Hightower, „The Consolidation of the Consolidations in Bankruptcy“, *Georgia Law Review*, 38/2003, 469–470.

36 J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 212; J. Hightower, *op. cit.* fn. 35, 469.

37 Zakonodavni vodič za povezana društva, 32–33, preporuka br. 204.

- 1) imenovanje jednog ili istog stečajnog upravnika³⁸ – ovo je jedna od najznačajnijih mera koja je korišćena u svrhe procesne koordinacije. Njena osnovna prednost je u tome što se izbegavaju troškovi razmene informacija i saradnje koji bi postojali kada bi se u svakom stečajnom postupku imenovao stečajni upravnik. Osnovni nedostatak ove mere je potencijalni gubitak nezavisnosti i neutralnosti stečajnog upravnika;³⁹
- 2) imenovanje jednog odbora poverilaca;
- 3) razmena informacija, saradnja i koordinacija između sudova – ovaj mehanizam saradnje se može ostvariti na različite načine, poput, besplatne razmene informacija, zakazivanja zajedničkih ročišta ili koordinaciju tih ročišta, koordinacije u vezi sa usvajanjem protokola, i sl., a sudovi mogu u ove svrhe imenovati posebno lice ili telo koje će raditi po njihovim instrukcijama;⁴⁰
- 4) saradnja i razmena informacija između stečajnih upravnika – stečajni upravnici bi se mogli obavezati da: blagovremeno prosleđuju informacije koje bi mogle biti od značaja za drugi postupak, da ispitaju mogućnost reorganizacije grupe povezanih društava, a u slučaju da takva mogućnost postoji da predlože zajednički plan reorganizacije, koordinirano upravljuju i vrše nadzor nad poslovanjem učestvujućih društava, i sl.;⁴¹
- 5) razmena informacija i saradnja između stečajnih upravnika i sudova različih dužnika;⁴²
- 6) garantovanje nekih procesnih prava stečajnim upravnicima u stečajnim postupcima povezanih društava (na primer, pravo učešća u drugom postupku, pravo na predlaganje zajedničkog plana reorganizacije, i sl.);

38 Više vid.: C. G. Paulus, „Group Insolvencies – Some Thoughts About New Approaches“, *Texas International Law Journal*, 42/2007, 826–827; H. Hirte, *op. cit.* fn. 18, 220–221.

39 Ovu meru izričito pominju američka Federalna pravila stečajne procedure (*Federal Rules of Bankruptcy Procedure*) u pravilima 1015(b) i 2009, gde se u slučaju kada sud odredi zajedničko upravljanje stečajnim masama povezanih društava, poveriocima daje mogućnost da imenuju jednog stečajnog upravnika. Posebna pažnja je posvećena i potencijalnom sukobu interesa imenovanog stečajnog upravnika.

40 Predlog izmena Uredbe o stečajnim postupcima, čl. 42b.

41 Predlog izmena Uredbe o stečajnim postupcima, čl. 42a.

42 Predlog izmena Uredbe o stečajnim postupcima, čl. 42c.

- 7) saradnja i koordinacija između odbora poverilaca;
- 8) koordinacija postupaka prijave i utvrđivanja potraživanja;
- 9) koordinacija korišćenja instituta pobijanja pravnih radnji stečajnog dužnika.

Kakvu će sadržinu u konkretnom slučaju imati procesna koordinacija u osnovi zavisi od dva faktora. Prvo, ona zavisi od karakteristika same grupe povezanih društava. Što su odnosi između članova tešnji, to će i potreba za procesnom koordinacijom biti veća. Teorijski posmatrano, najbolji kandidati za procesnu koordinaciju su poslovno integrisane grupe povezanih društava. Međutim, koje će se konkretne mere procesne koordinacije primeniti zavisi od specifičnih potreba tog slučaja. Drugim rečima, nema univerzalne i za sve slučajeve jednakoprimenljive sadržine procesne koordinacije, već nju indukuju konkretnе okolnosti. Tako se može desiti da u jednom slučaju ona dovede do potpune centralizacije upravljanja postupcima, dok će u drugim ta centralizacija biti samo delimična. Otuda se može zaključiti da je fleksibilnost i prilagodljivost osnovna karakteristika procesne koordinacije. Drugo, osim karakteristika grupe, mere koordinacije će biti determinisane i nacionalnim stečajnim propisima. U tom pogledu treba praviti razliku između anglosaksonskih stečajnih sistema, koji su otvoreni za ovaj vid procesne saradnje, i kontinentalno-evropskih stečajnih sistema, čija stečajna pravila mogu biti kočnica za brojne vidove procesne koordinacije. Zbog toga je, naročito za kontinentalno-evropske pravne sisteme, važno da usvoje makar neka okvirna pravila kojima bi se omogućila procesna koordinacija.

Stečajno pravo bi kao minimum trebalo da uredi i sledeća pitanja vezana za procesnu koordinaciju:⁴³

- lica koja imaju aktivnu legitimaciju da podnesu predlog za procesnu koordinaciju – preporučuje se da to pravo ima povezano društvo, stečajni upravnik povezanog društva ili poverilac povezanog društva;
- vreme kada se predlog može podneti – u ovom pogledu je potrebno precizirati da se predlog može podneti već u trenutku podnošenja predloga za otvaranje stečajnog postupka, ali i naknadno;

43 Zakonodavni vodič za povezana društva, 33–34, preporuke br. 205–210.

- mogućnost naknadne promene ili ukidanja odluke o procesnoj koordinaciji;
- obaveza obaveštavanja svih povezanih društava o predlogu i odluci o procesnoj koordinaciji.

6.2. Materijalno objedinjavanje

Materijalno objedinjavanje (engl. *substantive consolidation*) je zbog dalekosežnog dejstva najkontroverzniji institut stečaja povezanih društava. On podrazumeva da se prava i obaveze svakog od povezanih društava tretiraju kao prava i obaveze grupe u celini. To znači: prvo, da se stečajne mase povezanih društava spajaju, te tako nastaje stečajna masa grupe, i drugo, da obaveze povezanih društava postaju obaveze grupe. Materijalno objedinjavanje se i definiše kao postupak u kome dolazi do spajanja imovine i obaveza različitih subjekata, koji se za svrhe sprovođenja stečajnog postupka tretiraju kao jedan subjekat.⁴⁴ Prema tome, za svrhe sprovođenja stečajnog postupka posledica materijalnog objedinjavanja je zanemarivanje pravnog subjektiviteta povezanih društava, a stvaranje novog stečajnog subjekta – grupe povezanih društava. Praktično rečeno, umesto da se vodi veći broj pojedinačnih stečajnih postupaka u odnosu na svako povezano društvo ponaosob, vodi se jedinstven kolektivan stečajni postupak, u odnosu na sva povezana društva.⁴⁵ Iz jedinstvene stečajne mase se namiruju svi poverioci svakog od povezanih društava.⁴⁶ Takođe, značajne posledice objedinjavanja su i prestanak međusobnih potraživanja povezanih društava,⁴⁷ eliminisanje višestrukih prijava jednog istog potraživanja prema različitim članovi-

44 J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 209; William H. Thornton, „The Continuing Presumption Against Substantive Consolidation“, *Banking Law Journal*, 105/1988, 448; J. Hightower, *op. cit.* fn. 35, 470.

45 Ovo je i razlog zbog koga neki autori smatraju da materijalno objedinjavanje imanentno obuhvata i procesnu koordinaciju. Naravno, po prirodi stvari, svaka procesna koordinacija ne vodi materijalnom objedinjavanju. Vid.: J. Hightower, *op. cit.* fn. 35, 476–477.

46 Slično: Tatjana Jevremović Petrović, *Grupe privrednih društava*, Pravni fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd 2014, 386.

47 J. M. Landers, „A Unified Approach To Parent, Subsidiary, and Affiliate Question in Bankruptcy“, *The University of Chicago Law Review*, 42(4)/1975, 630; J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 209; C. G. Berry, „Consolidation in Bankruptcy“, *American Bankruptcy Law Journal*, 50/1976, 347; T. J. Petrović, *op. cit.* fn. 46, 388.

ma grupe, kao i prestanak uzajamnih garancija,⁴⁸ što olakšava i pojednostavljuje sproveđenje stečajnog postupka.⁴⁹ Zbog toga se često ističe da se odluka o materijalnoj konsolidaciji pravda argumentima ekonomičnosti i efikasnosti.⁵⁰

Jasno je da ovaj institut ekonomsku realnost želi da prenese na pravni teren. On predstavlja najznačajnije odstupanje od principa odvojenih pravnih subjektiviteta⁵¹ i principa teritorijalnosti. Zbog toga, a imajući u vidu njegove dramatične posledice,⁵² primena materijalnog objedinjavanja mora biti u značajnoj meri ograničena, i to samo na one slučajeve gde je nesporno potrebna i opravdana.⁵³ Ovakav zaključak je u suprotnosti sa praksom nekih država, gde je materijalno objedinjavanje postalo pravilo za stečajne postupke velikih dužnika.⁵⁴

Uporedna stečajna praksa pokazuje da sudovi nisu voljni da olako primene ovaj institut. Brojni faktori mogu predstavljati indicije za donošenje odluke o materijalnom objedinjavanju. Među njima se posebno ističu:⁵⁵ vođenje novčanih sredstava svih povezanih društava na istom računu kod jedne banke, teškoća razdvajanja individualnih prava i obaveza, razvijena praksa davanja zajmova unutar grupe i uzajamnih garancija, mešanje imovine, premeštanje imovine između povezanih

48 J. F. Conti, „An Analytical Model for Substantive Consolidation of Bankruptcy Cases“, *The Business Lawyer*, 38/1983, 855.

49 O nekim procesnim problemima koji nastaju kao posledica materijalnog objedinjavanja, poput načina izračunavanja rokova za prijavu potraživanja i pobijanja pravnih radnji stečajnog dužnika, više vid.: J. M. Landers, *op. cit.* fn. 47, 646–651.

50 T. J. Petrović, *op. cit.* fn. 46, 387.

51 T. E. Graulich, „Substantive Consolidation – A Post-Modern Trend“, *American Bankruptcy Institute Law Review*, 14/2006, 538.

52 Osnovna negativna posledica materijalnog objedinjavanja je u tome ona menja pravila u dužničko-poverilačkim odnosima za vreme trajanja igre. Vid.: W. H. Thornton, *op. cit.* fn. 44, 451.

53 J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 210; C. G. Berry, *op. cit.* fn. 47, 343; T. E. Graulich, *op. cit.* fn. 51, 528; S. L. Bufford, *op. cit.* fn. 2, 738. „Materijalno objedinjavanje treba da ostane izrazito vanredno sredstvo za veoma vanredne okolnosti.“ W. H. Thornton, *op. cit.* fn. 44, 458.

54 Za sličnu praksu u američkom pravu više vid.: William H. Widen, „Report to the American Bankruptcy Institute: Prevalence of Substantive Consolidation in Large Public Company Bankruptcies From 2000 to 2005“, *American Bankruptcy Institute Law Review*, 16(1)/2008, 1–36.

55 Zakonodavni vodič za povezana društva, 62.

društava bez poštovanja pravnih formalnosti, imenovanje istih lica za direktore, potkapitalizacija, jedinstveno obavljanje nekih delatnosti (na primer, marketing, računovodstvo, i sl.), prevarno postupanje sa poveriocima, stvaranje konfuzije među poveriocima u pogledu toga sa kim su oni u pravnom odnosu, činjenica da bi materijalno objedinjavanje omogućilo reorganizaciju ili bi bilo u interesu poverilaca, itd.⁵⁶ Nijedan od navedenih faktora nije odlučujući. Bitno je da se u konkretnom slučaju spoji više faktora, koji u celini opravdavaju materijalno objedinjavanje.⁵⁷

Praksa je vremenom suzila broj relevantnih faktora. Danas se materijalno objedinjavanje uglavnom vezuje za slučajeve tzv. imovinski integrisanih povezanih grupa. UNCITRAL-ov Vodič preporučuje da se ovaj institut koristi samo u dva slučaja:⁵⁸

1. kada sud ustanovi da su imovina ili obaveze povezanih društava pomešani do te mere da se bez velikih izdataka i odlaganja ne može utvrditi ko je vlasnik imovine i dužnik obaveza; ili
2. kada sud ustanovi da su povezana društva bila uključena u prevarne aktivnosti, koje nemaju legitiman poslovan cilj, a kod kojih je materijalno objedinjavanje način da se anuliraju efekti tih aktivnosti.

U američkoj literaturi se posebno naglašavaju dva posebno relevantna faktora:⁵⁹ prvo, da su poverioci zaključivali ugovore sa dužnikom imajući u vidu celinu poslovne grupe,⁶⁰ i drugo, da su ekonom-ske aktivnosti dužnika u toj meri povezane da bi konsolidacija bila od

56 Više o faktorima koji opravdavaju materijalnu konsolidaciju u američkom pravu vid.: J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 215–216.

57 Odluka o materijalnoj konsolidaciji se zasniva na proceni okolnosti svakog pojedinog slučaja, zbog čega se ističe da je ovo pitanje uvek *sui generis*, i do sada nisu razvijena univerzalno prihvaćena pravila. Vid.: W. H. Thornton, *op. cit.* fn. 44, 449.

58 Zakonodavni vodič za povezana društva, 71–72, preporuka br. 220.

59 Ovi faktori su prvi put primenjeni u SAD u slučaju *in re Augie/Restivo Baking Co.* (860 F.2d 515 (2d Cir. 1988)). U slučaju *in re Vecco Construction Industries, Inc.* (4 B.R. 407 (Bankr. E.D. Va. 1980)), stečajni sud je analizirao sedam faktora za koje je smatrao da su relevantni za donošenje odluke o materijalnom objedinjavanju.

60 O značaju opravdanih očekivanja poverilaca za donošenje odluke o materijalnom objedinjavanju više vid.: J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 218–220.

koristi svim poveriocima.⁶¹ Ovakav pristup je tradicionalan, a njegova osnovna karakteristika je u tome da se objedinjavanje dozvoljava samo u ekstremnim slučajevima. Kasnije je uočen trend snižavanja uslova za primenu instituta materijalnog objedinjavanja, koji je u teoriji poznat kao moderan ili liberalan trend.⁶²

U svakom slučaju, stečajni sud bi pre donošenja odluke trebalo da se uveri da bi materijalno objedinjavanje ostvarilo više koristi nego što bi nanelo štete.⁶³ Po prirodi stvari, primena ovog instituta ne bi trebalo da narušava osnovne principe stečajnog prava, a naročito da koristi nekim grupama poverilaca na štetu drugih, sa sličnim pravima.⁶⁴ Snižavanje standarda za donošenje odluke o materijalnom objedinjavanju bi imalo pogubne posledice na konačnost i pravnu perfektnost predstečajnih dužničko-poverilačkih odnosa.⁶⁵

Prema nekim autorima, prilikom donošenja odluke o materijalnom objedinjavanju potrebno je imati u vidu tri različite vrste faktora: 1) predstečajnu povezanost članova poslovne grupe (na primer, mešanje imovine i poslovnih odnosa, postojanje konsolidovanih finansijskih izveštaja, prenos imovine bez ikakvih formalnosti, kontrola direktora zavisnih društava od strane matičnog društva, potkapitalizacija zavisnih društava, zajednički direktori, finansiranje zavisnog društva od strane matičnog, i sl.),⁶⁶ 2) odnos poverilaca prema grupi, tj. u kojoj meri će poverioci biti oštećeni predloženim materijalnim objedinjavanjem i 3) potencijalni uticaj objedinjavanja na stečajne mase.⁶⁷

Institut materijalnog objedinjavanja je nastao i razvio se u anglosaksonskim državama.⁶⁸ Države kontinentalne pravne tradicije su se

61 Vid.: J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 217.

62 Više vid.: T. E. Graulich, *op. cit.* fn. 51, 547–552.

63 J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 217.

64 J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 217.

65 Slično: T. E. Graulich, *op. cit.* fn. 51, 566.

66 Više vid.: J. F. Conti, *op. cit.* fn. 48, 858–859.

67 J. F. Conti, *op. cit.* fn. 48, 855, 857–858; W. H. Thornton, *op. cit.* fn. 44, 449.

68 O razvoju instituta materijalnog objedinjavanja u američkoj stečajnoj sudskoj praksi više vid.: J. M. Landers, *op. cit.* fn. 47, 633–640; D. G. Baird, „Substantive Consolidation Today“, *Boston College Law Review*, 47(5)/2005, 5–22; J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 220–231; R. Schupp, „Substantive Consolidation: The Evolution and Use of an Equitable Power“, *Commercial Law Review*, 96(4)/1991, 418–430; S. D. Amera, A. Kolod, „Substantive Consolidation: Getting Back to Basics“, *American Bankruptcy Institute Law Review*, 14(1)/2006, 2–46.

opirale njegovoj primeni. Međutim, vremenom su neke među njima promenile svoje prvobitno shvatanje. U tom pogledu je uputan primer Francuske,⁶⁹ u kojoj je Kasacioni sud 1991. godine izričito odbacio ideju konsolidacije različitih stečajnih postupaka, da bi nakon toga, zakonodavac uveo novi član u Trgovački zakonik, kojim je omogućio spajanje više stečajnih postupaka koji se vode protiv različitih dužnika, u slučaju da je njihova imovina pomešana ili da je jedno društvo samo paravan drugog.⁷⁰

Korisnost vođenja jednog stečajnog postupka je ilustrovalo slučaj *Collins & Aikman*,⁷¹ u kome je engleski sud vodio stečajni postupak u odnosu na 24 povezana društva, koja su bila registrovana u 10 različitih država. Kako bi sprečila otvaranje sekundarnih stečajnih postupaka, sudija *Lindsay* je prihvatala da lokalnim poveriocima plati onaj iznos koji bi im pripao da je otvoren sekundarni stečajni postupak, bez obzira na činjenicu što se u ovom slučaju primenjivalo jedino englesko stečajno pravo. Premda ovako nešto ne bi bilo dozvoljeno stečajnim sudijama u najvećem broju država kontinentalne Evrope, epilog ovog slučaja je bio veoma povoljan, jer je celokupna imovina prodata po veoma visokoj ceni.

Materijalno objedinjavanje se često poredi sa probijanjem pravne ličnosti, te se posmatra kao stečajna analogija ovog opštег instituta prava privrednih društava.⁷² Međutim, i pored određenih sličnosti, reč je o dva različita pravna instituta. Naime, probijanje pravne ličnosti omogućava poveriocima zavisnog društva da posegnu za imovinom matičnog društva, ali u isto vreme ne omogućava i poveriocima matičnog društva da se namire iz imovine zavisnog društva. Suprotno tome, materijalno objedinjavanje dovodi do spajanja stečajnih masa, što znači da se svi poverioci, i poverioci matičnog i poverioci zavisnog društva, namiruju iz jedinstvene imovine.⁷³ Prema tome, materijalno objedinjavanje ne narušava kompanijskopravni princip ograničene odgovornosti.⁷⁴

69 Vid.: H. Hirte, *op. cit.* fn. 18, 221–222.

70 Code de commerce, čl. L 621–2(2).

71 Re *Collins & Aikman Europe SA and other companies*, [2006] EWHC 1343 (Ch) (U.K.).

72 D. G. Baird, *op. cit.* fn. 68, 11; J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 218.

73 Više vid.: D. G. Baird, *op. cit.* fn. 68, 11–12. Isto i: T. E. Graulich, *op. cit.* fn. 51, 538.

74 J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 218.

Materijalno objedinjavanje ima najviše sličnosti sa statusnom promenom spajanja.⁷⁵ I kod jednog i kod drugog instituta dolazi do objedinjavanja imovine i obaveza učestvujućih subjekata.⁷⁶ Ako se zanemare nesporne formalne razlike između njih, osnovna suštinska razlika odnosi se na razvijen koncept zaštite poverilaca svakog od učestvujućih subjekata u postupku spajanja. I kod materijalnog objedinjavanja stečajni sudija može da odluči da zaštititi neke poverioce nekog od povezanih društava, ali u tom pogledu nema automatizma, niti se može govoriti o pravu poverilaca na zaštitu. Ova razlika će posebno doći do izražaja u slučaju da dođe do materijalnog objedinjavanja društava kod kojih se značajno razlikuje racio ukupne zaduženosti (na primer, društvo sa visokim raciom zaduženosti se objedini sa društvom sa niskim raciom zaduženosti).⁷⁷ Na taj način se poverilac, koji je imao u vidu imovinu svog dužnika kao svojevrsnu garanciju za naplatu svog potraživanja, stavlja u poziciju da ispred sebe ima konsolidovanu imovinu povezanih društava.⁷⁸ Iako je cilj materijalnog objedinjavanja ostvarivanje principa pravičnosti⁷⁹ i jednakog tretmana poverilaca, ono u nekim slučajevima i u odnosu na određene poverioce može ostvariti potpuno suprotan efekat.⁸⁰ Uostalom, poverioci koji će predlagati materijalno objedinjavanje će biti upravo oni poverioci koji bi više dobili u takvom postupku nego u stečajnom postupku samo svog dužnika. Zbog toga neki autori figurativno govore o tome da se na materijalno objedinjavanje primenjuje Robin Hood doktrina,⁸¹ jer je njen efekat redistribucija bogatstva između poverilaca različitih subjekata.⁸² Za razliku od stečajnih poverilaca, materijalno objedinjivanje po pravilu ne utiče na prava obezbeđenih poverilaca.⁸³

75 U teoriji se ističe da je spajanje dva ili više privrednih društava najbliža vanstečajna analogija materijalnoj konsolidaciji u stečaju. Vid.: J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 212, fn. 33; S. L. Bufford, *op. cit.* fn. 2, 737.

76 S. L. Bufford, *op. cit.* fn. 2, 737–738.

77 R. Schupp, *op. cit.* fn. 68, 418–419. Slično: J. M. Landers, *op. cit.* fn. 47, 630.

78 J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 213; W. H. Thornton, *op. cit.* fn. 44, 448–449; T. E. Graulich, *op. cit.* fn. 51, 527.

79 Više vid.: C. G. Berry, *op. cit.* fn. 47, 357–362.

80 R. Schupp, *op. cit.* fn. 68, 419. Slično i: T. J. Petrović, *op. cit.* fn. 46, 388.

81 S. Willett, „The Doctrine of Robin Hood a Note on ‘Substantive Consolidation’“, *DePaul Business & Commercial Law Journal*, 4/2005, 87–115.

82 S. D. Amera, A. Kolod, *op. cit.* fn. 68, 1.

83 T. J. Petrović, *op. cit.* fn. 46, 387.

Bez obzira na progresivan razvoj stečajne sudske prakse nekih država, i dalje se može kao tačna prihvatići davno izrečena konstatacija da je materijalno objedinjavanje „zanemareni ugao prava“.⁸⁴ Imajući u vidu rasprostranjenost povezanih društava u svetu danas, neophodno je da se u ovu oblast uvede više pravne izvesnosti.⁸⁵ Zakonsko neu-ređivanje ove materije dovelo je do toga da sudovi i teoretičari zagovaraju prihvatanje različitih standarda.⁸⁶ Razumevanjem pravnih posledica materijalnog objedinjavanja, kao i uslova pod kojima se ona može ostvariti, omogućila bi se veća predvidljivost, što posebno može doći do izražaja prilikom pripreme zajedničkog plana reorganizacije.⁸⁷ Međutim, ovi ciljevi nažalost do danas nisu ostvareni,⁸⁸ zbog čega i dalje važi stara teza da je prepostavka protiv materijalnog objedinjavanja jedini univerzalno prihvaćeni standard u ovoj oblasti.⁸⁹

7. STEČAJ POVEZANIH DRUŠTAVA I SRPSKI ZAKON O STEČAJU

Zakon o stečaju⁹⁰ ne sadrži specifična pravila vezana za stečaj povezanih društava. Zakon je fokusiran isključivo na pojedinačni stečaj, tj. stečaj jednog stečajnog dužnika. Činjenica da je otvoreno više stečajnih postupaka protiv nekoliko povezanih društva, ništa ne menja u načinu njihovog sprovođenja. Oni će se voditi kao odvojeni postupci, bez obzira na to što bi se saradnjom, koordinacijom ili spajanjem mogli ostvariti pozitivni efekti u pogledu njihove efikasnosti. Ista je situacija i sa regulativom međunarodnog stečaja, gde problematika povezanih društava nije prepoznata kao relevantna. Ovo ne treba da čudi ako se ima u vidu da je srpska regulativa međunarodnog stečaja pisana pod velikim uticajem UNCITRAL-ovog Model zakona o prekogranič-

84 C. G. Berry, *op. cit.* fn. 47, 371.

85 U prilog zakonskom uređivanju ove materije više vid.: J. Hightower, *op. cit.* fn. 35, 477–488.

86 J. Maxwell Tucker, „Substantive Consolidation: The Cacophony Continues“, *American Bankruptcy Institute Law Review*, 18/2010, 185.

87 J. S. Gilbert, *op. cit.* fn. 34, 209.

88 Za pesimističan stav u pogledu trenutnog stanja sudske prakse u SAD više vid.: W. H. Widen, „Corporate Form and Substantive Consolidation“, *George Washington Law Review*, 75/2007, 238–239.

89 Više vid.: W. H. Thornton, *op. cit.* fn. 44, 448–458.

90 Zakon o stečaju, *Službeni glasnik RS*, br. 104/2009.

noj insolventnosti, koji je namerno zaobišao tematiku međunarodnog stečaja povezanih društava.

Premda nema posebnih instituta koji se primenjuju na stečaj povezanih društava, činjenica da su dva društva povezana, ipak ima značaja u srpskom stečajnom pravu. Te specifičnosti se ispoljavaju u vidu posebnog pravnog tretmana potraživanja koja postoji između stečajnog dužnika i njemu povezanih društava, ili povezanih društava u odnosu na stečajnog dužnika. U tom pogledu se izdvajaju sledeća pravila.

1) Prvo pravilo se odnosi na izbor članova odbora poverilaca. Jedno od spornih pitanja koje se u vezi sa tim postavlja je u kojoj meri treba dozvoliti licima koja imaju slične interese da dominiraju odborom poverilaca. Ovo je posebno značajno kako bi odbor poverilaca na pravi način odražavao interes svih stečajnih poverilaca, a ne samo nekih kategorija. Imajući u vidu ovaj problem, pozitivno stečajno pravo poznaje dva ograničenja, od kojih se jedno vezuje za stečajne poverilice koji su međusobno povezana lica u smislu Zakona o privrednim društvima.⁹¹ Primera radi, ako su u stečajnom postupku potraživanja prijavili kontrolno društvo i njegovih pet zavisnih društava, može li se dozvoliti da ovih šest lica biraju nekoliko članova odbora poverilaca? Prihvatajući da je reč o ekonomski jednom entitetu, Zakon o stečaju onemogućava povezana lica da imaju više od jednog člana u odboru poverilaca.⁹² U ovom slučaju nije reč o tome da je stečajni dužnik deo grupe povezanih društava, već da su povezana društva stečajni poverilici stečajnog dužnika.

2) Drugo pravilo se odnosi na koncept povezanih lica kod pobijanja pravnih radnji stečajnog dužnika. Ono je značajno za pobijanje pravnih radnji uobičajenog namirenja i neposredno oštećenje poverilaca, jer se kod povezanih lica nesavesnost prepostavlja. Pojam povezanih lica je širi od pojma povezanih društava. Tako se, povezanim licima smatraju i: član ili akcionar sa značajnim učešćem u kapitalu stečajnog dužnika, pravno lice koje stečajni dužnik kontroliše u smislu Zakona o privrednim društvima, kao i lice koje je faktički u poziciji da vrši značajniji uticaj na poslovanje stečajnog dužnika.⁹³

91 Zakon o privrednim društvima, *Službeni glasnik RS*, br. 36/2011 i 99/2011.

92 Zakon o stečaju, čl. 38, st. 4.

93 Zakon o stečaju, čl. 125.

3) Posebno pravilo vezano za povezana društva se primenjuje i kod klasifikovanja poverilaca u klase u postupku reorganizacije.⁹⁴ Naime, zakon je omogućio stečajnom sudiji da formira posebnu klasu poverilaca, ako na osnovu dostavljenih dokaza utvrdi da su poverioci koji imaju više od 30% potraživanja u okviru jedne od klasa: a) lica povezana sa licem koje je kontrolni član ili akcionar ili poseduje značajno učešće u kapitalu stečajnog dužnika, u smislu zakona kojim se uređuju privredna društva; b) pravna lica u kojima su prethodno navedena lica direktno ili indirektno kontrolni članovi ili akcionari, odnosno poseduju značajno učešće u kapitalu, u smislu zakona kojim se uređuju privredna društva; c) lica koja sa prethodno navedenim licima deluju zajedno u smislu zakona kojim se uređuju privredna društva. Sva navedena lica čine jednu klasu, i ona ne glasa o planu reorganizacije.

4) Zakonom o privrednim društvima je uveden poseban stečajnopravni tretman ugovora o zajmu i davanje obezbeđenja od strane člana (akcionara) ili sa njim povezanog lica društvu sa ograničenom odgovornošću (akcionarskom društvu).⁹⁵ Izmenama Zakona o stečaju je ta odredba u nešto izmenjenoj formi postala deo stečajnog zakona.⁹⁶ Ova odredba se može prikazati u vidu tri odvojena pravila.

Prvo, lice povezano sa stečajnim dužnikom koje je steklo potraživanje prema društvu dve godine pre dana otvaranja stečajnog postupka po osnovu zajma, kao i drugih pravnih radnji koje u ekonomskom pogledu odgovaraju odobravanju zajmova, u delu u kome ti zajmovi nisu obezbeđeni, u stečajnom postupku se namiruje nakon poverilaca trećeg isplatnog reda, tj. nakon što se namire svi drugi stečajni poverioci, u okviru tzv. četvrtog isplatnog reda. Ovo pravilo se ne primenjuje na ona lica koja se u okviru svoje redovne delatnosti bave davanjem kredita ili zajmova.

Dруго, obezbeđenje koje je društvo dalo za zajam, odnosno druge pravne radnje koje u ekonomskom pogledu odgovaraju odobravanju zajmova, licu povezanom sa stečajnim dužnikom, u trenutku kada je bilo trajnije nesposobno za plaćanje ili u roku od godinu dana pre dana otvaranja stečaja nad društvom ne proizvodi pravno dejstvo u postupku stečaja nad društvom. Na taj način se obezbeđeno potraživanje trećeg lica u stečajnom postupku pretvara u neobezbeđeno potraživanje.

94 Zakon o stečaju, čl. 165, st. 5–6.

95 ZOPD, čl. 181 i 276.

96 Zakon o stečaju, čl. 54, st. 4, tač. 4 i 123, st. 2–3.

Treće, ako društvo vrati zajam povezanim licu u poslednjoj godini pre dana otvaranja stečaja nad društvom, to će se smatrati radnjom namernog oštećenja poverilaca podobnom za pobijanje.

Iz svega navedenog se može zaključiti da Zakon o stečaju uređuje samo neka osobena pitanja potraživanja povezanih lica prema stečajnom dužniku. Međutim, našoj stečajnoj sudskoj praksi nisu nepoznati pokušaji poverilaca da izdejstvuju objedinjavanje više odvojenih stečajnih postupaka, koji su se vodili protiv nekoliko članova grupe povezanih društava, imenovanjem jednog stečajnog upravnika. U odnosu na ovakve zahteve, naša praksa je zauzela negativan stav, pravdajući ga sledećim razlozima: prvo, ovde nema mesta shodnoj primeni Zakona o parničnom postupku, jer stečajni postupak nije parnični postupak; drugo, imenovanjem jednog stečajnog upravnika došlo bi se u situaciju da isto lice zastupa suprostavljene strane u sporu (na primer, matično i zavisno društvo); i treće, ako bi se dozvolilo vođenje jednog stečajnog postupka nad povezanim privrednim društvima, mnoga nova pitanja bi se otvorila, na koja pozitivno srpsko stečajno pravo ne daje nikakav odgovor.⁹⁷

Međutim, u isto vreme Privredni apelacioni sud je ukazao na to da „postoji realna mogućnost da se povezana privredna društva lakše i pod boljim uslovima prodaju u stečajnom postupku, ukoliko se prodaju zajedno, kao jedinstven paket pravnih lica ili imovine, iako se nad svakim od njih vodi poseban postupak, i to bi svakako bilo u interesu poverilaca svakog od takvih stečajnih dužnika. Najpovoljnije kolektivno namirenje stečajnih poverilaca, ostvarivanjem najveće moguće vrednosti stečajnog dužnika, odnosno njegove imovine, je cilj stečaja. U vezi s tim, Privredni apelacioni sud je dao potvrđan odgovor...“⁹⁸

Opisan primer je pokazao da je srpska stečajna praksa upoznata sa nekim zahtevima za sprovođenje postupka procesne koordinacije stečajnih postupaka u odnosu na članove grupe povezanih društava. Vođena pragmatičnim razlozima, ona je na neke zahteve negativno reagovala (vođenje jednog stečajnog postupka sa jednim stečajnim upravnikom), dok je druge prihvatile kao dozvoljene i opravdane (zajednička prodaja imovine više stečajnih dužnika). Jasno je da u perspektivi treba učiniti veliki napor kako bi se materija stečaja povezanih društava, sa

97 Odgovori na pitanja privrednih sudova koji su utvrđeni na sednici Odeljenja Privrednog apelacionog suda održanoj 23.10.2012. godine, *Sudska praksa privrednih sudova*, bilten br. 3/2012, 234–235.

98 *Ibid.*

i bez međunarodnog elementa, u srpskom stečajnom pravu uredila na celovit i koherentan način.⁹⁹

Vuk Radović, PhD, LL.M.

Associate Professor at the Faculty of Law, University of Belgrade

CORPORATE GROUP INSOLVENCY – MAJOR PROBLEMS AND DILEMMAS

Summary

Insolvency of corporate groups is one of the most complex and most controversial areas of bankruptcy law. In this paper, the author emphasizes some of the basic problems connected with this topic. The first part shows that there is an apparent contradiction between growing trend of conducting business inside corporate groups and consequently number of bankruptcy proceedings opened over some or all members of the group, and lack of international and national regulation of corporate group insolvency. The author advocates a broad definition of corporate groups for bankruptcy purposes. In the following two chapters the author presents the basic theoretical framework of corporate groups' insolvency that is manifested by balancing between the entity theory and the enterprise theory, as well as the principle of universalism and the principle of territoriality in cross-border bankruptcy. In the following part, the most important factors relevant for application of certain bankruptcy provisions, such as type of the group and bankruptcy goals that have to be achieved, are enumerated and explained. The following part of the article shows the most frequently used legal mechanisms specific for corporate group insolvency: procedural coordination and substantive consolidation. Finally, in the end the author analyzes the relationship between Serbian Law on bankruptcy and our judicial practice and specific problems of corporate group insolvency.

Key words: *Corporate group. – Bankruptcy. – Entity theory. – Enterprise theory. – Procedural coordination. – Substantive consolidation.*

99 O korisnosti međunarodne i nacionalne regulative stečaja povezanih društava više vidi: I. Mevorach, *op. cit.* fn. 20, 367.