

Opcije za finansijsko restrukturiranje: sporazumno ili UPPR?

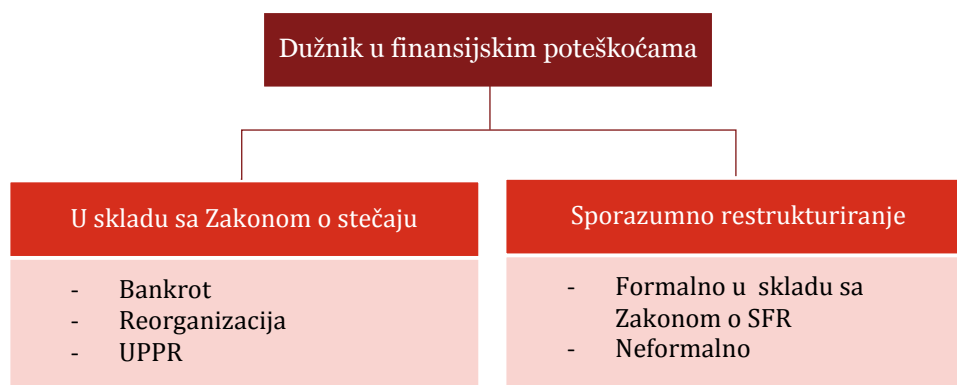
Nema univerzalnog rešenja

U traženju najboljih rešenja za problematične kredite, nije jednostavno napraviti izbor između sudskog i vansudskog rešenja i opredeliti se za opciju koja će zadovoljiti interese svih strana. Svaki proces je drugačiji i ima svoje specifičnosti, pa na pitanje UPPR ili sporazumno restrukturiranje, odgovor može biti i jedno i drugo, zavisno od toga šta je cilj i šta očekujemo na putu njegove realizacije.

Piše: Marko Fabris

Iako su banke koje posluju u Srbiji dobro kapitalizovane i likvidne, kreditna aktivnost je značajno opala poslednjih godina usled višegodišnje ekonomske stagnacije i rasta broja visko zaduženih kompanija. Prema zvaničnoj statistici, oko 3,7 milijardi evra ili 23 odsto svih zajmova je problematično, odnosno teško naplativo ili nenaplativo (NPL). Zbog značaja ovog pitanja, u avgustu 2015. godine Vlada Srbije je usvojila Strategiju za rešavanje problematičnih kredita, s ciljem da se kroz promenu relevantne regulative, jačanje kapaciteta finansijskog sektora i efikasnije sprovođenje zakonskih rešenja smanji nivo NPL-a i spreči akumuliranje novih problematičnih zajmova.

Implementacija mera, predviđenih Strategijom, ima za cilj da utiče na očuvanje stabilnosti finansijskog sektora i odblokira prilično velike resurse dužnika čija privredna aktivnost stagnira zbog nedostatka finansijskih sredstava. Iako se očekuju značajne promene, okvir za rešavanje problematičnih kredita suštinski se neće izmeniti, pa će i u buduće na raspolaganju biti sledeće opcije:



Bankrotstvo podrazumeva namirenje poverilaca prodajom celokupne imovine stečajnog dužnika, odnosno stečajnog dužnika kao pravnog lica, a reorganizacija namirenje poverilaca prema usvojenom planu reorganizacije. Ako se plan reorganizacije podnosi istovremeno sa predlogom za pokretanje

stečajnog postupka njegov naziv se menja u unapred pripremljen plan reorganizacije (UPPR).

Sporazumno restrukturiranje može se sprovesti u skladu sa Zakonom o sporazumnoj finansijskoj restrukturiranju (SFR), ili van specifičnog zakonskog okvira (neformalno restrukturiranje).

Analiza koja treba da prethodi odluci

Izbor između sudskog i vansudskog rešenja i opredeljenje za konkretnu opciju zavisi od raznih faktora, uključujući i: visinu duga, mogućnost održivog poslovanja i perspektivu dužnika, obezbeđenost finansijskih poverilaca, raspoloživost kvalitetnih informacija za donošenje odluke, zainteresovanost potencijalnih investitora za kapital, odnosno imovinu dužnika i ciljeve poverilaca i dužnika koji se ne moraju uvek podudarati.

Prema tome, ne postoji univerzalno rešenje, ali je za očekivati da privredna društva koja imaju perspektivu dobiju šansu za oporavak. U poslednjim godinama priliku za ozdravljanje dužnici sve više traže kroz UPPR. U odnosu na klasičnu reorganizaciju, usvajanje UPPR-a je efikasniji proces i omogućava dužnicima da zadrže kontrolu nad upravljanjem kompanijom, a poveriocima nad samim procesom restrukturiranja. Osnovna prednost UPPR-a u odnosu na sporazumno finansijsko restrukturiranje, bilo formalno ili neformalno, je mogućnost nametanja uslova restrukturiranja nesaglasnim manjinskim poveriocima.

U pojedinim krugovima dominira mišljenje da je, zbog pomenutih prednosti UPPR najprikladniji metod redefinisanja dužničko poverilačkih odnosa u situacijama kada dužnik ima šansu za oporavak. Ovakav stav, donekle, ima svoje opravdanje u činjenici da je relativno mali broj uspešnih restrukturiranja sproveden po principu dobrovoljnosti svih učesnika, pogotovo u procesima u kojima učestvuje veći broj poverilaca.

S obzirom da izbor između UPPR-a i sporazumnog načina restrukturiranja može suštinski da opredeli buduće odnose između poverilaca i dužnika i da u velikoj meri utiče na poslovanje kompanije, neophodno je da se pre donošenja odluke sprovede opsežna analiza koja će odgovoriti na sledeća pitanja:

- Da li postoji dovoljan stepen poverenja između dužnika i poverilaca;
- U kojoj se fazi krize dužnik nalazi: početno smanjenje prihoda, problem u likvidnosti ili ozbiljan nedostatak novčanih sredstava;

- Koji su razlozi doveli do finansijskih poteškoća i koliki je potencijal za oporavak;
- Da li postoje objektivna ograničenja koja mogu onemogućiti bilo kog poverioca da sporazumnim putem prihvati mere restrukturiranja koje omogućavaju održivo poslovanje dužnika;
- Kakav je kvalitet informacija koje su dostupne poveriocima;
- Da li se očekuje transparentnost u postupanju svih učesnika u procesu restrukturiranja.

Što je veći stepen poverenja, transparentnost i dostupnost kvalitetnih informacije, veće su šanse za uspeh sporazumnog restrukturiranja. Prednosti ove opcije su:

- manji broj jednostranih postupanja;
- relaksiraniji ambijent za postizanje dogovora;
- veći fokus dužnika na redovno poslovanje;
- manja mogućnost manipulacije od strane dužnika;
- veća verovatnoća da će usvojene mere reflektovati realan finansijski kapacitet dužnika;
- zadržavanje reputacije i neometano poslovanje sa ključnim partnerima;
- nezavisnost od odredbi koje definiše Zakon o stečaju;
- mogućnost korišćena poreskih i drugih podsticaja, prevashodno u formalnom okviru (većina podsticaja je dostupna i ukoliko se usvoji UPPR).

Značaj dobre prakse

Mada pobrojane prednosti deluju prilično uverljivo, različite percepcije poverilaca u pogledu raspodele raspoloživih sredstava i adekvatnosti drugih predloženih mera restrukturiranja, često se pokažu kao nepremostiva prepreka za postizanje stopostotne saglasnosti. Prevažilaženje razlika je složen proces i, najčešće, zahteva aktivnu podršku specijalizovanih savetnika iz oblasti finansija, prava, poreza, kao i multidisciplinarnе veštine koje će omogućiti oporavak dužnika (*turnaround*). Pozitivna iskustva iz nekoliko uspešnih procesa tokom ove i prošle godine, dokazala su da je dogovor svih strana, ipak, moguć i da je postignut napredak u implementaciji dobre prakse restrukturiranja u Srbiji.

Takođe, treba imati u vidu da UPPR nije u potpunosti uporediv koncept sa sporazumnim restrukturiranjem, koje ima i širu primenu. Sporazumno restrukturiranje je mnogo smislenija opcija u situacijama kada su motivi restrukturiranja izvan okvira NPL-a. Primer može biti potreba da se razmrsi

kompleksna struktura kros-kolaterala u cilju realizacije poslovnih strategija, kao što je prodaja “non-core” biznisa i fokus na osnovnu delatnost.

Prema tome, na pitanje koje se često postavlja u poslednje vreme, UPPR lii sporazumno restrukturiranje, odgovor može biti i jedno i drugo, zavisno od toga šta je cilj i šta očekujemo na putu njegove realizacije.

Nije jednostavno napraviti izbor između sudskog i vansudskog rešenja i opredeliti se za konkretnu opciju koja će zadovoljiti interese svih strana. Svaki proces je drugačiji i ima svoje specifičnosti. Usled kompleksnosti ove problematike, neophodno je kontinuirano razvijati dobru praksu koja se bazira na najboljim iskustvima drugih zemalja, uključujući poštovanje formalnih ili džentlmenskih pravila ponašanja i principa koji štite interese svih učesnika.

Osim bankarskih stručnjaka, doprinos daljem razvoju struke treba da daju i ostali profesionalci. Upravo s tim ciljem, prošle godine je u Srbiji osnovan ogranak poznate međunarodne organizacije TurnaroundManagementAssociation (TMA), čija je uloga da stručnjacima iz oblasti restrukturiranja i oporavka pruži platformu za razmenu ideja, saradnju i unapređenje znanja i prakse.

*Autor je senior menadžer u Sektoru za poslovno-savetodavne usluge PwC Srbija