



УНИВЕРЗИТЕТ ПРИВРЕДНА АКАДЕМИЈА У НОВОМ САДУ

Факултет за економију и инжењерски менаџмент
у Новом Саду

ИЗВЕШТАЈ О ОЦЕНИ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

Мр. Душана Ђукића: „МЕНАЏМЕНТ У СТЕЧАЈНОМ ПОСТУПКУ ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА У СРБИЈИ“.

I ПОДАЦИ О КОМИСИЈИ

1. Датум и орган који је именовao комисију:
Наставно-научно веће Факултета за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду је 19.05.2015. године, одлуком број 17/4, именовало комисију за писање извештаја о оцени докторске дисертације докторанда **Мр. Душана Ђукића** под називом: „МЕНАЏМЕНТ У СТЕЧАЈНОМ ПОСТУПКУ ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА У СРБИЈИ“.
2. Састав комисије са назнаком имена и презимена сваког члана, звања, назива уже научне области за коју је изабран у звање, датума избора у звање и назив факултета, установе у којој је члан комисије запослен:
Проф. др Јован В. Бабовић, редовни професор, ужа научна област Агрономија, технологија и инжењерски менаџмент, изабран 28.05.2008. године; Пословна и међународна економија, изабран 20.04.2011. године. Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду, Универзитет Привредна академија у Новом Саду – ментор.
Проф. др Марко С. Царић, редовни професор, ужа научна област Пословна и међународна економија, Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду, Универзитет Привредна академија у Новом Саду – члан и Председник комисије
Проф. др Драгомир Ђорђевић, редовни професор, ужа научна област Пословна и међународна економија, Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду, Универзитет Привредна академија у Новом Саду, члан

II ПОДАЦИ О КАНДИДАТУ

1. Име, име једног родитеља, презиме:
Душан (Илија) Ђукић
2. Датум рођења, општина, Република:
14. 07.1957, Бихаћ, БИХ.
3. Датум одбране, место и назив мастер рада:
26. 06. 2012, Косовска Митровица, „ИНВЕНСТИЦИОНА ПРОБЛЕМАТИКА И ИНСОЛВЕНТНОСТ ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА“
4. Научна област из које је стечено академско звање магистара:
Економске науке, Магистар економских наука.
5. Радно искуство:
Докторанд је у радном односу у канцеларији стечајног управника, Београд, Мутапова 20.
6. **Публиковани радови по категоријама:**
 - 6.1 Jovan Babović, Slavka Tasić, Radica Sipovac, **Dusan Đukić** (2013). Production and economic effects of using geothermal energy in Agribusiness, CPs2013, No130, MSEE2013, International Conference on Material Science and Environmental Engineering (MSEE2013) (Central European Journal of Energetic Materials, ISSN: 1733- 7178), **SCI, Kobson, M23**
 - 6.2 Snežana Đorđević, Jovan Babović, Slavka Tasić, **Dušan Đukić** (2013). Economic Efficiency of Mikrobiological Fertilizer Slavol Applied in Conventional and Organic production, International Conference on International Conference on Material Science and Environmental Engineering, MSEE 2014. China, **M30**
 - 6.3 Радица Шиповац, Софија Весић, **Душан Ђукић** (2013). Порез на добит и могућности утаје, Право- теорија и пракса, бр. 7-9, Факултет за привреду и правосуђе, Нови Сад, **M53.**



УНИВЕРЗИТЕТ ПРИВРЕДНА АКАДЕМИЈА У НОВОМ САДУ

Факултет за економију и инжењерски менаџмент
у Новом Саду

ИЗВЕШТАЈ О ОЦЕНИ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

Мр. Душана Ђукића: „МЕНАЏМЕНТ У СТЕЧАЈНОМ ПОСТУПКУ ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА У СРБИЈИ“.

I ПОДАЦИ О КОМИСИЈИ

1. Датум и орган који је именовao комисију:
Наставно-научно веће Факултета за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду је 19.05.2015. године, одлуком број 17/4, именовало комисију за писање извештаја о оцени докторске дисертације докторанда **Мр. Душана Ђукића** под називом: „МЕНАЏМЕНТ У СТЕЧАЈНОМ ПОСТУПКУ ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА У СРБИЈИ“.
2. Састав комисије са назнаком имена и презимена сваког члана, звања, назива уже научне области за коју је изабран у звање, датума избора у звање и назив факултета, установе у којој је члан комисије запослен:
Проф. др Јован В. Бабовић, редовни професор, ужа научна област Агрономија, технологија и инжењерски менаџмент, изабран 28.05.2008. године; Пословна и међународна економија, изабран 20.04.2011. године. Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду, Универзитет Привредна академија у Новом Саду – ментор.
Проф. др Марко С. Царић, редовни професор, ужа научна област Пословна и међународна економија, Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду, Универзитет Привредна академија у Новом Саду – члан и Председник комисије
Проф. др Драгомир Ђорђевић, редовни професор, ужа научна област Пословна и међународна економија, Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду, Универзитет Привредна академија у Новом Саду, члан

II ПОДАЦИ О КАНДИДАТУ

1. Име, име једног родитеља, презиме:
Душан (Илија) Ђукић
2. Датум рођења, општина, Република:
14. 07.1957, Бихаћ, БИХ.
3. Датум одбране, место и назив мастер рада:
26. 06. 2012, Косовска Митровица, „ИНВЕНСТИЦИОНА ПРОБЛЕМАТИКА И ИНСОЛВЕНТНОСТ ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА“
4. Научна област из које је стечено академско звање магистара:
Економске науке, Магистар економских наука.
5. Радно искуство:
Докторанд је у радном односу у канцеларији стечајног управника, Београд, Мутапова 20.
6. **Публиковани радови по категоријама:**
 - 6.1 Jovan Babović, Slavka Tasić, Radica Šipovac, **Dusan Đukić** (2013). Production and economic effects of using geothermal energy in Agribusiness, CPs2013, No130, MSEE2013, International Conference on Material Science and Environmental Engineering (MSEE2013) (Central European Journal of Energetic Materials, ISSN: 1733- 7178), **SCI, Kobson, M23**
 - 6.2 Snežana Đorđević, Jovan Babović, Slavka Tasić, **Dušan Đukić** (2013). Economic Efficiency of Mikrobiological Fertilizer Slavol Applied in Conventional and Organic production, International Conference on International Conference on Material Science and Environmental Engineering, MSEE 2014. China, **M30**
 - 6.3 Радица Шиповац, Софија Весић, **Душан Ђукић** (2013). Порез на добит и могућности утаје, Право- теорија и пракса, бр. 7-9, Факултет за привреду и правосуђе, Нови Сад, **M53**.

III НАСЛОВ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:**I МЕНАѢМЕНТ У СТЕЧАЈНОМ ПОСТУПКУ ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА У СРБИЈИ****IV ПРЕГЛЕД ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:**

Навести кратак садржај са назнаком броја страна поглавља, слика, шема, графикона и сл.

Докторска дисертација **Мр. Душана Ђукића** под насловом: „МенаѢмент у стечајном поступку привредних друштава у Србији“ написана је на 287 страна - А4 формата. Дисертација је структурирана у складу с правилима Факултета за економију и инжењерски менаѢмент у Новом Саду и садржи следећа поглавља:

1. УВОД**2. ПРЕДМЕТ ИСТРАЖИВАЊА****3. ЦИЉ И ЗНАЧАЈ ИСТРАЖИВАЊА****4. ХИПОТЕЗА У ИСТРАЖИВАЊУ****5. МЕТОДОЛОГИЈА ИСТРАЖИВАЊА****6. ПРЕГЛЕД ЛИТЕРАТУРЕ****7. РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА И ДИСКУСИЈА****7.1 Примена менаѢмента у поступку стечаја привредног друштва**

7.1.1 Стратешки и оперативни менаѢмент у функцији стечаја

7.1.2 Програмирање, оцене и финансирање инвестиционих улагања

7.1.3 Циљеви инвестиционих улагања

7.1.4 Нека појмовна одређења инвестиција и врста инвестиција

7.1.5 Међузависност инвестиција и економског развоја

7.1.6 Проблематика инвестиционих улагања

7.1.7 Предходни инвестициони студијски план

7.1.8 Производни план

7.1.9 Економски неуспех инвестиција као предпоставка за покретање стечаја

7.1.10 Анализа финансијског извештаја предузећа

7.1.11 Економски неуспех као последица лоших инвестиционих одлука

7.1.12 Фактори неизвесности

7.1.13 Узроци губитка у пословању предузећа

7.1.14 Финансијски неуспех предузећа

7.2 Економски аспекти и дистинкција стечајног поступка

7.2.1 Дефинисање и схватање стечаја

7.2.2 Етички менаѢмент у стечају

7.2.3 Економска целисходност стечаја

7.3 Легислатива Европске уније и Србије о стечајном поступку

7.3.1 Неки аспекти легислативе ЕУ о стечају

7.3.2 Европска конвенција о стечају и стечајном поступку

7.3.3 Уредба Савета Европске уније о стечајним поступцима

7.3.4 Финансијска претпоставка за покретање стечаја предузећа у Србији

7.4 Примена математичко-статистичких метода за предвиђање стечаја

7.4.1 Статистичке и друге методе за предвиђање стечаја

7.4.2 Најзначајнији примењени модели у предвиђању стечаја.

7.4.3 Беаверов модел предвиђања стечаја

7.4.4 Алтманови модели предвиђања стечаја

7.4.5 Охлсонов модел предвиђања стечаја.

7.4.6 Едмистеров модел предвиђања стечаја

7.4.7 Завгренове модел предвиђања стечаја

7.4.8 Кралицеков модел предвиђања стечаја

7.5 Фактори који одређују стечајни поступак

7.5.1 Компаративна анализа правне легислативе о стечају

7.5.2 Значајније одреднице наших закона о стечају

7.5.3 Узроци настанка стечаја

7.5.3.1 Екстерни узроци стечаја

7.5.3.2 Интерни узроци стечаја

7.6 Стечајни поступци путем банкротства и реорганизације

- 7.6.1 Стечајни поступак путем банкротства
- 7.6.2 Стечајни поступак путем реорганизације
- 7.6.3 Реорганизација у нашем и страним законодавствима
- 7.6.4 Легислатива стечајне реорганизације у Србији
- 7.6.5 Шта треба да садржи план реструктурирања и реорганизације
- 7.6.6 Унапред припремљени план реорганизације(УППР)
- 7.6.7 Обични или класични план реорганизације
- 7.6.8. Стечајеви и стечајни поступци у Србији (2009-2014).

7.7 Модел унапред припремљеног плана реорганизације

- 7.7.1 Делатност привредног друштва
- 7.7.2 Финансијски извештаји о пословању привредног друштва
- 7.7.3 Мере и средства за реализацију реорганизације
- 7.7.4 Висина новчаних износа или имовине за намирење поверилаца
- 7.7.5 Рокови за извршење плана реорганизације
- 7.7.6 Органи управљања, накнаде и ангажовање стручњака
- 7.7.7 Награде за рад независних стручњака
- 7.7.8 Финансијске пројекције за будућих пет година
- 7.7.9 Остали елементи плана реорганизације

8. ЗАКЉУЧАК

9. ЛИТЕРАТУРА

Биографија

Изјава о ауторству

Изјава о истоветности штампане и електронске верзије докторске дисертације

V ВРЕДНОВАЊЕ ПОЈЕДИНИХ ДЕЛОВА ДОКТОРСKE ДИСЕРТАЦИЈЕ:

У уводу се истиче да је стечајна проблематика актуелна друштвено-економска тема у привреди Србије јер је велики број привредних друштава у стању хроничне или повремене неликвидности, несолвентности и у поступку стечаја. Проблематика имплицира питање квалитетније законске регулативе стечаја и креирање квалитетнијег система стратешког и оперативног менаџмента са правно-економског аспекта стечаја и стечајних поступака. Валидна законска регулатива и оперативни менаџмент допринели би бржем и квалитетнијем вођењу стечајних поступака, минимизацији трошкова, скраћењу стечајних поступака, бољој заштити интереса и већем степену намирења поверилаца, заштити интереса друштва путем гашења непрофитабилних привредних друштава и њихове преоријентације у профитабилне организације кроз поступак реструктурирања, реорганизације и унапред припремљеног плана реорганизације. У раду ће се размотрити појам привредних друштава, оснивање, пословање у микро и макро економском окружењу, животни циклус предузећа са аспекта раста, инвестирања у развој и пословања са губицима, који доводе до поступка спровођења стечаја. Извршиће се анализа постојећег стања у стечајном законодавству, његовој примени у пракси и предложити одређене смернице и решења у циљу квалитетнијег и успешнијег спровођења стечајних поступака у Србији. У истраживањима се презентују теоријски и практични ставови, мишљења и предлози водећих аутора о стечају, стечајном поступку и математички методи за предвиђање стечаја. Законска регулатива у Србији регулише поступак стечаја и спровођења банкротства и реорганизације у стечају. Законодавство у досадашњој легислативи фаворизује заштиту поверилачких права. Стечај има неповољни утицај на запослене, менаџмент привредног друштва, на економски и друштвени развој. Присутне су стручне расправе да ли стечајни закон треба орјентисати дужнику или повериоцу. Америчка и Француска легислатива стају у одбрану дужника. Европска законодавна традиција настоји заштити поверилачку страну, и ако у пракси постоје различите тенденције. У поступку приступања Србије Европској унији законска регулатива о стечају мора се у значајној мери ускладити са стечајним законодавством Европске уније. Да би се предвидео позитиван исход стечајног поступка, посебна пажња у раду је посвећена реорганизацији стечајног субјекта путем Унапред припремљеног плана реорганизације или кроз поступак реорганизације.

Предмет истраживања је имплементација менаџмента у стечајном поступку привредних друштава у Србији. У истраживању се полази од стратешког менаџмента одрживог раста и стечаја до оперативног менаџмента у стечајном поступку привредних друштава. Разматраће се теоријски економско-правни аспект стечајног поступка и стечаја привредних друштава. Изучиће се програми инвестиционог улагања и развоја, сагледати циљеви и критеријуми инвестирања, врсте инвестиција, извори финансирања, принос и ризик, методе оцене инвестиција и ризика инвестиционог портфолиа и извести оцена о економском неуспеху услед донетих економски промашених инвестиционих одлука и финансијских улагања. У финансијској анализи аналитички ће се приказати рачуни ликвидности, задужености, ефикасности и рентабилности предузећа и финансијских улагања. Дефинисаће се стечај, узроци, стечај путем банкротства и реорганизације и унапред припремљеног плана реорганизације. Илустрова ће се компаративна анализа разних модалитета стечаја у развијеним земљама и тамо где постоји економска целисходност предложити модели реорганизације у циљу очувања имовине, запослености и успешног наставка пословања привредног друштва.

Циљ истраживања је да се аналитички сагледају фактори који одређују стечајни поступак, узроци

настанка стечаја, модели стечаја, динстинкције код стечаја, национална и европска легислатива стечајне проблематике, менаџмент реорганизације и примена Унапред припремљеног програма реорганизације привредних друштava. Посебно ће бити креирани модели менаџмент плана реорганизације и менаџмент реорганизације привредних друштava након отварања поступка стечаја. Илустровати ће се математичко статистички методи за предвиђање стечаја и предложити њихово коришћење ради предузимања правовремених мера за унапређење пословања привредног друштва путем реструктурирања или реорганизације. *Значај истраживања* огледа се и у методолошко другачијем приступу изучавања проблема стечаја предузећа. Поред теоријског аспекта изучавања примене менаџмента у стечају, аутор ће на основу прагматичног и вишегодишњег искуственог рада дати извештај дјеринос у области стечајне проблематике. Значај истраживања је у предлогу решења у односу на садашње законодавне прописе и иницијативе да се креирају квалитетнија и оперативнија решења у циљу свеобухватније заштите стечајне масе и очувања интереса поверилаца.

Да ли се применом инструмената и креирањем модела менаџмента у поступку стечаја привредних друштava може оперативнио спровести план реорганизације, унапред планиране реорганизације и успешно спровести стечај. Бољим сагледавањем могућих узрока и повода стечаја, применом научних метода у предвиђању стечаја може се доћи до објективних сазнања о алтернативним решењима пословања привредног друштва и легитимним методама до избегавања стечаја. Правовременим покретањем стечајних поступака добар део потраживања стечајних поверилаца се може намирити и значајан број стечајних дужника може реорганизовати и наставити успешно пословање.

У раду ће се користити више научно истраживачких метода и њихових комбинација ради верификације постојећих, стицања нових сазнања и предлога побољшањих решења стечаја у производној пракси. У истраживању ће се користити квалитативно-квантитативна метода са пратећим оперативним методама које се примењују у научном истраживању. Користиће се следеће методе у прикупљању и обради изучаване проблематике: индуктивна, дедуктивна, метод анализе, синтезе, доказивања, оповргавања, дескрипције, компилације и математичко-статистичке методе у предвиђању стечаја. Користиће се основне, општенаучне методе и методе и технике прикупљања екстерних и интерних података о правно-економским аспектима стечаја. Од основних метода коришћене су: аналитичке и синтетичке методе, а од општенаучних метода хипотетичко-дедуктивна, статистичка и компаративна метода. Коришћен је метод испитивања, метод анализе документације и литералног стваралаштва и истраживање за столом (desk method). Од метода и техника прикупљања података коришћене су статистичке методе, методе финансијске анализе инвестиција и пословања предузећа и метод испитивања економско-финансијског положаја стечајних дужника и финансијских извештаја преивредних субјеката у предстечајном и стечајном поступку. Илустроваће се креирани модел и показатељи плана реорганизације усвојених у току поступка стечаја и показатељи из унапред припремљеног плана реорганизације.

Са аспекта целисходног разматрања и унапређења стечајне проблематике путем банкротства, реорганизације и унапред припремљене реорганизације *изучени су ставови, мишљења и предлози великог броја научника и стручњака из правне и економске области и литературе.* У тексту илуструјемо закључне и релевантне ставове разних аутора из области стечаја. Закључци и ставови аутора су оригинални текстови разних аутора и потка за разматрање проблематике стечаја и креирање побољшаних решења за ефикасније спровођење стечајног поступка и наплате потраживања. Аутори најчешће истичу: како ефикасно спровести стечајни поступак, предност унапред припремљеног плана реорганизације, могућност комбинације стечајних планова да се оствари жељени циљ, положај запослених, када се поступак стечаја закључује, потреба едукације свих учесника за ефикасно спровођење стечаја, примена уговора о лизингу у поступку стечаја, решења за практично спровођење плана реорганизације, стечај у функцији максимизирања вредности свих учесника и економије у целини, оперативнио минимизирање трошкова, скраћивање рока спровођења стечаја и ефикасна наплата поверилаца, скратити судски и извршни и менаџерски поступак, прописима омогућити ефикасан рад и накнаде стечајним управницима. Усвојити став да је стечај инструмент тржишног пословања који треба да штити економски профитабилна предузећа да послују и допринесе привредном развоју, а елиминише непродуктивна и неуспешна предузећа односно привредна друштва путем ефикасне ликвидације на основу усвојене правне легислативе.

Развој привредног друштва детерминише се путем инвестиција предвиђених планом развоја привредног друштва. Зато је потребна анализа проблема са аспекта стратегијског и оперативног менаџмента привредног друштва и анализа и економска оцена оправданости инвестиција или финансијског улагања предузећа и њиховог утицаја на пословање, развој и раст привредног друштва. Програмирање и реализација инвестиционог пројекта сажето је илустрована путем дефиниције пројекта, циљева пројекта, идентификације проблема, дефинисања улагања, планирања улагања, реализације, примене путем развоја и тестирања производа и критичке процене плана пројекта инвестиционог улагања. *Оцена ефикасности односно рентабилности инвестиција* услов је за доношење објективне инвестиционе одлуке и захтева примену одговарајућих метода, које омогућавају свеобухватно изражавање показатеља успешности реализације инвестиционог пројекта. Показатељи за оцену обухватају: план пројекта, критеријуме оцене и њихов утицај на успешност пројекта, избор квантитативних метода, документација за примену метода за оцену улагања, примена изабране методе, предлог пројекта и доношење инвестиционе одлуке. У пракси се користе статичке и динамичке методе за оцену инвестиционог пројекта. Од статичких метода користе се: рок повраћаја уложених средстава, јединична цена коштања, продуктивност, економичност и рентабилност инвестиције. У пракси се користе динамичке методе новчаног приноса на капитал и акцијски капитал, нето садашње вредности, интерне стопе рентабилитета и МАПИ методом замене старог са новим основним

средством, где се оцена изводи узимањем резултата инвестиције у току животног века инвестиције од почетка до крајњег резултата у пословању. Новчани токови различитих година се свде на исто време дисконтовањем. Оптималну структуру инвестирања одређује свако привредно друштво и треба да уважава примарно правило оптималне ликвидности. Циљеве инвестирања на микро нивоу су: максимизација добити, максимизација приноса на уложени капитал, опстанак и дугорочна стабилност, раст, задовољење свих учесника инвестиционог процеса и максимизирање прихода акционара. Критеријуми финансијског улагања су и тржишност, сигурност, корисност временски рок и прилагодљивост улагања. *Свако инвестирање треба да почива на добити или профиту улагања.*

Истраживања показују да услед неизвесности и ризика у пословању, нерентабилних инвестиција, изостанка интерне економије и кредитне способности, изостанка ефикасног пословања и коришћења расположивих ресурса и средстава и способности партиципације и самофинансирања велики број привредних друштава је у поступку банкротства или реорганизације у стечају. Приватизациони криминални промашаји, неликвидност, смањене платежне способности, пад животног стандарда, платнобилансни и робни дефицит, економска криза утичу да велики број предузећа у текућем пословању и у покренутом инвестиционом циклусу наилази на тешкоће у пословању што води иста у инсолвентност, реструктурирање и у стечај предузећа.

Стечај се дефинише као правни институт који представља последицу економско-финансијског стања инсолвентности привредног друштва. То је процедура над инсолвентним друштвом у коме се колективно и равномерно намирују повериоци. Намирење поверилаца може се реализовати кроз реорганизацију стечајног дужника или путем банкротства, с тим што би делови имовине стечајног дужника представљали технолошке или радне целине и ако се стечајни дужник продаје као правно лице. У теорији и пракси се среће подела на поштене и непоштене стечајеве или дужнике. *Тежиште је да се поштени стечајеви предузећа реорганизују и наставе пословање, а непоштени стечајеви и дужници санкционишу путем банкротства. Поштени стечај* препознаје се на основу: да ли је дужник правомерно покренуо стечај, да предлог за отварање стечаја буде што пре покренут услед инсолвентности односно после стицања услова за отварање стечаја, да се после предлога и отварања стечаја спроведе ревизија финансијског пословања и дефинишу узроци и разлози стечаја, да се менаџмент односно дужник пословно и професионално понашао без намере да предузете доведе под стечај или спроведе неекономску приватизацију. Код спровођења поштеног стечаја путем реорганизације треба предузети све активности у складу са легислативом да се предузете брзо оспособи за ефикасно одрживо пословање и настави да се развија и послује. *Непоштеним стечајевима се* сматрају они стечајеви где је дужник намерно оштетио повериоце пре или после отварања стечаја. Ради се о криминалним радњама менаџмента у току реализације пословних активности у организацијама. Такве активности су присутне у поступку неекономске приватизације, где су предузећа продавана по минималним ценама уз помоћ проценитеља вредности из научних институција. *Европска унија* захтева да се учини дистинкција између поштених и непоштених дужника и да се оштро супростави непоштеном понашању у пословању предузећа и утврди одговорност менаџмента пре отварања стечаја. Са *економског становишта* изучава се економска ефикасност стечајног поступка, трошкови, трајање, висина наплате потраживања и разматра регулатива финансијског извештавања и ревизије стечаја. Економски циљеви стечаја су максимизирање новчаних вредности која ће се поделити у стечајном поступку; реструктурирање одрживих предузећа и ликвидирање недрживих и очување редоследа потраживања пре и у току стечаја. *Европска конвенција* Савета Европе о одређеним међународним видовима стечаја дефинисала је шта је стечајни поступак, стечајни дужник, инсолвентност дужника, суд, одлуку о отварању стечаја, стечајног управника и главног седнице дужника. Опредељење ја да национално стечајно право држава чланица утврђује процесне и материјалноправне предности за отварање, спровођење и закључење стечајних поступака. Код процеса управљања дужниковом имовином и њено премештање са територије државе чланице примењује се право државе где се имовина налази. Чланство Србије у Савету Европе подразумева хармонизацију закона и прилагођавање европским стандардима у области стечаја и стечајне легислативе.

Инсолвентност се сматра основним финансијским предусловом за покретање поступка стечаја над предузећем односно привредним друштвом. У нашој земљи донети су Закон о принудном поравњању, стечају и ликвидацији, Закон о стечајном поступку, Закон о стечају. Закон о стечајном поступку предвиђа *поступак банкротства и реорганизације стечајног дужника*. Под банкротством се подразумева намирење поверилаца продајом целокупне имовине стечајног дужника, док се под реорганизацијом подразумева намирење поверилаца, на начин и под условима одређеним планом реорганизације. *Стечајни разлози* су трајнија неспособност плаћања, претећа неспособност плаћања, презадуженост, непоступање по усвојеном плану реорганизације и ако је план реорганизације издејствован на преварантан или незаконит начин.

У тржишним условима привређивања настају многи ризици у пословању услед губитка тржишта, интерне економије у пословању, нерентабилности улагања, неефикасности у пословању флукуације курса и камате, инсолвентности, губитка у пословању. Зато је потребно предвидети могућност стечаја ради управљања ризицима у пословању. *Предвиђање стечаја се врши применом математичко статистичких метода* на основу релевантних финансијских показатеља. У развојном периоду за предвиђање стечаја коришћење су следеће статистичко-математичке методе: *дискриминациона анализа, метода линеарне вероватноће и логит/пробит анализа, техника стабла одлучивања, вишеноминални логит модели, модели временских серија*. У новије време се у процесу предвиђања стечаја користе: *неуронске мреже, анализа преживљавања, генетски алгоритми, вишедимензионално скалирање, експертни системи, теорија хаоса и теорија катастрофе*. Користе се и методе: *Форвард, Беџкворд, Ентер, Степwise и Тест метод*. У истраживању су доминантно коришћени и у пракси примењивани Модели за

предвиђање стечаја следећих аутора: *W.X. Беавера, Е.И. Алтмана, Е.Б. Деакина, Ј.Х.Охлсона, Р.О. Едмистера, Ц.В.Заврена и П. Кралицека. W. Примена квантитативних метода за дефинисање предвиђања стечаја је од изузетне научне и практичне вредности да се правовремено предузму мере за реструктурирање предузећа и отвори правовремено стечај путем реорганизације како би се предузеће оспособило за успешно пословање или спровела ликвидација у случајевима када је иста неминовна.*

Повине у садашњем Закону о стечају су: *установљавање начела стечајног поступка, дефинисање нових разлога за покретање стечаја, укидање стечајног већа, увођење строгих /преклузивних/ рокова, увођење могућности медијације, регулисање пребијања и нетирања након стечајног поступка, као и унапред припремљени план реорганизације, такозвани УППР. Органи стечајног поступка у складу са одредбама Закона о стечају су: стечајни судија, стечајни управник, скупштина поверилаца и одбор поверилаца.*

Узроци неповољног економско-финансијског стања привредног субјекта су *Интерни узроци* који се налазе у „зони надлежности потенцијалног стечајног дужника“ и привредни субјекат може на њих да утиче и *Екстерни узроци* који су ван утицаја привредног друштва и исто на њих не може утицати. У *интерне факторе* се убрајају: *изостанак оперативног планирања и антиципативне контроле у пословању, изостанак практичне примене математичко-статистичких метода у предвиђању стечаја, изостанак компетентне економске оцене о рентабилности инвестиционих улагања, непрофесијално управљање привредним друштвом, нереални циљеви менаџмента и неадекватна комуникација, немотивисаност запослених, лоша економска политика менаџмента предузећа, ниско коришћење производних и услужних капацитета, изостанак иновативности и креативности у стварању асортимана за извоз, изостанак интерне економије у пословању, неорганизованост привредних друштава, изостанак примене стандарда квалитета и еколошких стандарда и други фактори који утичу на ефективност и ефикасност у пословању. У екстерне узроке стечаја поред свих утицаја из окружења спадају и изгубљена тржишта, пореска оптерећења, изостанак јасне стратегије развоја, прецењеност националне валуте, неликвидност и инсолвентност, неефикасна администрација и бирократски апарат који је утицао на висину опортунентних трошкова.*

Банкротство је стечајни поступак који се спроводи над привредним друштвом где нема услова за наставак производње, прерада, промета и успешног пословања, па се повериоци подмирују из стечајне масе продајом целокупне имовине дужника. Циљ стечаја јесте најповољније колективно намирење стечајних поверилаца остваривањем највеће могуће вредности стечајног дужника, односно његове имовине. Путем банкротства се из пословања елиминишу привредна друштва која су изгубила могућност економичног и рентабилног пословања. Банкротством се штите интереси повериоца. Продаје се сва имовина привредног друштва у моменту отварања стечаја путем банкротства или се продаје привредно друштво у целини ради најповољнијег намирења његових поверилаца. Резултат стечаја путем банкротства је брисање привредног друштва из регистра привредних субјеката.

Стечај путем реорганизације има за циљ да се инсолвентно привредно друштво, путем предузимања економско-правних мера од власника и поверилаца сачува и настави редовно пословање. *Под реорганизацијом се подразумева* намирење поверилаца према усвојеном плану реорганизације и то редифинисањем дужничко-поверилачких односа, статусним променама дужника или на други начин који је предвиђен планом реорганизације. *Постоје два облика реорганизације:* Унапред припремљени план реорганизације, подноси се истовремено са подношењем предлога за отварање поступка стечаја, и Обични или класични плана реорганизације, а подноси се након отварања поступка стечаја над предметним дужником. *Унапред припремљени план реорганизације* је сасвим нов институт заштите поверилаца кога предвиђа Закон о стечају. Унапред припремљени план реорганизације значи у суштини позив да се преговара са повериоцима о плану реорганизације и тражи прихватање тог плана пре подношења пријаве за стечај, а имајући у виду да са повериоцима договор може бити врло брзо постигнут, и из стечаја се веома брзо излази. Три кључна разлога представљају мотив за избор унапред припремљеног плана реорганизације, а то су договор поверилаца, избегавање потпуног престанка делатности и очување пословања. *Класични план реорганизације* се подноси након покретања поступка стечаја, и то је основна разлика између овог и унапред припремљеног плана реорганизације који се подноси истовремено са предлогом за покретање стечајног поступка. Рок за подношење класичног плана реорганизације је преклузиван.

У раду је обрађен и илустрован прагматични *Модел унапред припремљеног плана реорганизације* привредног друштва „Марко Експорт“ са циљем да у сажетом облику и поступку илуструје примена плана реорганизације у пракси. Овлашћено лице и законски заступник предлагача унапред припремљеног плана реорганизације истиче да је привредно друштво донео план реорганизације, у складу са Правилником о начину спровођења реорганизације унапред припремљеним планом реорганизације и садржини тог плана. *Стечајни управник оцењује* да је привредно друштво извршило изразу елабората унапред припремљеног плана реорганизације у складу са правилима које прописује Закон о стечају и Правилник о начину и спровођењу реорганизације унапред припремљеним планом реорганизације и садржини тог плана и констатује да је *Унапред припремљени план реорганизације предлагача друштва је изводљив.*

VI ЗАКЉУЧЦИ ОДНОСНО РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА

Одрживе рентабилне инвестиције су основа развоја и раста привредног друштва и економског развоја Србије. При чему је економска ефективност и ефикасност инвестиција, мерена из односа прираштаја прихода и

инвестиционих улагања, одлучујући фактор развоја и раста привредног друштва. Стратегијски менаџмент има задатак да омогући предузећу рационално и благовремено реаговање на промене у средини и окружењу у којој обавља пословну активност, а оперативни менаџмент усмерен је на претварање инпута у оутпуте у предузећу ради максимизирања профита.

- Финансијско улагање или *инвестирање* у привредна друштва обезбеђује континуитет пословања и раст финансијских средстава предузећа. *Тежиште је да инвестирање обезбеди максимални профит и принос на уложени капитал предузећа, стабилан дугорочани и успешнији развој предузећа, већу запосленост и боље услове рада, максимизирање прихода акционара, побољшање животног стандарда, одрживо и рационално коришћење ресурса и заштиту животне средине.* За рационално инвестирање потребно је дефинисати средства, изворе финансирања, принос и ризик, методе оцене пројекта. Планирање инвестиционог улагања подразумева оптимално коришћење свих ресурса, припрему, оцену оправданости улагања, реализацију и ефикасно пословање.

- Економска оцена ефикасности и ефикасности инвестиција услов је за доношење објективне инвестиционе одлуке на основу статичких метода *рока повраћаја уложених средстава, цене коштања, продуктивности, економичности и рентабилности инвестиције.* Поуздану оцену инвестиционог пројекта треба вршити динамичким методама путем: *повчаног приноса на капитал и акцијски капитал, нето садашње вредности, штерне стопе рентабилитета и МАПИ методом замене старог са новим основним средством,* где се оцена изводи на основу резултата инвестиције у току животног века и новчани токови се свде на исто време дисконтовањем.

- Критеријум за оцену економске целисходности инвестиционог улагања заснива се на *профиту или добити од улагања.* Постоје и друге користи као што су повећање продуктивности и економичности, сигурност набавке сировина и материјала, технолошка замена постојећих средстава, већи квалитет асортимана, обим и структура обртних средстава, супституција увоза сировина, извоз квалитетних финалних производа, већа запосленост, отклањање уских грла, интегрисаност маркетиншког микса, финансијске и развојне службе. Критеријуми за оцену инвестиционог улагања односе се и на тржишност улагања и маркетинг микс, сигурност, корисност, временски рок, флексибилност улагања и профитабилност. *Оптималну структуру инвестирања одређује свако предузеће и треба да уважава основно правило оптималне ликвидности (апсолутна платежна способност, максимално коришћење средстава и минимални ризик неликвидности предузећа).*

- Рацио анализа *ликвидности, задужености, ефикасности и рентабилности* је поуздана и прецизна за дефинисање *кредитне способности предузећа, степена ефикасног пословања и коришћења расположивих ресурса, оперативног коришћења средстава и способности партиципације и самофинансирања.* Истовремено се изводе оцене о пословању и оцене о будућем пословању или покретању стечајног поступка у предузећу.

- Неизвесност код улагања често води порекло из природног окружења: тржишта и маркетинга, међународног окружења, кадрова, научно-технолошког прогреса, инфлације и других фактора. Прихваљивост инвестиционог пројекта условљена је рентабилношћу и степеном ризика. Услед тржишних колебања, конкуренције, неизвесности и ризика, приватизационих промашаја, неликвидности, презадужености, изостанка интерне економије у пословању, пада платежне способности становништва и животног стандарда, платног дефицита и економске кризе, све већи број предузећа у току инвестирања наилази на велике тешкоће, *које воде предузећа у инсолвентност, а тиме у реструктурирање, банкротство или примену класичног плана реорганизације и унапред припремљеног плана реорганизације предузећа у стечају.*

- *Погрешна инвестициона политика и улагање у тржишно и економски неодрживе програме најчешће доводи до поремећаја у пословању привредних друштава и инсолвентности, а са тим и до отварања поступка стечаја над таквим привредним друштвима.* Полазиште за покретање предстечајног или стечајног поступка над привредним друштвом је инсолвентност где су дугови предузећа већи од вредности имовине. Стечајни поступак треба да се *правовремено спроводи* над дужником који је трајније финансијски неспособан за плаћање доспелих обавеза, претеће неспособности плаћања и презадужености. *Стечај се спроводи путем банкротства и реорганизације стечајног дужника по усвојеном плану реорганизације.*

- Манаџерска етика утиче на пословање, моралне вредности, тимски рад, продуктивност, мотивацију и квалитет рада запослених, изостанак криминалних радњи, имиџ предузећа, профитабилност, објективну оцену пословања и правовремено предузимљиве мера за покретања стечајног поступка. *Успешни и честити менаџери добро познају пословање предузећа и правовремено треба да покрену поступак п о ш т е н и х стечаја путем реорганизације у циљу оздрављења предузећа и наставка профитабилног пословања.*

Легислатива Европске уније о стечају захтева да се учини дистинкција између поштених и непоштених дужника и да се оштро супростави непоштеном понашању у пословању предузећа и утврдити одговорност менаџмента пре отварања стечаја. Дефинисана су правила за непоштено пословање и одговорност менаџмента за неуспешно пословање, одуговлачење са отварањем стечаја, прикивање инсолвентности, наносење штете повериоцима и за криминално понашање у пословању непрофесионалних менаџера. Чланство Србије у Савету Европе подразумева хармонизацију закона и прилагођавање европским стандардима у области стечаја и стечајне легислативе. Правно-економски експерти истичу да усвајањем прописа из Европске конвенције о одређеним међународним видовима стечаја и стечајног поступка допринеће унапређењу правно економске регулативе, трговинске размене и саобраћаја и побољшању социо-економске ситуације у Србији.

- Са економско правног аспекта стечајног поступка *потребно је операционализовати економску и правну ефикасност дужине стечајног поступка, трошкове, висину наплате потраживања, регулативе финансијског.*

истраживања и ревизије стечаја. Економска ефикасност стечајног поступка зависи од квалитетне легислативне востука, тржишних услова пословања, интерних и екстерних економских фактора делатности и укупне имовине са којим предузеће располаже, оперативног и компетентног рада специјалистичких стечајних судија и економски рачуноводствено и финансијски способних стечајних управника. Према бенчмаркингу треба се компарирати са најбољим да би разумели где треба смањити трошкове стечаја, скратили време и учинили нашпату потраживања ефикасном.

- Истраживања полазују да предузећима често управљају неспособни менаџери који доводе предузећа до стечаја, без преходног оперативног спровођења реструктурирања предузећа. *Интерна или микроекономија у предузећима је занемарена* и за све потешкоће у пословању кривица се пребације на макроекономске факторе и правну легислативу. То је одлика пословања у протеклој деценији. Кадрови без знања и праксе су постали менаџери предузећа, тако се поред губитака у пословању репродуковала и криминална активност у пословању. Нико од менаџера не одговара у јавним предузећима за ниско коришћење производних капацитета и техничко-технолошко заостајање, изостанак развоја асортимана, изостанак извоза, неблаговременог покретања реструктурирања и реорганизације, изостанак профита и гомилање губитака у јавним предузећима. Именовани су неспособни и неуки менаџери за целиходно управљаје предузећима.

- Истраживања показују да је до сада у нас вршена стереотипна накнадна контрола и анализа пословања предузећа, а *изостала је антиципативна анализа и примена научних метода у предвиђању стечаја.* Предвиђање стечаја треба вршити применом математичко-статистичких метода на основу релевантних финансијских показатеља по важности и њиховим међуодносима са којима је могуће предвидети стечај. У развојном периоду за предвиђање стечаја неопходно је користити статистичко-математичке методе: *дискриминациону анализу, методу линеарне вероватноће и логит/пробит анализу, технику стабла одлучивања, вишенормални логит модел и моделе временских серија и друге шлустроване методе.* Могу се користити и методе: *Forward, Beckword, Enter, Stepwise i Test metoda.*

Савремене математичко статистичке методе које треба приоритетно користити у предвиђању стечаја су: *Beaberov, Altmanov, Deakinov, Okslonov, Edmisterov, Zabgrenov i Kralicekov model.* Ради антиципативног предвиђања стечаја потребно је на бази поузданих рачуноводствених и финансијских показатеља креирати ефикасан модел за предвиђање стечаја предузећа. Неповољно је што се у нашој литератури и пракси не примењују методи за предвиђање стечаја и што стручњаци нису оспособљени да моделе примењују у пракси. Потребно је спровести едукацију истраживача, практичара и стечајних управника из економетријских метода за предвиђање стечаја. *Примена квантитативних метода за дефинисање предвиђања стечаја је од изузетне научне и практичне вредности да се правремено предузму мере за реструктурирање предузећа или отвори правремено стечај путем реорганизације како би се предузеће оспособило за успешно пословање или спровела ликвидација у случајевима када је иста неминовна.*

- Фактори који утичу на несолвентност стечајног дужника су интерни и екстерни. *У интерне факторе спадају: изостанак креативног и оперативног планирања и антиципативне контроле у пословању, изостанак практичне примене математичко-статистичких метода у предвиђању стечаја, изостанак економске оцене о рентабилности инвестиционих улагања, нестучно управљање привредним друштвом, нереални циљеви менаџмента, немотивисаност запослених, лоша пословна политика менаџмента, недовољно коришћење производних капацитета, изостанак иновативности и креативности у стварању широке лепезе асортимана за извоз, изостанак интерне економије у пословању, неорганизованост привредних друштава, изостанак примене стандарда квалитета и еколошких стандарда и други фактори који утичу на ефективност и ефикасност у пословању.* У екстерне узроке стечаја могу се навести: *изгубљена тржишта, пореска оптерећења, изостанак јасне и конзистентне стратегије развоја, прецењеност националне валуте, неликвидност и ланац инсолвентности, сложена, неефикасна, корумптирана администрација и бирокуптаски апарат, што је утицало на долазак страних инвеститора и на висину опортунентних трошкова.*

- Наша законска легислатива је напредовала и прецизиране су дефиниције и поступци стечаја путем банкротства и реорганизације. Према Закону о стечају *под банкротством подразумева се намирење поверилаца продајом целокупне имовине стечајног дужника, односно стечајног дужника као правног лица. Под реорганизацијом се подразумева намирење поверилаца према усвојеном плану реорганизације и то редефинисањем дужничко-поверилачких односа, статусним променама дужника или на други начин који је предвиђен планом реорганизације.* Практични резултати у развијеним земљама су показали да се реорганизацијом у стечају успе очувати око 80-91% книгоодствене вредности стечајног дужника, а да се банкротством изгуби трећина вредности. Из тих разлога *предлаже се већи степен реорганизационих поступака у односу на класични поступак банкротства.* Теоретичари истичу да реорганизација почива на економским и социјалним вредностима услед повећања вредности предузећа и санације потешкоћа у пословању, очувању имовине и запослености у односу на банкротство где само корист имају повериоци. Предност је потребно дати реорганизацији на бази *унапред припремљеног плана ради очувања вредности поштених стечајних дужника, запослености и реструктурирања одрживих дужника да би наставили пословање после извршене реорганизације.*

- Стечајни план је битан за спровођење реорганизације и треба да је стручно дефинисан и утврђена одговорност за реализацију. У креирању треба да учествују експерти, стечајни дужник, повериоци и сви други учесници према којима се реорганизација спроводи. Ако стечајни план доноси само дужници онда се на субјективан начин спроводи квази план који доводи привредна друштва и државу у финансијски банкрот. *Сада са*

нередним и нестручним футуристичким планом реорганизације привредна друштва као дужници одложу банкротства, варају повериоце, необјективно дефинишу финансијске изворе, прикривају чињеничко стање, одржавају стечајни поступак и менаџери избегавају кривична гоњења. План треба да ради и одговарајуће за објективност независни економски и правни експерти. Исти треба да садржи сву аналитику и мере за реализацију истог. Кроз реорганизацију, стручно, креативно и одговорно припремљен, реализован и контролисан стечајни план од стране експерата, дужника, поверилаца, стечајног управника и уз финансијску подршку, привредно друштво може да се консолидује и настави успешно да послује.

- Ради оперативне примене Унапред припремљеног плана реорганизације потребно је практично приближити модел корисницима и извршити обуку поверилаца. Стручно оценити предложене мере за реализацију плана и спровести антиципативну контролу реализације плана. Потребан је правилан избор компетентних стечајних управника и судија, интензивна обука, контрола рада и одговорност за спровођења унапред припремљеног плана реорганизације привредног друштва.

- У судовима где постоје стечајна одељења стечајне судије квалитетније и одговорније спроводе стечајне поступке. Проблем је што поједине стечајне судије често именују исте стечајне управнике у више предмета што доводи у питање критеријум непристрасности и до разних негативних инсинуација. Избор стечајног управника методом случајног избора искључује пристрасност стечајног судије али занемарује знање из економско-правне струке и стечено знање и искуство у привреди. Потребно је да АЛСУ сачини и да ажурира листе стечајних управника, а да ранг листу доноси Министарство привреде уз сарадњу са Одбором за привреду скупштине Србије на основу критеријума: *просечног трајања стечаја, броја стечајева са пуним намирењем, сопствене окончане реорганизације, процента окончања у односу на сва именована, просечног процента намирења погодованих поверилаца и просечног процента намирења стечајних поверилаца.* Тада би стечајни судија имао целовит увид у досадашњи рад стечајног управника и предложио компетентне стечајне управнике према сложености предмета и стечаја и стечајног поступка привредног друштва.

- Класични план реорганизације се подноси након покретања поступка стечаја, а Унапред припремљени план реорганизације се подноси истовремено са предлогом за покретање стечајног поступка. Рок за подношење објавног или класичног плана реорганизације је преклузиван. План реорганизације садржи обавезне елементе прописане законом који су у основи идентични са елементима унапред припремљеног плана реорганизације осим елемената који су специфични за унапред припремљени план реорганизације, као и мера за његову реализацију. Унапред припремљени план реорганизације значи у суштини позив да се преговара са повериоцима о плану реорганизације и тражи прихватање тог плана пре подношења пријаве за стечај, а имајући у виду да са повериоцима договор може бити врло брзо постигнут, и из стечаја се веома брзо излаћи. *Полазни разлози за избор унапред припремљеног плана реорганизације су договор поверилаца, избегавање потпуног престанка делатности и очување запослености и наставка пословања.* План реорганизације је изузетно добро решење када дужник има ограничен број поверилаца, тако да је на суду да процени да ли је у поступку, који је претходно подношењу плана, дошло до поштовања свих релевантних норми Закона о стечају.

- У Србији стечајни поступак траје просечно преко две и више година услед пробијања рокова од стране судова и других учесника, нефикасности и непоштовања судских налога, пасивности повериоца, пропуста и квалитета рада стечајних управника и судија, недовљне обучености стечајних управника и изостанка надзора над радом стечајних управника и судија. *На трошкове стечајног поступка* утиче дужина трајања поступка, преформасе и стање дужника и ниво решености имовинских односа. *Степен измирења је низак* услед непостојања подстицаја повериоца, менаџмента да на време покрену стечајни поступак и великих трошкови предујма за подношење предлога за покретање стечајног поступка. Менаџери губе свој положај, а власници имовину и немају интерес и мотив да отворе стечајни поступак. Често повериоци немају интерес да покрену стечајни поступак или су трошкови поступка високи. Потребно је легислативом креирати решења и санкције за убрзано спровођење стечајног поступка. Од квалитета рада стечајних управника и судија, надзора над њиховим радом и доношења одговорности за одуговлачење или неспровођење правовременог стечаја зависи ефикасност спровођења стечаја привредних друштава.

- Ефикасно решавање стечајне проблематике доприноси ефикасности економије, при чему је потребно приоритет дати маркетинг-менаџменту, финансијама, примени антиципативних метода у предвиђању стечаја и спровођење реструктурања изван стечаја или у стечају, *правовремено покренути поступак унапред припремљеног плана реорганизације или ефикасног спровођења банкротства стечајног дужника када је пословање предузећа економски нецелисходно и штетно за предузеће и економију земље.*

- Легислатива о стечају се перманентно мењала и усавршавала, почевши од одредби Закона о принудном поравнању, стечају и ликвидацији, преко Закона о стечајном поступку па до најновијег Закона о стечају, а који исто тако садржи измене и допуне у циљу ефикаснијег регулисања стечајне проблематике. Легислатива треба да афирмише решења за очување економски ефикасних стечајних дужника. Неопходно је стручно промовисати правне и економске принципе и предности примене реорганизације, јер предузеће наставља успешно пословање, одржава рационалну запосленост, тржишну комуникацију са добављачима инпута и продају познатим потрошачима у поступку оздрављења стечајног предузећа.

- У нашем законодавству није решено питање покретања стечаја од стране дужника *ако је наступила трајна неспособност плаћања односно несолвентност.* Тако је у Србији протекле године било блокирано преко осамдесет хиљада предузећа а стечај је покренут у 182 предузећа. *У Србији постоје предузећа која деценијама*

испунjavaju uslove za pokretanje stечајног поступка, a опет нису у стечају. Покретање стечајног поступка од стране дужника, је занемарљиво мало, а када се и деси, то је више иницирано одређеним интересима, а не постојећом методологијом приоритета легислативе стечајних поступака. Стечај се не покреће на време, имовина отуђује а носиоци не санкционишу. Предлажемо решење по угледу на развијене земље да менаџери услед трајне неспособности плаћања и несолвентности, морају пријавити надлежном Привредном суду предузећа и да услед постојања стечајног разлога, самоиницијативно покрену стечајни поступак.

- Стечајни поступци се морају спроводити праворемено и ефикасно ради утицаја на менаџмент привредних друштва и њиховог санкционисања у случају избегавања стечаја, очувања имовине и креативне примене унапред припремљеног плана реорганизације. Легислативу стечајне материје треба унапредити у делу који дефинише положај стечајног управника као кључног носиоца активности током провођења поступка стечаја. С обзиром да је професија стечајног управника од изузетног значаја за економију предузећа и Србије, то је потребно дефинисати да се истом могу бавити економски експерти из микроекономије, рачуноводства и финансија уз значајно менаџерско искуство у привреди, без којег је немогуће квалитетно сагледавање могобројних и изузетно сложених проблема који су довели одређено привредно друштво до банкротства. Потребно је изабрати квалитетне стручне компетентне управнике и судије, обезбедити им материјалну егзистенцију и дефинисати службе ради оперативног рада стечајних управника и судија и дефинисати њихову одговорност за изостанак резултата. Истовремено је потребно санкционисати менаџере који су довели предузећа из субјективних разлога до банкротства или реорганизације.

- У раду је илустрован Модел унапред припремљеног плана реорганизације привредног друштва „Марко Експорт“ са финансијским показатељима о пословању, структуром пословних средстава, проценом вредности имовине и обавеза, повериоцина, висином износа и имовине за намирење поверилаца, роковима извршења плана реорганизације, органима, стручњацима и наградама за рад, пројекцији финансијских показатеља за наредних пет година, предлогом намирења поверилаца, ставовима и мишљењима стечајног управника и судије. На тај начин је практично илустровано како се ради план реорганизације, шта садржи и створена могућност за даље унапређење поступка за ефикасно и економски оправдано спровођење стечаја у привредним друштвима.

VII ОЦЕНА НАЧИНА ПРИКАЗА И ТУМАЧЕЊА РЕЗУЛТАТА ИСТРАЖИВАЊА

Резултати теоријско-примењених истраживања су приказани логичким редом, аналитички, квантитативно и квалитативно и предложена решења за унапређења спровођења стечаја путем унапред припремљеног плана реорганизације.

Економска ефективност и ефикасност инвестиција доминантни су фактори развоја и раста привредног друштва и економије Србије. *Тежиште је да инвестирање обезбеди максимални профит и принос на уложени капитал предузећа, стабилан, дугорочан и успешан развој предузећа, запосленост и стварање бољих услова рада, максимизирање прихода акционара, побољшање животног стандарда, одрживо и рационално коришћење ресурса и заштита животне средине.* Критеријум економске целисходности инвестиционог улагања треба да почива на профиту или добити од улагања. Поуздану оцену инвестиционог пројекта треба вршити динамичким методама путем: *новчаног приноса на капитал и акцијски капитал, нето садашње вредности, интерне стопе рентабилности и МАПИ методом замене старог са новим основним средством.*

Погрешна инвестициона политика и улагање у тржишно и економски неодрживе нерентабилне програме доводи до поремећаја у пословању привредних друштава и инсолвентности, а са тим и до отварања поступка стечаја над таквим привредним друштвима. Полазиште за покретање предстечајног или стечајног поступка над привредним друштвом је инсолвентност где су дугови предзећа већи од вредности имовине. Тамо где постоје економски услови *предност је потребно дати реорганизацији на бази унапред припремљеног плана ради очувања вредности поштених стечајних дужника, запослености и реструктуирања одрживих дужника да би наставили пословање после извршене реорганизације.*

Са економско правног аспекта стечајног поступка потребно је операционализовати економску и правну ефикасност трајања стечајног поступка, трошкове, висину наплате потраживања и регулативу финансијског извештавања и ревизије стечаја. Доминантни математичко статистички методи које треба обавезно користити у предвиђању стечаја у будућем периоду су: *Beabarov, Altmanov, Deakinov, Okslonov, Edmisterov, Zabgrenov i Kralicekov model.* Примена квантитативних метода за дефинисање предвиђања стечаја је од изузетне научне и практичне вредности да се правовремено предузму мере за реструктуирање предузећа или отвори правовремено стечај путем реорганизације како би се предузеће оспособило за успешно пословање или спровела ликвидација у случајевима када је иста неминовна.

Легислатива треба да афирмише решења за очување економски ефикасних стечајних дужника. Потребно је елиминисати непродуктивна, нерентабилна и неефикасна привредна друштва путем банкротства, а подстицати оживљавање привредних друштава путем плана реорганизације у УППР када постоји економска оправданост.

Стечајни поступци се морају спроводити правовремено и ефикасно ради утицаја на менаџмент привредних друштава и њихово санкционисање у случају избегавања стечаја, ради очувања имовине и креативне примене реструктуирања и унапред припремљеног плана реорганизације.

Стечајни план је институт за спровођење реорганизације и треба да је стручно дефинисан и утврђена одговорност за реализацију. Циљ је да се прецизно дефинишу задаци и мере према стечајном дужнику, ради наставка пословања и остваривања профита. У креирању треба да учествују експерти, стечајни дужник, повериоци и сви други учесници према којима се реорганизација спроводи. Ако стечајни план доносе само дужници онда се на субјективан начин спроводи квази план који доводи сва привредна друштва и државу у финансијски банкрот. Сада нереалним и нестручним футуристичким планом реорганизације привредна друштва као дужници одлажу банкротства, варају повериоце, необјективно дефинишу финансијске изворе, прикривају чињеничко стање, одуговлаче стечајни поступак, а менаџери избегавају кривична гоњења.

У Србији стечајни поступак траје у просеку преко две године услед пробијања рокова од стране судова и других учесника, нефикасности и непоштовања судских налога, пасивности повериоца, пропуста и квалитета рада стечајних управника и судија, недовољне обучености стечајних управника и изостанка надзора над радом стечајних управника и судија. Ради оперативне примене унапред припремљеног плана реорганизације потребно је дефинисати интерне и екстерне факторе несолвентности, практично приближити модел корисницима и извршити обуку поверилаца. Стручно оценити предложене мере за реализацију плана и спровести антиципативну контролу реализације плана.

На несолвентност стечајног дужника утичу *интерни фактори* као што су *изостанак креативног планирања и антиципативне контроле у пословању, изостанак примене математичко-статистичких метода у предвиђању стечаја, нестручно управљање привредним друштвом, нереални циљеви менаџмента, немотивисаност запослених, лоша пословна и економска политика менаџмента, ниско коришћење производних капацитета, изостанак иновативности у стварању широке лепезе асортимана за извоз, изостанак интерне економије у пословању, неорганизованост, изостанак примене стандарда квалитета и еколошких стандарда, изостанак одговорности менаџмента и други фактори који утичу на економичност и профитабилност у пословању.* У екстерне узроке стечаја спадају *изгубљена тржишта, пореска оптерећења, изостанак конзистентне стратегије развоја, прецењеност националне валуте, неликвидност и ланац инсолвентности, сложена, неефикасна, корумпирана администрација и бирократски апарат, што је утицало на одлазак страних инвеститора и на висину опортунентних трошкова.*

Истраживања полазују да предузећима управљају често неспособни менаџери који доводе предузећа до стечаја, без преходног оперативног спровођења реструктуирања предузећа. *Интерна или микроекономија у предузећима је занемарена* и за све потешкоће у пословању кривица се пребације на макроекономске факторе и

правну легислативу. Често се врши стереотипна накнадна контрола и анализа пословања предузећа, а *изостаје антиципативна анализа и примена научних метода у предвиђању стечаја.*

Легислативу стечајне материје треба унапредити у делу који дефинише положај судије и стечајног управника као кључног носила активности током спровођења поступка стечаја. Потребно је изабрати стручне компетентне стечајне управнике из економије, рачуноводства и финансија уз искуство у привреди и компетентне стечајне судије, обезбедити им материјалну egzистенцију, дефинисати службе ради оперативног рада и утврдити њихову одговорност за изостанак резултата. Потребно санкционисати менаџере који су довели предузећа из субјективних разлога до банкротства или реорганизације.

Менаџери услед трајне неспособности плаћања и несолвентности привредног друштва, морају пријавити надлежном Привредном суду предузећа и да услед постојања стечајног разлога, самоиницијативно покрену стечајни поступак.

У судовима где постоје стечајна одељења стечајне судије квалитетније спроводе стечајне поступке. Поједине стечајне судије често именују исте стечајне управнике у више предмета што доводи у питање критеријум непристрасности и до разних негативних инсинуација. Избор стечајног управника методом случајног избора искључује пристрасност стечајног судије али занемарује знање из економско-правне струке и стечено знање и искуство у привреди. Потребно је да АЈСУ сачини и ажурира листе стечајних управника, а да ранг листу доноси Министарство привреде уз сарадњу са Одбором за привреду скупштине Србије на основу критеријума: *просечног трајања стечаја, броја стечајева са пуним намирењем, сопствене окончане реорганизације, процента окончања у односу на сва именована, просечног процента намирења погодних поверилаца и просечног процента намирења стечајних поверилаца.* Тада би стечајни судија имао целовит увид у досадашњи рад стечајног управника и предлагао компетентне стечајне управнике према сложености предмета стечаја и стечајног поступка привредног друштва.

Ефикасно решавање стечајне проблематике доприноси ефективности економије, при чему је потребно приоритет дати маркетинг-менаџменту, финансијама, примени антиципативних метода у предвиђању стечаја и спровођење реструктурања изван стечаја или у стечају, *правовремено покренути поступак унапред припремљеног плана реорганизације* или ефикасног спровођења банкротства стечајног дужника када је пословање предузећа економски нецелисходно и штетно по предузеће и економију земље. Усвајањем легислативе и прописа из Европске конвенције о одређеним међународним видовима стечаја и стечајног поступка допринеће унапређењу правно економске регулативе, трговинске размене, саобраћаја и побољшању социо-економске ситуације у Србији.

У раду је креиран и илустрован *Модел унапред припремљеног плана реорганизације привредног друштва „Марко Експорт“* ради унапређења и практичне примене стечајног поступка за ефикасно и економски оправдано спровођење стечаја у привредним друштвима путем реорганизације.

Комисија цени да резултати истраживања „МЕНАџМЕНТ У СТЕЧАЈНОМ ПОСТУПКУ ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА У СРБИЈИ“ представљају значајан теоријски и практични допринос за побољшање легислативе стечаја и оперативног спровођења стечајног поступка путем банкротства и приоритетно путем плана реорганизације и унапред припремљеног плана реорганизације привредног друштва.

VI КОНАЧНА ОЦЕНА ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:

Да ли је дисертација написана у складу са образложењем наведеним у пријави теме? **ДА.**

Да ли дисертација садржи све битне елементе? **ДА.**

По чему је дисертација оригиналан допринос науци?

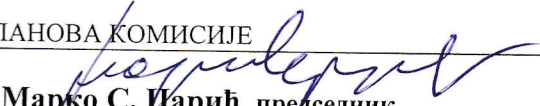
Кандидат је свестрано изучио теоријске и практичне аспекте стечаја и стечајне легислативе код нас и у свету. Предложио је решења за побољшање правно-економске стечајне проблематике и модел за спровођење стечаја путем унапред припремљеног плана реорганизације привредног друштва ради профитабилног пословања. У складу са предметом, циљем, хипотезом и примењеном методологијом илустровани су примењени резултати истраживања за ефикасније спровођење и предвиђање стечаја и изведени релевантни закључци.

Недостаци дисертације и њихов утицај на резултат истраживања: У докторској дисертацији комисија није уочила недостатке.

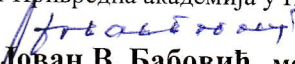
VII ПРЕДЛОГ:

На основу укупне оцене дисертације, комисија предлаже да се докторска дисертација **Мр. Душана Ђукића** под насловом „МЕНАџМЕНТ У СТЕЧАЈНОМ ПОСТУПКУ ПРИВРЕДНИХ ДРУШТАВА У СРБИЈИ“ **прихвати и кандидат у одобрена.**

ПОТПИСИ ЧЛАНОВА КОМИСИЈЕ


Проф. др Марко С. Царић, председник

Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду
Универзитет Привредна академија у Новом Саду


Проф. др Јован В. Бабовић, ментор

Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду
Универзитет Привредна академија у Новом Саду


Проф. др Драгомир Борђевић, члан

Факултет за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду
Универзитет Привредна академија у Новом Саду

ПАПОМЕНА: Члан комисије који не жели да потпише извештај јер се не слаже са мишљењем већине чланова комисије, дужан је да унесе у извештај образложење односно разлоге због којих не жели да потпише извештај.