

UNIVERZITET SINGIDUNUM

**Departman za
poslediplomske studije**

MASTER STUDIJSKI PROGRAM

MASTER RAD

**FINANSIJSKA KRIZA SA UTICAJEM NA
RAČUNOVODSTVO I REORGANIZACIJU
PREDUZEĆA**

Mentor: Doc.dr Goranka Knežević

Kandidat:

Danijela Mate

400838/2009

Beograd, 2010

Univezitet Singidunum

Komisija za odbranu Master rada

Mentor: _____

Član komisije: _____

Član komisije: _____

Datum odbrane Master rada: _____, Beograd

SADRŽAJ

<i>Uvod</i>	8
1.1 <i>Obrazloženje teme</i>	8
1.2 <i>Predmet istraživanja</i>	9
1.3 <i>Ciljevi i zadaci istraživanja</i>	9
1.4 <i>Istraživačke hipoteze</i>	10
1.5 <i>Metode istraživanja i tok istraživačkog procesa</i>	11
1. GLOBALNA FINANSIJSKA I EKONOMSKA KRIZA	14
1.1. Marks o ekonomskoj krizi	15
1.1.2. Marks o privrednim ciklusima	16
2. NASTANAK PRVE GLOBALNE FINANSIJSKE KRIZE	23
2.1. Uzroci finansijske krize	24
2.2. Učinkovita tržišta-njihova uloga i značaj	25
3. CENTRALNE BANKE U VRIJEME FINANSIJSKE KRIZE	29
3.1. Centralne banke u aktuelnoj finansijskoj krizi	29
3.2. Prenošenje finansijske krize u bankarski sektor	32
3.3. Hipotekarni krediti kao faktor uzroka krize	32
3.4. Uticaj finansijske krize na banke RS-BiH i R.Srbije	34
3.3.4. Mjere Narodne Banke Srbije	35
3.3.5 Mjere Vlade Srbije	35
<i>Master rad</i>	3

3.3.6. Mjere Vlade RS-BiH	36
4. REAGOVANJE RAČUNOVODSTVENE REGULATIVE NA SVJETSKU EKONOMSKU KRIZU	39
4.1 Kriza koncepta fer vrijednosti.....	46
4.2 Dividende u uslovima finansijske krize	46
4.3 Računovodstveni standardi i novčane dividende	47
4.4. Sadržaj finansijskih izvještaja.....	47
4.5 MRS/MSFI i finansijski izvještaj.....	48
4.6. Nacionalni računovodstveni propisi i standardi	50
4.6.1 Nacionalni računovodstveni standardi/ Da ili Ne?.....	51
Velika povezanost pojedinih tržišta i globalizacija zahtijevaju ujednačenost finansijskog izvještavanja. Svrha tog izvještavanja je zadovoljiti informacijske potrebe korisnika: Ulagača (investitora), zaposlenih, zajmodavaca, dobavljača, kupaca, država i njenih agencija i javnosti.....	51
4.7. Primjena MRS/MSFI i međunarodnih računovodstvenih standarda za mala i srednja preduzeća .	53
4.8. Računovodstveno praćenje kapitala i obaveza	55
5. REORGANIZACIJA PREDUZEĆA	58
5.1. Način izvođenja reorganizacije	61
3.1.1. Ciljevi reorganizacije.....	62
3.1.2. Plan reorganizacije	63
3.1.3. Mjere za realizaciju plana reorganizacije	64
3.1.4. Vrste reorganizacije.....	65
3.2. Reorganizacija u našem i zakonodavstvima drugih zemalja	66
3.3.4. Uticaj finansijske krize na krah GM-a	68
6. STEČAJNI POSTUPAK I EVIDENTIRANJE POSLOVNIH PROMJENA	79
6.1. Osnovne karakteristike Zakona o stečajnom postupku	98
6.1.1. Prethodni postupak.....	100
6.1.2. Prava i obaveze stečajnog upravnika	101

6.1.3.Stečajna masa i raspoređivanje povjeril.....	102
6.1.4.Izdvajanje i naknada za izdvojena prava	103
6.1.5.Troškovi stečajnog postupka i dugovi stečajne mase	103
6.1.6.Otvaranje stečajnog postupka	104
6.1.6.1.Odluka o prijedlogu za otvaranje stečajnog postupka	104
6.1.6.2.Riješenje o otvaranju postupka	104
6.1.7.Pravne posledice otvaranja stečajnog postupka	105
6.1.7.1.Dužnikove obaveze obavješćavanja i saradnje	105
6.1.7.2.Prebijanje i pobijanje.....	106
6.1.8.Upravljanje i unovčavanje stečajne mase	106
6.1.8.1.Popis predmeta stečajne mase i popis povjerilaca	107
6.1.8.2.Unovčavanje stečajne mase	107
6.1.8.3.Unovčavanje nekretnina.....	108
6.1.8.4.Unovčavanje pokretnih stvari i prava.....	108
6.1.8.5.Pravne radnje od posebne važnosti	108
6.1.9.1.Prijava potraživanja.....	108
6.1.9.2.Glavna dioba	109
6.2.Zaključivanje stečajnog postupka.	110
6.2.1.Tretman stečajnog dužnika u sistemu PDV-a.	113
ZAKLJUČAK	115
LITERATURA	124

Spisak figura

Figure 1 Promjene u fazi privrednog ciklusa.....	19
Figure 2 Zakonodavstvo EU o finansijskom izvještavanju i reviziji	52
Figure 3 Popis predmeta stečajne mase.....	81

Spisak tabela

Table 2 Altman Z score model predviđanja neuspjeha	Error! Bookmark not defined.
Table 3 Model predviđenog uspjeha,odnosno neuspjeha	60
Table 4 Početni stečajni bilans	82
Table 5 Popis povjerilaca	83
Table 6 BILANS STANJA NA DAN OTVARANJA STEČAJNOG POSTUPKA	85
Table 7 Dnevnik poslovnih promjena	89
Table 8 Završni stečajni bilans.....	96
Table 9 OBRAČUNATI PRIHODI I RASHODI U TOKU STEČAJNOG POSTUPKA	97
Table 10Raspodjela stečajne mase po prioritetu 1	110
Table 11 Raspodjela stečajne mase po prioritetu 2	110
Table 12 Stečajna likvidacija	112

Uvod

Uvod

Globalna finansijska tržišta su pod najvećim pritiskom u poslednje tri četvrtine vijeka. Ono što je započelo povećanim gubicima na američkom drugorazrednom hipotekarnom tržištu raširilo se izvan granica SAD-a i izvan hipotekarnog tržišta. Raspon rizika je skočio, a u nekim tržišnim segmentima likvidnost je presušila, a velike finansijske institucije priznale su značajne gubitke. Svi ti događaji naveli su ekonomiste, pa tako i nas da se objasni zašto se kriza dogodila, kako se ona razvija i šta se može učiniti, kao i kakve su računovodstvene reakcije na svjetsku ekonomsku krizu, u vrijeme kada je pojačana želja za stalnim bogaćenjem, što se u ekonomiji označava kao maksimiziranje profita, a koji predstavlja osnovni pokretač ekonomskih, socijalnih i političkih kriza.

1.1 Obrazloženje teme

U uslovima opšte globalizacije međunarodno poslovanje postaje imperativ i u ekonomskom, a samim tim i u finansijskom poslovanju. Pored brojnih prednosti koje nosi takvo poslovanje, internacionalizacijom se povećavaju rizici poslovanja. Jedan od osnovnih rizika kojem su izložene ekonomije svih zemalja. Takođe pojavom makroekonomskih problema i neopreznosti u finansijskom sektoru došlo je do finansijske krize, koja se po domino efektu, veoma brzo proširila na cijeli svijet. Nastala globalna kriza rezultirala je ekonomskom stagnacijom i smanjenjem finansijskih sredstava. Da bi se ove pojave kontrolisale, potrebno je poznavati uzroke njihovog nastajanja i pojavne oblike, te mora se adekvatnijim raspoloživim sredstvima eliminisati ili bar minimizirati njihov uticaj. To je moguće pravilnim upravljanjem faktorima rizika i pravovremenim djelovanjem ekonomskih subjekata, kao i pravilnom državnim ekonomskom politikom. i računovodstvenom regulativom, koja se odvija po unaprijed propisanim MRS i MSFI.

1.2 Predmet istraživanja

Predmet našeg istraživanja su uzroci finansijskih kriza i računovodstvene reakcije na ekonomsku krizu.

Koji su uzroci nastanka finansijskih kriza? Kako dolazi do propusta centralnih banaka? Šta su to kreditni mjehuri i zablude? Koji su to uzroci ciklusa kriznih uspona i padova, nekritičko povjerenje u moć slobodnog tržišta? Kakve su bile računovodstvene reakcije na globalnu finansijsku krizu? I na posljeticu, zašto se kriza dogodila, kako se ona razvija i šta se može učiniti za prevazilaženje iste? Traganje za odgovorima na ova pitanja bila su neposredni povod za izbor predmeta našeg istraživanja.

Predmet našeg rada je istraživanje određenih aktivnosti finansijskog i računovodstvenog sektora i težnja da se spozna suština nastanka određenih pojava koje dovode do uzroka kriza, opisujući procese koji stvaraju cikluse i uzroke koji su stajali iza grešaka ekonomske politike administracije SAD-a i V.B. koje su podstakle njihovo zaoštavanje. Cilj nam je omogućiti teorijsko razmatranje i razumjevanje finansijske nestabilnosti i centralnog bankarstva u nadi da ćemo prepoznati pravu ulogu i ograničenja makroekonomske politike.

1.3 Ciljevi i zadaci istraživanja

Cilj ovog istraživanja je naučna deskripcija uzroka finansijskih kriza i njene transformacije i djelovanja u svim sferama ekonomske privrede, a naročito u finansijsko-računovodstvenoj oblasti.

Društveni cilj našeg istraživanja odnosio se na uzroke finansijske krize-posebno hipotekarne kredite, koji predstavljaju glavnog krivca u poremećaju finansijskog sektora i uzročnika domino efekta. Rezultati istraživanja do kojih smo došli mogli bi da posluže kao smjernice ekonomsko-finansijskim organizacijama i državnom sektoru za ekonomsku politiku, kako bi prevazišli i sa što manjim poslasticama prebrodili krizu.

1.4 Istraživačke hipoteze

Generalna hipoteza zasniva se na pretpostavci da u određenim vremenskim periodima dolazi do ekonomske finansijske krize usled većeg broja faktora, a ujedno dovodi do računovodstvenih reakcija i potrebe za reformom računovodstvene regulative.

Prva posebna hipoteza polazi od pretpostavke da se učinkovitošću tržišta ne postiže ravnoteža na tržištu, do toga dolazi zbog prekomjerne proizvodnje (hiperprodukcije), pretjeranih investicija i smanjene potražnje.

Iz ove hipoteze proizilazi pojedinačna hipoteza da hiperprodukcijom narušavamo ravnotežu na tržištu, a do hiperprodukcije dolazi zbog trke za uvećanjem profita.

Druga posebna hipoteza je hipoteza finansijskih nepravilnosti koje dovode do krize, koja nastaje pod pretpostavkom da propust u značajnom učešću drugorazrednih hipotekarnih kredita je doveo do lančane reakcije širom svijeta.

Prva pojedinačna hipoteza koja proizilazi iz druge posebne hipoteze su nepravilnosti u radu centralnih banaka i drugih bankarskih institucija, zbog prekomjernog odobravanja kredita i zbog dvogodišnje politike rasta kamatnih stopa.

Treća posebna hipoteza polazi od pretpostavke o nepravilnostima u računovodstvu u pred kriznom i kriznom periodu.

Pojedinačna hipoteza, koja proizilazi iz ove hipoteze je da uvođenjem MRS-a i MSFI-a sa donešenim dopunama pod uticajem investitora (MRS 39) su davali nerealnu sliku o platnom bilansu.

Druga pojedinačna hipoteza je pretpostavka o velikom uticaju nacionalnih računovodstava i tajnosti platnih bilansa.

Četvrta posebna hipoteza proizilazi iz glavne hipoteze da se u ekonomskoj finansijskoj krizi javlja veliki broj nesolventnih privrednih subjekata od kojih se neki pokušavaju spasiti reorganizacijom, dok drugi pribjegavaju stečajnom postupku.

1.5 Metode istraživanja i tok istraživačkog procesa

Uzimajući u obzir specifičnosti finansijske krize kao pojave, prilikom istraživanja koristili smo različite metode kako bi ostvarili osnovne ciljeve našeg rada-objektivnost, pouzdanost, opštost i sistematičnost.

Istraživana su naučno-teorijska saznanja, relevantna literatura i savremeno poslovna praksa korišćenjem osnovnih metoda: indukcije, dedukcije, sinteze, apstrakcije, generalizacije, kompleksnog posmatranja i analize sadržaja.

Za upoređivanje kriza i uočavanje faktora koji podstiču krizu, kao i za analizu računovodstvenih dokumenata koristile su nam opštenaučne metode, i to: statistička metoda modelovanja, analitičko deduktivna i istorijsko-komparativna.

Prikupljanje podataka vršeno je sledećim metodama analize dokumenata, naučnih radova, naučnih izlaganja sa simpozijuma i zakona.

Primjenom ovih metoda, kako govore dosadašnji rezultati istraživanja, moguće je validno ostvarenje naučnog i društvenog cilja istraživanja. Pristup istraživanja je integrativan, sintetički u tom smislu što se ni jednom metodološkom postupku ne daje isključiva prednost, nego su podjednako zastupljeni, odnosno onoliko koliko je bilo potrebno, odnosno osjećaj za primjenu bilo koje od navedenih metoda.

Polazeći od postavljenih hipoteza i ciljeva istraživanja proistekla je sledeća odgovarajuća struktura rada. Pored uvoda i zaključka rad sadrži šest poglavlja.

U prvom poglavlju istražujemo prvu globalnu krizu, uzroke nastanka finansijske krize kao značaj i uloga učinkovitog tržišta, Marksove teorije o ekonomskoj krizi i upoređujemo ih sa sadašnjim ekonomskim saznanjima o krizi. Drugi dio ovog poglavlja istražuje razmišljanja i saznanja najpoznatijih svjetskih ekonomista o uzrocima krize, kao i pogrešnoj politici administracija SAD-a i V.B-e.

Drugo poglavlje ovog rada istražuje Centralne banke i prenošenje finansijske krize na bankarski sistem i kredite kao jedan od glavnih faktora nastajanja krize. U centru istraživanja su hipotekarni krediti. Takođe u ovom poglavlju govorimo o uticaju finansijske krize na banke R.S i Srbije, kao i o mjerama Narodne banke i Vlade R. Srbije u prevazilaženju krize.

U trećem poglavlju ovog rada istražujemo računovodstvene reakcije na svjetsku ekonomsku krizu, kao i krizu koncepta fer vrijednosti i dividendi u uslovima krize. Takođe istražujemo šta treba da sadrži finansijski izvještaj i računovodstvena dokumentacija u skladu sa MRS i MSFI.

U četvrtom poglavlju ćemo pojasniti cilj reorganizacije, koji bi trebao biti smanjenje ukupne opterećenosti dugovima, kako bi se pružila potpora preduzeću prilikom finansijskog ozdravljenja, mjere za sprečavanje stečaja i njeno sprovođenje, u okruženju i kod nas, glavni instrument za obavljanje istog je plan reorganizacije, a kao primjer uzećemo jedan od poslednjih godina najaktuelniji plan, „Plan reorganizacije General Motorsa“.

U petom poglavlju će biti prezentovano evidentiranje poslovnih promjena kod pravnih osoba u stečaju. Kao primjere evidentirat ćemo poslovne promjene u dneviku i glavnoj knjizi.

Šesto poglavlje ukazuje na značaj stečajnog zakonodavstva i pojašnjava njegov sadržaj i karakteristike.

Globalna finansijska i ekonomska kriza

1.GLOBALNA FINANSIJSKA I EKONOMSKA KRIZA

Prvih godina industrijalizacije kapitalizam je zapao u krizu i pravilo „Ponuda stvara potražnju,“ nije bilo primjenjivo. Tada je napuštena politika minimalne zarade koja omogućava zadovoljavanje osnovnih potreba i jedan dio dobitka podijeljen je sa radnicima, čime je kriza i riješena. Druga velika kriza dogodila se 1929. godine. Jedna od najdubljih ekonomskih kriza koje je svijet doživio riješena je mjerama koje su se odnosile na rad.

U ekonomskoj krizi primjenjivana je Keynova politika potpunog zaposlenja i bio je rasprostranjen Fordistički sistem proizvodnje (serijska proizvodnja). Kriza je prevaziđena dogovorom sa sindikatima. Sve do 1970 -e godine ovaj sistem je dobro funkcionisao i bilo je to zlatno doba kako za industriju, tako i za sindikate.

Kapitalizam proživljava najveću krizu od 1930 ih, tj od «velike depresije». Talas krize nije zahvatio zemlje koje su doživjele veliku ekspanziju tokom 1990 ih godina, kako se očekivalo, već je direktno zahvatio sami centar kapitalizma. Trenutno se suočavamo sa oblikom krize koji u potpunosti remeti normalni tok tržišta

Prvi nagovještaji krize počinju još 1970 ih godina sa krizom u naftnoj industriji, posebno sa ubrzanim razvojem novih tehnologija, globalizacijom kapitala te promjenama u državnim uređenjima pojedinih zemalja. Postojeća globalna kriza se podudara sa finansijskim procesom koji prati imaginarne trendove, te po prvi put u istoriji ljudskog čovječanstva vrijednost novca nije povezana sa standardima jednog rudnog bogatstva.

Najveća značajka Bretton Woods sistema je ta da je utemeljio novčani sistem u okviru kojeg je dolar korišten kao glavno sredstvo promjena na globalnim tržištima i naspram kojeg se utvrđivala devizna vrijednost. S jedne strane ovaj sistem je pokušavao obezbjediti «mirno» okruženje između tržišta i rada tako što je pokrenuo državne «socijalne» procese. Ovaj sistem na radnika nije gledao samo kao na proizvođača, u isto vrijeme on ga je definisao kao potrošača.

Mjesto Kejnsovih razvojnih politika Bretton Woods sistema su počele zauzimati lokalne politike, koje su za jedinog neprijatelja imale inflaciju, i koje su svaku vrstu državne intervencije ocjenjivale «sumanutim», «populističkim» i «neproaktivnim».

1.1.Marks o ekonomskoj krizi

Pokušat ćemo pomoću Marksovih misli iz djela “Kapital” doći do saznanja o Marksovom pogledu na ekonomske krize. Godine 1879. god. Marks piše o engleskoj industrijskoj krizi sledeće: “Pojave su ovaj put neobične, u mnogim pogledima različite od onoga što su bile u prošlosti, a ovo se...bez ikakvog obzira na druge promjene okolnosti...lako objašnjava činjenicom što engleskoj krizi ranije nikada nisu prethodile strahovite krize koje sada traju već pet godina u Sjedinjenim Državama, Južnoj Americi, Njemačkoj, Australiji itd. Zbog toga se sadašnji tok stvari mora posmatrati do njihove zrelosti prije nego što se one uzmognu “proizvodno potrošiti” mislim “teoretski”, pa nastavlja, >>ma kako se tok ove krize mogao razviti-premda je za istraživanje kapitalističke proizvodnje i stručnog teoretičara veoma važno da je posmatra u njenim pojedinostima-one će proći onako kao i njene prethodne i otvoriti novi “industrijski ciklus” sa svim njegovim raznovrsnim fazama procvata itd.”¹

Posmatrajući Marksovo pisanje o ekonomskim krizama možemo zapaziti dvije bitne karakteristike:

- Fenomen prekomjerne proizvodnje, prekomjernih investicija, odnosno hiperprodukcije, pred izbijanje krize;
- Problem plasmana pred krizu i u toku same krize;

Marks ističe problem nedovoljne potrošnje koji je izazvan siromaštvom radničke klase i piše: “Poslednji uzrok svih stvarnih kriza ostaje uvijek siromaštvo masa i ograničenje njihove potrošnje, naspram čega stoji nagon kapitalističke proizvodnje da proizvodne snage razvija tako kao da njenu granicu sačinjava samo apsolutna potrošna sposobnost društva”²

Prateći Marksove ekonomske misli navodi nas na konstataciju da se radi o tome da:

- Krizi hiperprodukcije prethodi hiperapsopcija;
- Da je nedovoljna potrošnja izvedena iz prethodne prekomjerne potrošnje;
- Pod potrošnjom podrazumijevamo agregatnu potrošnju, a ne samo potrošnju radničke klase;
- Da je kriza nedovoljne potrošnje posljedica prekomjernog investiranja
- Da prekomjerno investiranje, po zakonima neizbježno dovodi do ekonomskih kriza;

¹ Marx, Kapital, tom II, str.450-451, Kultura, Beograd, 1948.

² Marx, Kapital, tom III, str.421.

- Kriza hiperprodukcije predstavlja pojavni oblik kriza hiperapsorpcije, tj. prekomjerne agregatne potražnje;
- Krizu hiperprodukcije nosi na leđima najvećim dijelom onaj kapital koji kriza pogađa, koji se krizom obezvređuje i utapa u veći kapital;

Sušтина Marksove teorije krize je pitanje tj. problem stvaranja i oplođavanja kapitala. Višak vrijednosti se stvara u proizvodnji, realizuje se u prometu. Dakle, proizvodnja i investiciona aktivnost su pokretači ukupne ekonomske aktivnosti. Profit je motorna snaga investicione aktivnosti. Investiciona potrošnja i lična potrošnja su pratioci i neophodne pretpostavke realizacije profita i oplođavanja kapitala. Pad profitne stope, odnosno zakon tendencijskog pada profitne stope, rađa unutrašnje proturječnosti mehanizma kapitalističke proizvodnje, kapitalističke akumulacije, koje se pokazuju u obliku hiperprodukcije, kojoj de facto prethodi prekomjerna potrošnja i to, prije svega, prekomjerna investiciona potrošnja, ali i rastuća lična potrošnja. Proizvodnja i investiciona aktivnost se odvijaju glatko sve do tačke kada prinos na dodatni uloženi kapital ne postane ravan nuli dakle do tačke kada je marginalni prinos jednak marginalnim troškovima, odnosno kada je marginalni profit jednak nuli. U tom momentu su u cjelini reprodukcionog sistema nacionalne privrede formirane sve pretpostavke za prestanak investicionih ulaganja, za porast neproizvodne potrošnje i neproizvodnih ulaganja, za otpuštanje radničke klase i za formiranje jaza potrošnje, odnosno nedovoljne potrošnje.³

Za Marksa su krize “samo momentalna nasilna rješenja postojećih protivrječnosti, silovite erupcije koje za momenat ponovo uspostavljaju poremećenu ravnotežu.”⁴

1.1.2. Marks o privrednim ciklusima

Marks smatra da industrijski ciklusi imaju sledeće faze:

- Stanje mirovanja;
- Rastuće oživljavanje;
- Prosperitet;
- Pretjeranu proizvodnju ;
- Slom i
- Zastoj;

³ Dr D. Stojanov i Dr D. Medić, Makroekonomske teorije i politike u globalnoj ekonomiji-dominantne škole ekonomske misli, Sarajevo 2000.

⁴ Marx, Kapital, op.cit, tom III str.200

Ako ovo uporedimo sa današnjom konvencijalnom terminologijom privredni ciklus obuhvata:

- Depresiju;
- Oporavak;
- Ekspanziju;
- Prosperitet;
- Krizu i
- Recesiju;

Od faze mirovanja tokom ciklusa proizvodnja raste. Ostvaruje se profit. Raste zaposlenost. Raste kamatna stopa koja odražava disproporciju između ponude novčanog kapitala i potražnje za novim kapitalom. Traže se nove sirovine. Uvoz raste, a paralelno i izvoz, ali u manjem obimu. Zato kreditiranje izvoza postaje sve veće. Reprodukcijska dolazi u stanje cvjetanja što prethodi stanju prenapregnutosti, komercijalni krediti dostižu veliku širinu koja onda opet ima ‘‘zdravu’’ fazu povratka i uvećane proizvodnje. To je vrijeme niskih kamata koje su ipak iznad svog minimuma. Niska kamata dovodi do povećanja kredita i podudara se sa uvećanjem industrijskih kapitala. U proizvodnju ulaze i oni bez rezervnog kapitala odnosno bez ikakvog kapitala i sve su im operacije sračunate na novčani kredit. Tada dolazi do velikog uvećanja stalnog kapitala, masovnog otvaranja preduzeća zbog toga kamata raste na prosječnu visinu, a maksimum će dostići čim izbije kriza.

U fazi prekomjerne proizvodnje sakupile su se sve protivrječnosti i pretpostavke te nastaju nove faze- sloma to su :

- Inflacija;
- Visoke kamatne stope;
- Deficit platnog bilansa;
- Odliv zlata (nelikvidnost);

U fazi pretjerane proizvodnje(prije sloma) proizvodni lanac je prenapregnut. Profitna stopa niska, kamata visoka. Investicije padaju jer se ne isplate. Staje proizvodnja, dolazi do otpuštanja radnika i sve manje potrošnje od istih. Umjesto investicija javljaju se integracije

horizontalnog i konglomeratnog tipa. Diverzifikacijom rizika kapitalist pokušava spasiti profit koliko je to moguće.⁵

Visoka kamata jedno vrijeme se plaća s visoko profitnom stopom (naduivanje cijena ili tzv. mjehur cijena), često se plaća iz unajmljenog kapitala i to može trajati neko vrijeme. Znači da jedan period imamo visoku kamatu i visoku profitnu stopu, a nisku dobit. Upravo to destimuliše investicije: Zbog nedostatka vlastitog kapitala, a suočen sa problemom plasmana vlasnik iznajmljuje kapital i koristi to kao platežno sredstvo.

Tako privreda jedno vrijeme živi u fazi pretjerane proizvodnje danas poznate kao stagflacija.⁶ U današnje vrijeme stagflacija može potrajati i duže zahvaljujući državnoj ekonomskoj mašineriji. Međutim i danas je to kao u Marksovo vrijeme koegzistencije inflacije i rastuće nezaposlenosti i nakon toga nastupa slom, koji predstavlja deflaciju.

Prethodno naduvane cijene hiperprodukcije i podržavanje proizvodnje i proizvođača čije je individualno radno vrijeme. Iznad potrebnog društvenog mora se svesti u normalne granice. Proces je bolan i ogleda se u padu cijena, padu dohotka, masovnoj nezaposlenosti i zatvaranju preduzeća.

Vrijednost roba se žrtvuje da bi se obezbijedila fantastična i samostalna egzistencija te vrijednosti u novcu. Zato se za nekoliko miliona novca moraju žrtvovati mnogi milioni roba. Ovo je u kapitalističkoj proizvodnji neizbježno i sačinjava jednu od njenih ljepota. U ranijim načinima proizvodnje toga nema, jer kod uske osnovice na kojoj se oni kreću ne može da dođe do razvoja ni kredit ni kreditni novac. Dokle god se društveni karakter rada ispoljava kao novčana egzistencija robe pa stoga kao neka stvar izvan stvarne proizvodnje, dotle su neizbježne novčane krize, nezavisne od stvarnih kriza, ili kao njihovo pooštrenje.⁷

⁵ Dr D. Stojanov i Dr Đ. Medić, Makroekonomske teorije i politike u globalnoj ekonomiji-dominantne škole ekonomske misli, str.232

⁶ Stagflacija (engl. stagflation, njem. Stagflation) je privredna stagnacija kombinovana s inflacijom, tj. privredno stanje u kojem istovremeno vladaju stagnacija i inflacija. Stagflacija podrazumjeva izrazit porast cijena i visoku, sve veću nezaposlenost. - Riječnik marketinga, Masmedia, Zagreb 2000.

⁷ Marx, op. cit, tom III, str 450.

U toku privrednog ciklusa ruku pod ruku idu sledeće promjene:

Faza uspona	Slom recesija
- uvećanje profita - porast potražnje (potražnja veća od proizvodnje) - porast cijena porast investicija - porast zaposlenosti - porast nadnica - porast cijena sirovina - porast monetarne mase - porast brzine opticaja novca - porast kamatne stope - porast marginalnih troškova - deficit platnog bilansa	-bankrotstva -pad potražnje (ponuda veća od potražnje) -pad cijena -pad investicija -pad zaposlenosti -pad nadnica -pad cijena sirovina -smanjenje monetarne mase -smanjenje brzine opticaja novca -porast kamate, zatim -pad marginalnih troškova -uravnoteženje platnog bilansa

Figure 1 Promjene u fazi privrednog ciklusa

Po Marksu platni bilans određen je fazama ciklusa. U fazi pretjerane proizvodnje nacionalne privrede suočene su sa deficitom platnog bilansa, a u fazi sloma počinje proces uravnoteženja. Marks je razlikovao bilansu od trgovinske bilanse. Bilans plaćanja razlikuje se od trgovinskog bilansa po tome što je on trgovinski bilans kome rok pada u neko određeno vrijeme. A šta sad krize urade jeste da razliku između bilansa plaćanja i trgovinskog bilansa sabiju u kratko vrijeme: a određene okolnosti koje se razvijaju kod nacije koja se nalazi u krizi, kod koje zbog toga sad nastupa rok plaćanja-ove okolnosti već donose sa sobom sužavanje vremena poravnanja.⁸

Po Marksovoj definiciji bilans plaćanja odgovara sadašnjem shvatanju deviznog bilansa. Marks govori o dvije vrste neravnoteže platnog bilansa:

- deficit platnog bilansa izvozom, slučajnim faktorom i
- deficit funkcionalno povezan sa cikličnim krizama hiperprodukcije.

Već smo rekli da u pretjeranoj proizvodnji i kapitalističkoj proizvodnji akumulirane su sve pretpostavke za nastajanje nove faze sloma:

- krizi hiperprodukcije prethodi hiperapsorbcija;

⁸ Marx, op. cit., str. 450

- da je nedovoljna potrošnja izvedena iz prethodne prekomjerne potrošnje;
- pod potrošnjom razumijevamo agregatnu potrošnju, a ne samo potrošnju radničke klase;
- da je kriza nedovoljne potrošnje posljedica prekomjernog investiranja;
- da prekomjerno investiranje, po zakonima kapitalističkog načina proizvodnje, dakle robnonovčane privrede, po svojim imanentnim zakonima neizbježno dovodi do ekonomskih kriza;
- kriza hiperprodukcije predstavlja pojavni oblik kriza hiperapsorpcije, tj. prekomjerne agregatne potražnje;
- krizu hiperprodukcije nosi na leđima najvećim dijelom radnička klasa, a znatno manjim dijelom onaj kapital koji kriza pogađa, koji se krizom obezvređuje i utapa u veći kapital⁹;

Ravnoteža platnog bilansa moguća je na dva načina:

- finansiranjem i
- prilagođavanjem.

Deficit platnog bilansa finansiranjem radi se izvozom (prodajom) zlata, finansiranje platne bilanse prodajom zlata nije se mogao riješiti jer je deficit produkt hiperprodukcije. Njega je moguće samo riješiti usklađivanjem i uravnoteženjem proizvodnje. Odlivom zlata u toj situaciji samo bi već oskudna platežna sredstva postajala još oskudnija. Prilagođavanje tj. uravnoteženje platne bilanse odvija se promjenom cijena, promjenama dohotka.

U fazi sloma sekvence su sledeće: "Prvo, slanje iz zemlje plemenitih metala :onda rasprodaja konsigniranih roba, izvoz roba da bi se rasprodale ili da bi se u zemlji dobili novčani predujmovi za njih: penjanje kamatne stope, otkazivanje kredita, padanje hartija od vrijednosti, privlačenje tuđeg kapitala za plasiranje u ove obezvrijeđene hartije od vrijednosti, najzad bankrotstvo koje izravna masu potraživanja. Kod toga se još često šalje metal u zemlju u kojoj je kriza izbila, jer su mjenice na nju nesigurne, dokle je plaćanje najsigurnije u metalu. Uz to dolazi okolnost da su u pogledu Azije sve kapitalističke nacije većinom istovremeno, direktno ili indirektno, njeni dužnici. Čim ove razne okolnosti stanu vršiti pun uticaj na drugu zainteresovanu naciju, nastupa i kod ove izvoz zlata ili srebra, u kratkom roku plaćanja, i ponavljaju se iste pojave."¹⁰

⁹ Dr D.stojanov i Dr Đ.Medić, Makroekonomske teorije i politike u globalnoj ekonomiji-dominantne škole ekonomske misli, str.216

¹⁰ Marx, Kapital, III tom, op.cit., str.450.

Proces uravnoteženja platnog bilansa, uokviren u model, može se prikazati sledećim stavkama:

- deficit platnog bilansa
- odliv zlata
- porast kamatne stope
- pad cijena i
- pad dohotka

***Nastanak prve
globalne finansijske
krize***

2.NASTANAK PRVE GLOBALNE FINANSIJSKE KRIZE

Bezbrojne informacije o početku ekonomske krize obilježile su 2008. god. Bio je to period u kome je svijet suočen s finansijskom krizom koja izaziva ozbiljne i dugoročne efekte po realnu ekonomiju koji utiču na sve oblasti poslovanja, međutim 2009. god. je godina posljedica. Zahvaljujući domino efektu ekonomska kriza se brzo sa američkog tla gdje je i nastala, proširila na cijeli svijet. Države širom svijeta suočene su sa njenim negativnim uticajima i brojnim dinamičnim promjenama. O ozbiljnosti krize dovoljno govori porast broja otpuštenih, visok procenat nezaposlenih i povišena društvena tenzija. Globalna recesija ima za rezultat ekonomsku stagnaciju i smanjenje finansijskih sredstava koja su neophodna ne samo za preventivno djelovanje, već posebno, za suočavanje s krizama i saniranjem nastalih šteta.¹¹

Usled neopreznosti finansijskog sektora, makroekonomskih problema i neravnoteže došlo je do recesije koja je poprimila sistemski i svjetski karakter, tako da nijedna zemlja neće biti pošteđena njenih negativnih efekata.

George Cooper istaknuti engleski finansijski stručnjak, smatra da je nekritičko povjerenje i moć slobodnog tržišta zavelo svjetsku finansijsku industriju da zanemari svoju osnovnu zadaću koja se svodi na čuvanje stabilnosti finansijskog sistema.¹²

Gledano unazad kroz svjetsku ekonomsku istoriju od kraja 2007. god. kada je finansijska kriza započeta na američkom hipotekarnom tržištu prenijela na većinu zemalja, preko 2000. god. koju je obilježio Doteom krah i skandal sa američkom kompanijom Enron, zatim azijske finansijske krize iz 1997-1998 godine, osvrćući se na latino-američku krizu iz 1982. godine dolazimo do poređenja sa Velikom depresijom iz 1929.-1933. godine koja su sve učestaliya, mada se čini da su globalizacija, finansijski inženjering i sofisticiranost savremenih proizvoda krizu koja je u toku učinili još ozbiljnijom.

Neki od znakova koji su ukazivali na globalnu finansijsku krizu prvenstveno su se pojavili na finansijskim tržištima SAD-a i bili su izazvani uključivanjem obveznica hipotekarnih kredita na tržištu kapitala, tj. berzama. Šta je ustvari domino efekat putem kojeg se kriza sa američkog tla poput "epidemije" proširila na čitav svijet. To je pojava i uključivanje vrijednosnih papira stambenih kredita podržanih hipotekarnim protokom novca u vrijednosti od nekoliko milijardi dolara koji nisu imali važeće pokriće te su izazvali lančanu reakciju ili kako se to obično kaže

¹¹ United Nations, The Global Financial Crisis: impact and response of the regional

commissions, 2009, str.2.

¹² Uzroci finansijskih kriza, George Cooper, Masmedia, Zagreb, 2009

domino efekat. Jednom izazvana reakcija u sferi hipotekarnih obveznica brzo se prenijela i u sektoru ostalih instrumenata tržišta kapitala.

2.1. Uzroci finansijske krize

Prvi preduslov za početak krize je ekspanzivna monetarna politika Federalnih rezervi tokom prve polovine 2000-ih. Ovakva monetarna politika mogla bi biti uzrok rasta i pada svih cijena nekretnina odjednom. Svjetski finansijski potres, najveći od Velike depresije 1929, izazvala je grupa političkih i bankarskih lidera pogrešnim i kratkovidnim odlukama koje su pokrenule lančanu reakciju.

Da je monetarna politika bila ekspanzivna može se faktulno provjeriti poređenjem kamatne stope Feda sa kamatnom stopom preporučenom pomoću nekog od monetarnih pravila, recimo Taylorovim pravilom. Od 2001.-2006. kamata Feda je bila niža od kamate preporučene Taylorovim pravilom da bi onda u 2006. postala viša. Smatralo se da je tržište nekretnina u Americi lokalno-cijene stanova su mogle rasti u Kaliforniji, a opadati u Njujorku. Pad cijena nekretnina u cijeloj zemlji.¹³

Prve posledice krize u SAD-u bile su nemogućnost kreditora da naplate svoja potraživanja što je dovelo do pada cijena nekretnina. Ispostavilo se da obezbjeđenja kredita nisu bila dovoljna da adekvatno zaštite povjerioce. Naredni razvoj događaja pokazao je da su zajmodavci sistemski podcijenili značaj kvaliteta obezbjeđenja dajući kredite. Povjerioci su bili na gubitku, pri čemu nisu bile pogođene samo banke već i razni investicioni i drugi fondovi koji su se bavili plasmanom sredstava. Ovo se dalje prenijelo na sitne pojedinačne ulagače koji su svoja sredstva povjerali profesionalnom menadžmentu kao i na sve ostale investitore koji su na taj način plasirali svoja sredstva.

Veliku odgovornost za nastalo stanje svjetske ekonomije snose Clinton i Buš, za čije su vladavine donijeti mnogi zakoni koji su omogućili finansijski kaos. Clinton je, na primjer, afirmisao zakon o reinvestiranju, donijet još 1977. god., koji je naložio hipotekarnim kreditorima da ublaže svoja pravila da bi omogućili širem krugu klijenata da uzimaju pozajmice. On je, takođe 1999. god. ukinuo zakon koji je pravio razliku između komercijalnih banaka, koje prihvataju depozite, i investicionih, koje investiraju i prihvataju rizike. Tim potezom podstaknuto je besomučno pozajmljivanje. Godinu dana prije toga, među hipotekarnim kreditima bilo je svega pet odsto onih "rizičnih" tačnije kredita datih osobama koje nisu ispunjavale najosnovnije uslove za njihovo dobijanje. U trenutku izbijanja krize takvih kredita bilo je skoro

¹³ Katalaksija, internet magazine, Uzroci kriza, autor Slaviša Tasić 18.12.2009. god.

drideset odsto. Takve Klintonove mjere ohrabrile su Teksaškog senatora Fila Grama, borca za slobodno tržište i deregulaciju, čiji rad je napravio prodoran start u podizanju rizičnih kredita. U jednoj raspravi u Senatu 2001. god. Fil Gram je izjavio: "Neki ljudi takve kredite vide kao zlo, ja u njih gledam kao na američki san u akciji". Prema podacima koje je "Njujork Tajms" objavio, dokumenti iz saveznih arhiva ukazuju da je Gram od 1989. do 2002. god. bio jedan od ljudi koji je dobio najviše donacija za svoje kampanje od komercijalnih banaka sa Volstrita. Na kraju je napustio Kapitol Hil i otišao da radi za UBS jednu od najvećih svjetskih finansijskih kompanija, kao investicioni bankar.

Dio odgovornosti snosi administracija Buša, koja je oslabila kontrolne mehanizme kreditiranja, a nije učinila dovoljno za obuzdavanje berzanskih mahinacija Volstrita. Krediti su u velikoj mjeri davani "nindžama" (engl. Ninja-No Income. No Job, Applicants) odnosno osobama bez zaposlenja, osobama koje nisu imale redovne prihode.

U Evropi se jednim od najvećih krivaca prema pisanju "Gardijana" smatra britanski premijer Gordon Braun, koji je interese Londonskog Sitija stavio iznad interesa proizvođača, time što je podržao blagu finansijsku i politiku niskih poreza, a što je išlo na ruku stranim bankarima i dilerima hartija od vrijednosti. Kako se kriza produbljavala postalo je jasno da Gordon Braun među najbližim prijateljima i saradnicima ima previše bankara, koji su povezivani sa sumnjivim poslovanjima banaka u kojima su radili.

Razbuktavanjem finansijske krize, gubici su bili sve veći i zahvatali su sve veći broj učesnika na finansijskom tržištu. Pošto se pokazalo da problem ima sistemski karakter, kriza je postepeno sa finansijskog počela da se preljeva i u realni sektor.

2.2. Učinkovita tržišta-njihova uloga i značaj

"Jednostavan nacrt konkurentskog sistema profita i gubitka vrlo je lako opisati. Sve ima cijenu-svaka roba i svaka usluga. Čak i različite vrste ljudskog rada imaju cijene, obično nazvane 'visina nadnica'. Svako dobija novac za ono što prodaje i koristi svoj novac da kupuje šta želi. Ako se jednog dobra više traži, recimo cipela, pojavit će se poplava narudžbi za njima. To će izazvati porast cijena i više će ih biti proizvedeno. Slično, ako je jednog dobra, kao što je čaj, više raspoloživo nego što ljudi traže, njegova će se cijena odrediti niže kao rezultat konkurencije. Po nižoj cijeni ljudi će piti više čaja i proizvođači neće više proizvoditi tako mnogo. Uspostavit će se

ravnoteža ponude i tražnje. Ono što vrijedi za tržišta za potrošna dobra vrijedi i za tržišta faktora proizvodnje kao što su rad, zemlja i kapitalna ulaganja”.¹⁴

Prethodni citat jednog od najobrazovanijih svjetskih ekonomista predstavlja načelo ponude i tražnje. Ako tražnja za proizvodom ide gore onda i njegova cijena raste, a zatim slijedi porast ponude. Po toj teoriji cijene se kreću gore-dole i održavaju ponudu i tražnju. Mnogi argumenti uvjeravaju nas ne samo da to dovodi do stanja stabilne ravnoteže, nego da osigurava i najbolji sklop cijena koji vodi u optimalnu alokaciju resursa, citat uvjerljivo objašnjava uspostavljanje ravnoteže na tržištu dobara, ali za tržište rada i ulaganje kapitala nema objašnjenja o uspostavljanju ravnoteže.

Taj logički trik široko je raširen u ekonomskoj nastavi: nas prvo uvjerava da su tržišta dobara učinkovita, a onda nas zavodi u vjerovanje da je to opšte načelo, primjenjivo na sva tržišta. Kao što stečaj Northern Rocka i Bear Stearnsa pokazuje, opasno je pretpostavljati da su sva tržišta inherentno stabilna.¹⁵

U praksi su poznati slučajevi gdje niska ili opadajuća ponuda podstiče potražnju. Ograničena količina nafte podstiče špekulativnu potražnju. Potrošači smanjuju svoje nabavke zbog više cijena ali špekulanti (investitori) povećavaju svoje kupovine.

Hipoteza efikasnosti tržišta je da su cijene imovine uvijek i svuda na nivou pravilne cijene. To pretpostavlja da su sve tržišne cijene, bez obzira o kojim je riječ, pravilno odražavaju prave vrijednosti imovine pod uticajem tekućih ekonomskih uslova. Po toj finansijskoj teoriji kretanje cijena su posljedice vanjskih “šokova”.

Hipoteza učinkovitog tržišta ne ostavlja prostor za mjehure ili ispuhavanje cijena imovine: po toj teoriji divlja kolebanja cijena obično se označavaju kao da mjehuri nisu ništa više do tržišnih reakcija na promjene temeljnih odrednica. Ljudi van svjetske privrede i finansija mogli bi se začuditi kad saznaju da je veliki broj istraživača još uvijek zaposlen na dokazivanju da je formiranje cijena NASDAQ-ova tržišta dionica pravilno odražavalo pravu tržišnu vrijednost tokom cijelog perioda, obično poznate kao NASDAQ-ov mjehur. Tim istraživačima NASDAQ-ov agregatni indeks jednako je pravilno pokazivao 1140 u martu 1996 god., 5048 u martu 2000. god., i kad se ponovo pravilno u oktobru 2002. god. vratio na 1140. Intelektualne akrobacije potrebne da se racionalizuju te cijene su van svake pameti, ali se akrobacije ipak izvode u ime Hipoteze učinkovitog tržišta.¹⁶

¹⁴ Paul Samuelson, Economics, An Introductory, str 39, izdanje 4

¹⁵ George Cooper, Uzroci finansijske kriza, str. 16, Masmedia, Zagreb 2009

¹⁶ “Was there a Nasdaq bubble in the late 1990’s, L. Pastor, Pietro Veronesi, Journal of Financial Economics, sv. 81, br. 1. jul 2006. Članak odgovara na pitanje postavljeno u naslovu: “Ne nužno, temeljna vrijednost firme raste s neizvjesnošću prosječne buduće profitabilnosti ta je neizvjesnost bila neobično visoka koncem 1990-ih. Očito bi smo

Ideja hipoteze da tržište pravilno određuje cijene ostaje ključni argument protiv pokušaja centralnih banaka da probuše mjechure cijena imovine. Ako cijena imovine počne padati nove cijene se priznaju kao nekako pogrešne i zahtijeva se korektivno djelovanje nosilaca politike.

Srećom postoji alternativna teorija o tome kako finansijska tržišta funkcionišu, koja su sasvim sposobna objasniti kreditno stezanje kojem smo sada svjedoci i koja sa malo razmišljanja može objasniti i neregularno ponašanje finansijskih tržišta. Dotična je teorija hipoteza finansijske nestabilnosti, koju je razvio američki ekonomista Hymana P. Minsky, za koga se smatra da je svoje mnoge ideje preuzeo od jednog drugog velikog ekonomiste Johna Maynarda Keynasa i čije je poznato djelo iz 1936. god. "Opšta teorija zaposlenosti kamate i novca" pružilo sveobuhvatnu teoriju koja pobija ideje sveobuhvatnih tržišta.¹⁷

Glavna razlika između Hipoteze učinkovitog tržišta i Hipoteze finansijske nestabilnosti je šta pokreće cijene na finansijskom tržištu. Kako smo već rekli Hipoteza učinkovitog tržišta tvrdi da se tržišta prirodno kreću ka ravnoteži i kada je dostignu ostaju u mirnom stanju, dok ne dođu pod uticaj novog neočekivanog vanjskog uticaja.

Implikacije su Minskyeva zaključka da se finansijska tržišta ne optimizuju automatski, da nisu stabilna i da sigurno ne vode prema prirodnoj, optimalnoj alokaciji resursa. Ukratko Minskyevi argumenti ruše danas same temelje Hipoteze učinkovitosti tržišta, kao što su to činili Keynesovi argumenti prije njega.

Prema Keynesu krize su problem nedovoljne potražnje tj. nedovoljne potrošnje, prije svega nedovoljne investicione potrošnje. U tom pogledu Friedmanov (monetaristički) pristup krizama svakako zaostaje za Keynesovim. Po Friedmanu, kriza 1929\33. god. bila je prije svega kriza likvidnosti. Banke su postale nelikvidne zbog nepovjerenja deponenata. One su po Friedmanu postale nelikvidne, zbog restriktivne monetarne politike američke vlade. Usled toga banke su morale na tržištu novca prodavati svoju imovinu i vrijednosne papire. Time su banke naglo oborile cijenu tih papira i potakle krizu, banke su pale, više o ovom u poglavlju o centralnim bankama. Friedman sumnja da su banke i bolje bile snabdjevene novcem, kriza likvidnosti ne bi bila izbjegnuta.

Ako je Friedmanova škola u pravu i ako centralne banke destabilizuju finansijsko tržište tada današnji događaji dokazuju da bismo hitno trebali pozatvarati te institucije.

¹⁷ George Cooper, Uzroci finansijske krize, str. 21, Masmedia, Zagreb 2009

***Centralne banke u
vrijeme finansijske
krize***

3.CENTRALNE BANKE U VRIJEME FINANSIJSKE KRIZE

Centralna banka (engl. Central bank, njem. Zentralbank, Notenbank) je temeljna institucija novčanog sistema, banka koju u savremenim tržišnim privredama ima zakonski monopol za izdavanje zakonskog sredstva plaćanja, ili primarnog novca (koji se često naziva i rezervni novac), kao i pravo da poslovne banke kod nje moraju držati određene rezerve.

Svaka moderna država ima centralnu banku, Amerika ima Sistem federalnih rezervi, Velika Britanija Englesku banku, a Japan Japansku banku.

Istorijski gledano centralne banke su se većinom razvile iz privatnih banaka koje su kreditirale državu, za šta im je država zauzvrat povjerila monopol na izdavanje banknote. Tako je Bank de France bila formalno privatna banka sve do 1945. god., a Bank of England do 1946. god. U SAD-u između 1836. god. i 1913. godine centralna banka nije postojala, a tada je stvoren prethodno pomenuti Sistem federalnih rezervi, u kojem su poslovne banke formalno bile osnivači dvanaest rezervnih banaka.

Centralne banke danas spadaju u najmoćnije banke u svijetu, ako se njima pravilno upravlja, centralne banke imaju sposobnost izazvati ekonomske rezultate, podići životni standard svih građana. Kada se njima nepravilno upravlja, centralne banke imaju sposobnost izazvati ekonomsku recesiju, deflaciju, stagnaciju, finansijsku pometnju, pa čak i hiperinflaciju.

3.1. Centralne banke u aktuelnoj finansijskoj krizi

Današnja globalna kreditna kriza dokazuje da se više ne mogu zanemarivati greške monetarne politike i šire strategije makroekonomskog upravljanja. Kada se misli o ulozi centralne banke kao upravljaču potražnje i njenoj ulozi čuvara finansijske stabilnosti, važno je utvrditi kako ona utiče na cilj stabilnosti cijena. Podupiranje potražnje politikom kamatne stope znači isključivo: snižavanje kamatnih tereta da se podstakne novo uzimanje kredita. Novo davanje zajmova povećava bankovnu moć, koja izaziva finansijsku slabost i dovodi do događaja kao što su oni oko Bear Sternsa i Nortehrn Rocka. U oba slučaja ove banke su doživjele bankovnu navalu i postale su ruglo tržišta privatnog kapitala, a onda su bile prisiljene obratiti se svojim centralnim bankama za novčana sredstva. Zbog prirode povezanosti kreditnih sporazuma između tih i drugih kompanija i potencijalno razornog efekta na povjerenje u druge institucije i Federalne rezerve i Engleska banka morale su intervenisati i podržati ove dvije banke. Bear Stearns banka peta po veličini američka investiciona banka šokirala je Wall Street kada je u saopštenju za javnost istakla da se nalazi u veoma teškoj finansijskoj poziciji i da se stanje pogoršalo jer su mnogi njeni klijenti i kreditori zabrinuti kreditnom krizom odlučili povući gotovinu iz banke. Upravo ovde imamo primjer krize povjerenja. Pod pritiskom našao se cjelokupni finansijski sektor, a

među najvećim gubitnicima našle su se dionice banaka kao što su Lehman Brothers s gubitkom od 14,6 %, Citigroup s padom od 6 % i JP Morgan s gubitkom od 4,1%.

Na samom početku finansijske krize Federalne rezerve SAD-a počele su agresivno snižavati kamatne stope. Ta akcija je za cilj imala da se potencijalni korisnici kredita, a posebno kupci stanova uvjere da nastave uzimati kredite i slobodno trošiti te suzbijati nepovoljne efekte viših kamatnih stopa, do kojeg su doveli problemi s kreditima. U Evropi i Velikoj Britaniji centralne banke pokazale su se mnogo suzdržanije da se upuste u rano upravljanje potražnjom pomoću nižih kamatnih stopa. Finansijska stabilnost, prema tome zahtijeva da se ograniči kreditna ekspanzija, suprotno tome, upravljanje potražnjom zahtijeva da se kreditna ekspanzija održava, te dvije uloge ne idu zajedno, naročito ako se centralnom bankom upravlja tako da se spriječi svaka i sve kreditne kontrakcije. Centralna banka teži ignorisati uloge praćenja i upravljanja kreditnom ekspanzijom i usresrediti se umjesto toga na ulogu upravljanja potražnjom.¹⁸

Kako glavnica duga raste, centralna banka na kraju dolazi do tačke na kojoj snižavanje kamatnih stopa nije dovoljno da snažnije podstakne zaduživanje privatnog sektora, zajmodavci privatnog sektora odbijaju preći na niže kamatne stope centralnih banaka, a, i inače zajmoprimci se počinju brinuti za svoju sposobnost da odplate glavnicu duga kao i za sposobnost da plate kamate. Jednom kada se dođe do te tačke, centralna banka ostaje s nedjelotvornom monetarnom politikom i s visoko zaduženom privredom. Ako se dopusti da privreda slobodno padne u recesiju s tačke krajnje prezaduženosti, to postaje izuzetno opasno, s rizikom da se sam od sebe produbljuje ekonomski slom po modelu po kojem se dogodio u Velikoj depresiji. Alternativa je da se dug otplati štampanjem novca. Vrlo jednostavno, sama država štampa više novca. Ona tada može taj novac trošiti da izazove inflaciju, da dug učini što lakšim, a može čak dati nešto od tog štampanog novca onima koji su zaduženi, ali ovakvo rješenje zahtijeva da centralna banka odbaci svoju novu ulogu čuvara stabilnosti cijena.¹⁹

Bankarski sistem može biti s dva različita pristupa stvaranju novca: stvaranje kredita privatnog sektora gdje se novac stvara zajedno sa dugom i štamparska mašina javnog sektora gdje se novac stvara ni iz čega bez poništavanja duga. Prvi stvara finansijsku nestabilnost i ciklus inflacija-deflacija, a drugi stvara jednosmjernu nepovratnu pozitivnu inflaciju.

¹⁸ Uzroci finansijskih kriza, George Cooper, Masmedia-Zagreb 2009

Dr Dragoljub Stojanov, Dr Đuro Medic, Makroekonomske teorije i politike u globalnoj ekonomiji dominantne škole ekonomske misli

¹⁹

Neke centralne banke misle da bi one morale prihvatiti ulogu ograničavanja stvaranja kredita, dok druge vjeruju da bi morale odbijati ulogu upravljanja potražnjom. Očito je da nedosledne teorije i zbrkana politika predstavljaju današnji vrhunac centralnog bankarstva, pa ne čudi da se kao rezultat toga nalazimo pritisnuti uzastopnim slijedom finansijskih kriza.

Spasavanje nesolventnih banaka i drugih finansijskih organizacija u SAD i drugim razvijenim zemljama izvršeno je upumpavanjem stotina milijardi dolara na teret poreskih obveznika (uz ogromno povećanje budžetskih deficita) i smanjenjem kamatne stope po kojoj je sistem centralnih banaka davao novac tim bankama na skoro nula procenata kamate. Malo koja takva finansijska organizacija je snosila bilo koju ozbiljniju kaznu za kršenje pravila o visini sopstvenog kapitala u odnosu na ukupnu aktivu, za prekomjerne rizike kojima su izložili svoje akcionare i komitente i u krajnjoj liniji državu i poreske obveznike. U zemljama u kojima između finansijskog establišmenta i vlasti postoji značajna cirkulacija ljudi, to je redovna pojava. Nakon što su skoro beskamatno dobile ogromna sredstva za sanaciju, te banke su veoma smanjile kreditiranje preduzeća i stanovništva. Drugim rečima one će za izvestan period popravljati svoje bilanse dok će izvlačenje realnog sektora iz krize potrajati.

Pošto su mnoge finansijske institucije prevelike da bi se zatvorile, kada kriza izbije, one redovno računaju na sredstva poreskih obveznika za njihovu sanaciju kao i na smanjenje kamatne stope što im smanjuje troškove poslovanja. Zatim one ponovo kreću na najrizičnije poslove na finansijskim tržištima jer na takvim poslovima ostvaruju najveću dobit. Kada zbog prekomjernog leverage-a (zaduženost u odnosu na sopstveni kapital) ponovo postanu nesolventne, one ponovo očekuju da će izdašno i besplatno dobiti novac poreskih obveznika da bi ih politički establišment spasio stečaja i likvidacije. Pošto se ovo već više puta dešavalo i da su se krize ponavljale u sve ozbiljnijoj formi, vjerovatno su već položeni temelji sledeće finansijske krize. Posle decenije pogrešno koncipirane deregulacije finansijskog sektora i finansijskih tržišta, banke sa malim akcijskim kapitalom u odnosu na njihove obaveze su potpuno nepodobne za održavanje stabilnosti finansijskog sistema. Centralna banka u pojedinim ključnim zemljama je zarobljenik svoje hipertrofirane uloge zajmodavca u poslednjoj instanci. Bez uspostavljanja odgovornosti banaka i drugih finansijskih institucija, svako njihovo spasavanje u određenoj krizi je osnova za novu i težu krizu.²⁰

²⁰ Oskar Kovač, *Ekonomika politika-Uzroci i mogući koncepti rešavanja svjetske finansijske krize*, oktobar 2009.

3.2. Prenošnje finansijske krize u bankarski sektor

Smatra se da je jedan od najpogubnijih efekata prenošenja globalne finansijske krize na bankarski sektor to što dolazi do narušavanja povjerenja stanovništva, što za rezultat ima panično povlačenje štednje stanovništva iz banaka. Kod nastanka ovakve situacije od značaja su svi potezi i signali koje šalju državni organi i centralne banke, zarad očuvanja povjerenja.

Jedan od krivaca za prouzrokovanje krize je i nagli porast kredita. Period brzog rasta kredita praćen je popuštanjem standarda pozajmljivanja. Većina bankarskih kriza u poslednjih 25 godina dogodile su se nakon perioda izrazito brzog kreditnog rasta, međutim to ne mora uvijek biti tako za razliku od toga oko polovine bankarskih kriza slijedilo je iza naglog porasta pozajmica. Za veći i dugotrajniji rast te onaj koji se podudara sa inflacijom, i u manjoj mjeri s manjim rastom, veća je vjerovatnoća da će završiti krizom. Rast koji se povezuje s brzo rastućim cijenama sredstava i nekretnina takođe će vrlo vjerovatno završiti krizom.²¹

Centralna banka ima više uloga, a da bi ispunila svoje ciljeve kao što su visok stabilan rast i niska stabilna inflacija, monetarna politika mora izolovati ekonomiju od šokova u finansijskom sektoru, odnosno centralne banke nastoje spriječiti širenje nemira s kreditnog tržišta na ekonomiju uopšteno.²²

3.3. Hipotekarni krediti kao faktor uzroka krize

Problemi na američkom hipotekarnom tržištu uznemirili su globalnu ekonomiju. Kada banka da hipotekarni kredit, ona taj kredit može prodati drugom ulagaču. Hipotekarne obveznice (MBS- mortgage back securities) su finansijski instrument smišljen da bi se diverzifikovao rizik.

Kao što znamo hipotekarni krediti su garantovani zalogom, njihovo vraćanje zavisi od vrijednosti nekretnine koju kupac ima i za koju je kredit izdat. Rizik ne vraćanja kredita je najveći ako vrijednost nekretnine padne ispod vrijednosti što može prisvojiti nekretninu. Ali banke su diverzifikovale rizik ne vraćanja kredita, tako što su u jedan MBS pakovale kredite iz različitih dijelova zemlje. Račun je bio, ako vrijednost nekretnina u Kaliforniji padne i dužnici prestanu da plaćaju, neće istovremeno past i u Njujorku. Pošto nikada sve cijene neće pasti, to znači da MBS

²¹ Finansijska kriza 21 vijeka, U izdanju VoxEU.org, Urednici: Andrew Felton i Carmen Reinhart, Zagreb, 2008

²² Essays on the Great Depression I Princeton University Press, 2004 Ben S. Bernanke

kao cjelina bezbjedan jer uvijek zadržava barem neku vrijednost. Međutim, pad cijena u cijeloj zemlji, izazvan ekspanzivnom pa restriktivnom monetarnom politikom iznenadio je vlasnike MBS-a.

Vrijednost obveznice drastično pada kada vrijednost nekretnina padne, to možemo objasniti tim što je Amerika zemlja sa najblažim pravilima bankrota. Naročito u slučaju hipotekarnih kredita, u skoro svih 50 država vi možete uzeti kredit na hipoteku i odlučiti da ga ne vratite, bez kriminalnih posledica i bez obaveze da vratite cijeli kredit, postojao je zakon koji je na nivou država, štitio zajmoprimca od banke. Banka uzima vašu nekretninu, ali ne može vas primorati da vratite kredit jer zakon ili eksplicitno to zabranjuje ili predviđaju takve pravne prepreke da se banki ne isplati da vas tuži za cio iznos kredita, već se zadovolje onim što već imaju.

Pad cijena nekretnina doveo je do toga da su ljudi masovno napuštali kuće pod hipotekom, kako bi prestali sa vraćanjem kredita koji sada iznosi više od nove vrijednosti kuće. Ako je kredit iznosio 110.000 \$, a trenutno vrijedi 80.000\$, najbolje je napustiti kuću jer tako se praktično uštedi 20.000\$. Pravnih posledica ionako nema, niti se kredit mora vratiti.

U početku je ova kriza zvana sub-prime krizom, jer se smatralo da su najveći problem krediti koje ljudi ne mogu da otplate, djelimično se i to dešavalo, ali u najvećem broju slučajeva ljudi su prosto odlučivali da ne vrate, jer su bili iza direktne regulatorne zaštite potrošača, tj. zajpoprimaca, od banke.

Banke su davale kredite bez učešća jer su znale da te kredite mogu brzo upakovati u MBS i prodati kupcima, a same ih nisu morale držati. Drugi razlog su bili regulatorni pritisci. U većini država postojala je regulacija da banke moraju ponuditi refinansiranje zajmova klijentima. Ako je kredit \$80.000; vrijednost kuće je tokom prethodnih godina buma porasla sa \$80.000 (dobili ste kredit sa 0% učešća), na \$100.000, vi ste imali pravo na cash-out refinansiranje. Pošto zalog sada vrijedi \$100.000, mogli ste dobiti dodatnih \$15.000 keš zajma od banke, tako da sada ukupan kredit iznosi \$95.000. Ljudi su ovo obilno koristili. Tako je odnos vrijednosti zaloga u odnosu na kredit stalno smanjivan na minimum. I preko svega ovog, postojala su pravila, na regulatornom i zakonskom nivou, oko toga kada banka mora odobriti kredit manjinama i ugroženim kategorijama (npr. Community Reinvestment Act, pojačan 1997). To nije bilo ključno kao što se u početku mislilo, ali jeste doprinjelo situaciji gdje su kreditni standardi dalje opadali.

3.4. Uticaj finansijske krize na banke RS-BiH i R.Srbije

Poslednji mjeseci 2008.god. su mjeseci tokom kojih su se uticaji svjetske finansijske krize osjetili i u RS-BiH, odnosno državnom bankarskom sektoru. U oktobru 2008.god., građani su iz straha počeli podizati depozite koje drže u komercijalnim bankama. To je upravo prethodno pomenuti najopasniji efekat prelivanja globalne finansijske krize, gdje je ugroženo povjerenje stanovništva. Ovaj efekat osjetan je u bankarskom sistemui jedne i druge države o kojima govorimo. U BiH je zabilježen pad depozita od 818 miliona km., što predstavlja 6% od ukupnih depozita u odnosu na period prije oktobra kada su depoziti rasli u prosjeku 130 miliona km. Od toga, građani su podigli 678 miliona km., privatna preduzeća 60 miliona km., trećina podignutog iznosa, 277 miliona km. odnosi se na oročene štedne depozite, što predstavlja direktnu osnovicu za plasmane privredi i građanima. Ovaj efekat je dodatno multiplikovan našim istorijskim primjerom iz devedesetih godina.

Građani su pozvani da ne podliježu nervozi, jer su njihovi štedni ulozi sigurni, a komercijalne banke su, da bi zadržale povjerenje građana ohrabrine ih da nastave sa štednjom, te podigle kamatne stope na štednju. Vlada Srbije da bi uticala na ublažavanje efekata finansijske svjetske krize, donijela je set mjera. Povećanje garancije države za štednju sa 3.000 na 50.000 evra po jednom ulogu, u slučaju da banka ode u stečaj. Ovo je doprinijelo stišavanju straha i nervoze građana, uzrokovanih psihološkim faktorom. Odluka o povećanju iznosa osiguranog depozita donijeta je na prijedlog Evropske komisije. Da bi se podstakla štednja od 1. januara 2009. god. Privremeno je ukinut porez na prihod od kamata za deviznu štednju koji iznosi 10 odsto. Privremeno do kraja 2012. god. je ukinut porez na kapitalnu dobit kao i prenos apsolutnih prava kod hartija od vrijednosti. Porez na kapitalnu dobit iznosi 20 odsto. Od početka ove godine ovaj porez se ponovo obračunava i iznosi 10 odsto. Privremeno do kraja 2012. je ukinut porez na kapitalnu dobit, kao i prenos apsolutnih prava kod hartija od vrijednosti. Porez na kapitalnu dobit iznosi 20 odsto i plaća se na razliku između kupovne prodajne cijene akcija, dok se pravo na prenos apsolutnih prava plaća kod prodaja akcija gdje se obračunava 0,35 odsto. Sve ove odluke koje je Vlada Srbije donijela, Narodna Banka Srbije je pozdravila i takođe donijela skup mjera. Guverner Narodne Banke Srbije, Radovan Jelašić je obrazložio da mjere koje je donijela NBS ne idu na teret stabilnosti bankarskog sektora, ali za banke predstavljaju rasterećenje, te da je srpski bankarski sektor dobro pripremljen za eventualne spoljne izazove.²³

²³ Časopis Biznis & Finasije, internetsko izdanje www.bifonline.rs

3.3.4. Mjere Narodne Banke Srbije

1. Ne obračunava se obavezna rezerva na sredstva uzeta u inostranstvu i to retroaktivno od 1. oktobra za :

- Kredite banaka iz inostranstva (do sada 45 odsto);
- Subordinarni kapital iz inostranstva (do sada 20 odsto);
- Zaduživanje kompanija za finasijski lizing (do sada 20 odsto);

2. Struktura polaganja devizne obavezne rezerve se mijenja : umjesto dosadašnjih 90 odsto u devizama i 10 odsto u dinarima, sada 80 odsto u devizama i 20 odsto u dinarima.

3. Smanjenje zatezne kamatne stope na iznos razlike između obračunatog iznosa i ostvarenog prosječnog dnevnog stanja izdvojene dinarske, odnosno devizne obavezne rezerve banke u obračunskom periodu.

- Za dinare sa 31,75 odsto na 23,63 odsto
- A za devize sa 31,75 odsto na 3M Euribar plus 10 odsto

4. Obim obavezne rezerve koji će se izdvojiti za period od 18. oktobra do 17. novembra biće baziran ne na prosječnom stanju depozita u septembru (regularno) nego na stanju depozita 15. oktobra (vanredno).

3.3.5 Mjere Vlade Srbije

Mjere za suzbijanje finasijske krize koje je donijela Vlada Srbije su sledeće:

1. Povećanje državne garancije sa 3000 na 50 000 evra po štednom ulogu;
2. Privremeno ukidanje poreza na prihod od devizne štednje od 1. januara 2009. god. (20 odsto) ;
3. Privremeno ukidanje poreza na kapitalnu dobit (20 odsto);
4. Privremeno ukidanje poreza na prenos apsolutnih prava kod hartija od vrijednosti.;

3.3.6.Mjere Vlade RS-BiH

Mjere u BiH donijete su u sklopu formiranja zajedničkog organa ili tijela u čijem sastavu su bili predstavnici vlasti, C.B BiH, entitetskih agencija za bankarstvo i UBBiH. Cilj je bio pronalaženje najracionalnijih rješenja i povećavanje nivoa osiguranih depozita sa 20 000 km.

Međutim pored ovog psihološkog faktora, mnogo je veći realni faktor, koji je doprinijeo do ograničenog pristupa dugoročnim fondovima na svjetskom tržištu kapitala, što je neumitno dovelo do smanjenja kreditiranja banaka

Dakle, osnovne mjere za ostvarenje oživljavanja svjetske ekonomije prije svega u finansijskoj sferi mogle bi biti:

- Obezbeđivanje podrške likvidnosti uključujući državne garancije za obaveze finansijskih institucija;
- Zaštita štednje i depozita;
- Jačanje bilansa banaka;
- Ubrizgavanje kapitala u finansijske institucije;
- Pitanje svih pitanja jeste kako riješiti problem nepovjerenja banaka koje ne žele da pozajmljuju kapital da bi se zaštitile od daljih potencijalnih ekstremnih gubitaka. Odsustvo želje banaka da počnu sa pozajmljivanjem novca preduzećima i domaćinstvima ima pogubne posledice na veliki broj svjetskih privreda;
- Smatra se da je jedan od najpogubnijih efekata prenošenja globalne finansijske krize na bankarski sektor to što dolazi do narušavanja povjerenja stanovništva, što za rezultat ima panično povlačenje štednje stanovništva iz banaka. Kod nastanka ovakve situacije od značaja su svi potezi i signali koje šalju državni organi i centralne banke, zarad očuvanja povjerenja.
- Jedan od krivaca za prouzrokovanje krize je i nagli porast kredita. Period brzog rasta kredita praćen je popuštanjem standarda pozajmljivanja. Većina bankarskih kriza u poslednjih 25 godina dogodile su se nakon perioda izrazito brzog kreditnog rasta, međutim to ne mora uvijek biti tako za razliku od toga oko polovine bankarskih kriza slijedilo je iza naglog porasta pozajmica. Za veći i dugotrajniji rast te onaj koji se podudara sa inflacijom, i u manjoj mjeri s manjim rastom, veća je vjerovatnoća da će završiti krizom. Rast koji se povezuje s brzo rastućim cijenama sredstava i nekretnina takođe će vrlo vjerovatno završiti krizom.²⁴
- Centralna banka ima više uloga, a da bi ispunila svoje ciljeve kao što su visok stabilan rast i niska stabilna inflacija, monetarna politika mora izolovati

²⁴ Finansijska kriza 21 vijeka, U izdanju VoxEU.org, Urednici: Andrew Felton i Carmen Reinhart, Zagreb, 2008

ekonomiju od šokova u finansijskom sektoru, odnosno centralne banke nastoje spriječiti širenje nemira s kreditnog tržišta na ekonomiju uopšteno.²⁵

²⁵ Essays on the Great Depression I Princeton University Press, 2004 Ben S. Bernanke

***Reagovanje
računovodstvene
regulative na svjetsku
ekonomsku krizu***

4. REAGOVANJE RAČUNOVODSTVENE REGULATIVE NA SVJETSKU EKONOMSKU KRIZU

Kada se govori o fenomenu svjetske ekonomske krize, treba analizirati njene uzroke i posledice. Postoji veliki broj uzroka, a posledice su izuzetno teške. Klasičnom računovodstvu poznatom do 2000. god. nije bitan uzrok finansijske, ali ni ekonomske krize. Želja za stalnim bogaćenjem što znači maksimiziranje profita, osnovni je pokretač ekonomskih, socijalnih i političkih kriza. Težnja većem bogatstvu razvijala je nove tehnologije, kao i nove ekonomske okvire, zavisno potrebama od liberalizma, do državnog intervencionizma.

Potreba za povećanjem profita iznjedrila je u pretprošlom vijeku i fenomene poput finansijskih tržišta i nove profesije, specijalizovane za stvaranje profita na tim tržištima. Brokери i berzanski mešetari ne samo da su zavlada li tržištima, već preuzimaju i psihologiju investitora na tržištima kapitala. Ovi specijalisti sve više kontrolišu pohlepu i strah investitora.²⁶

Kod brokera, finansijskih analitičara i kreditnih analitičara nastali su problemi koji su ograničili njihove aktivnosti. Za ove posrednike i njihove investitore za koje rade, trošak nabavke kao viševijekovno računovodstveno načelo postalo je tehnička smetnja. Američki investitori su krajem dvadesetog vijeka, od SEC-a (Američka komisija za vrijednosne papire) tražili izmjenu metoda vrednovanja i SEC je preko FASB-a (Američki odbor za finansijske računovodstvene standarde) mijenjao US GAAP (Američki računovodstveni standard).

Već 1999. najavljuju se i novi međunarodni standardi (MRS) i to MRS 39-Finansijski instrumenti-priznavanje i mjerenje. U ovom standardu pojavljuje se u Evropi načelo mjerenja preuzeto iz SAD-a koje smjenjuje tradicionalni koncept vrednovanja-trošak nabavke u fazi naknadnog vrednovanja na datum bilansa. Tako su specijalisti na finansijskim tržištima i tržištima kapitala došli do potrebnog «alata», za postizanje onih ciljeva koje nisu mogli pomoću troška nabavke. Od 01.01.2001. stupa na snagu primjena MRS 39.²⁷

Međunarodni računovodstveni standard 39

Financijski instrumenti: priznavanje i mjerenje

Ovo izdanje uključuje dopune iz novih i dopunjenih MSFI izdanih do 31. marta 2004. godine. U dijelu "Glavne promjene" na početku ovog izdanja navedeni su datumi početka primjene ovih novih i dopunjenih MSFI te su takođe navedeni postojeći MSFI koji nisu uključeni u ovo izdanje.

²⁶ www.dimgroup.com

²⁷ Dr.sc.Danimir Gulin, X Međunarodni simpozijum, Neum 28.-30.V 2009.

Međunarodni računovodstveni standard 39 Finansijski instrumenti: priznavanje i mjerenje (MRS 39) naveden je pod tačkama 1.-100. u Prilogu A i B. Sve tačke imaju jednaku važnost, ali zadržavaju oblik Standarda kojeg je propisivala Komisija za međunarodne računovodstvene standarde kada je isti prihvaćen od strane Odbora. MRS 39 je potrebno čitati u kontekstu ciljeva i Osnova za zaključke, Uvoda u Međunarodne standarde finansijskog izvještavanja i Okvira za sastavljanje i prezentovanje finansijskih izvještaja. MRS 8 Računovodstvene politike, promjene u računovodstvenim procjenama i greške čini temelj za izbor i primjenu računovodstvenih politika u odsustvu izričitih smjernica.

Razlozi za promjenu MRS-a 39

UV1. Međunarodni računovodstveni standard 39 Finansijski instrumenti: priznavanje i mjerenje (MRS 39) zamjenjuje MRS 39 Finansijski instrumenti: priznavanje i mjerenje (izmijenjen 2000.) i primjenjuje se na godišnja razdoblja koja započinju na dan ili nakon 1. januara 2005. godine. Ranija primjena je dozvoljena. Uputstva za primjenu priložene uz ovu izmijenjenu verziju MRS-a 39 zamjenjuju Pitanja i odgovore izdane od prijašnjeg Odbora za implementaciju standarda (OIS).

UV2. Međunarodni odbor za računovodstvene standarde objavio je ovu izmijenjenu verziju MRS-a 39 u sklopu projekta poboljšanja MRS-a 32 Finansijski instrumenti: priznavanje i mjerenje i MRS-a 39. Cilj ovog projekta bio je pojednostaviti Standard putem pojašnjenja i dodatnih uputa te eliminacijom internih nedosljednosti i uvrštenjem u Standarde elemenata službenih tumačenja Stalnog odbora za tumačenje međunarodnih računovodstvenih standarda te Pitanja i odgovora izdanih od strane OIS-a.

UV3. Vezano za MRS 39, osnovni cilj Odbora bio je provesti pregled manjeg opsega u svrhu osiguranja dodatnih uputa za odabrane stavke, poput prestanka priznavanja, pitanja kada se finansijska imovina i finansijske obaveze mogu mjeriti po fer vrijednosti, kako procijeniti umanjenje vrijednosti, kako utvrditi fer vrijednosti, te pitanja vezana uz određene aspekte računovodstva zaštite. Odbor nije ponovo razmatrao temeljni pristup računovodstvu finansijskih instrumenata koji propisuje MRS 39.

Glavne promjene

UV4. Glavne promjene u odnosu na prethodno izdanje MRS-a 39 prikazane su u nastavku.

Okvir

UV5. Tretman ugovora o finansijskoj garanciji je razmatran. Takav ugovor spada u opseg ovog Standarda ako ne predstavlja ugovor o osiguranju, kako je definisano MSFI 4 Ugovori o osiguranju. Nadalje, ako je subjekt ušao u, ili zadržao finansijsku garanciju prilikom prenosa

finansijske imovine ili finansijskih obaveza koje spadaju pod opseg ovog Standarda, drugoj strani, na taj ugovor subjekt primjenjuje ovaj Standard, čak i ako ugovor udovoljava definiciji ugovora o osiguranju. Odbor planira u bližoj budućnosti izdati Nacrt standarda s navedenim prijedlozima tretiranja finansijskih garancija koje spadaju pod opseg MSFI 4.

UV6. Drugo izuzeće iz opsega se odnosi na obveze po zajmovima koje nisu klasifikovane po fer vrijednosti u računu dobiti i gubitka i ne mogu biti podmirene u neto iznosu. Obaveza davanja zajma s kamatnom stopom nižom od tržišne mjeri se prema iznosu većem od (a) iznosa koji bi bio priznat prema MRS-u 37 ili (b) početno priznatom iznosu, umanjenom, gdje je to moguće, za kumulativnu amortizaciju priznatu u skladu s MRS-om 18 Prihodi.

UV7. Standard i dalje zahtijeva primjenu MRS-a 39 na ugovore o kupovini ili prodaji nefinansijske imovine ako ista može biti podmirena u neto iznosu novca ili drugim finansijskim instrumentom, osim ako je ugovor sklopljen ili se drži s namjerom primanja ili isporuke nefinansijske imovine u skladu s očekivanim zahtjevima kupovine, prodaje ili upotrebe iste od strane subjekta. Međutim, Standard jasno navodi da postoje različiti načini na koje ugovori o kupovini ili prodaji nefinansijske imovine mogu biti podmireni u neto iznosu. To uključuje: ako subjekt ima praksu podmirivanja sličnih ugovora u neto iznosu novca ili drugim finansijskim instrumentom, ili razmjenom finansijskih instrumenata; ako subjekt ima praksu isporuke ugovorne varijable i prodaje iste unutar kratkog razdoblja nakon isporuke u svrhu ostvarivanja dobiti od kratkoročnih promjena cijene ili marže; te ako je nefinansijska imovina koja je predmet ugovora odmah zamijenjiva za novac. Standard takođe pojašnjava da izdana opcija koja se može podmiriti neto novcem ili drugim finansijskim instrumentom, ili razmjenom finansijskih instrumenata, spada pod opseg ovog Standarda.

Definicije

UV8. U Standardu je definicija "zajmova i potraživanja koje je kreirao subjekt" zamijenjena definicijom "zajmovi i potraživanja". Prema izmijenjenoj definiciji, subjekt može klasifikovati kupljene zajmove koji ne kotiraju na aktivnom tržištu kao zajmove i potraživanja.

Prestanak priznavanja finansijske imovine

UV9. Prema originalnom MRS 39 nekoliko koncepata definisalo je prestanak priznavanja finansijske imovine. Iako je izmijenjeni Standard zadržao dva osnovna koncepta, rizika i povrata te kontrole, pojašnjeno je da procjena prenosa rizika i povrata temeljem vlasništva prethodi procjeni prenosa kontrole za sve transakcije prestanka priznavanja.

UV10. Prema ovom Standardu, subjekt utvrđuje na koju bi se imovinu trebao primijeniti prestanak

priznavanja. Standard zahtijeva primjenu prestanka priznavanja na veći dio finansijske imovine samo, i isključivo u slučaju ako taj dio predstavlja dio: (a) posebno identifikovanih novčanih tokova od finansijske imovine, ili (b) potpuno proporcionalan (pro rata) udio novčanih tokova od finansijske imovine, ili (c) potpuno proporcionalan (pro rata) udio posebno identifikovanih novčanih tokova od finansijske imovine.

U svim ostalim slučajevima, Standard zahtijeva prestanak priznavanja finansijske imovine u cjelini.

UV11. Standard uvodi pojam "prenosa" finansijske imovine. Finansijska se imovina prestaje priznavati (a) ako je subjekt prenio finansijsku imovinu i (b) ako prenos udovoljava uslovima za prestanak priznavanja.

UV12. Standard navodi da je subjekt prenio finansijsku imovinu samo i isključivo ako: (a) zadrži ugovorna prava na primanje novčanih tokova od finansijske imovine, ali preuzme ugovornu obavezu isplate tih novčanih tokova jednom ili više primalaca unutar sporazuma koji zadovoljava tri određena uslova, ili (b) prenese ugovorna prava primanja novčanih tokova od finansijske imovine.

UV13. Prema Standardu, ako subjekt prenese finansijsku imovinu, subjekt procjenjuje je li prenio suštinski i sve rizike i povrate temeljem vlasništva prenesene imovine. Ako je subjekt zadržao suštinski sve rizike i povrate temeljem vlasništva, subjekt nastavlja priznavati prenesenu imovinu. Ako je subjekt prenio suštinski sve takve rizike i povrate, prenesena imovina prestaje se priznavati.

UV14. Standard navodi da ako subjekt nije prenio ni zadržao suštinski sve rizike i povrate temeljem vlasništva prenesene imovine, subjekt procjenjuje je li zadržalo kontrolu nad prenesenom imovinom. Ako je subjekt zadržao kontrolu nad prenesenom imovinom, subjekt nastavlja priznavati prenesenu imovinu u obimu u kojem nastavlja biti uključeno u prenesenoj imovini. Ako subjekt nije zadržao kontrolu nad prenesenom imovinom, ista se prestaje priznavati.

UV15. Standard uključuje uputstva za primjenu koncepata rizika i povrata i kontrole.

Mjerenje: Opcija fer vrijednosti

UV16. Standard dozvoljava definisanje finansijske imovine ili finansijskih obaveza kod početnog priznavanja po njihovoj fer vrijednosti, te priznavanje promjena fer vrijednosti u računu dobitka i gubitka. Kako bi se uvela disciplina u ovoj kategorizaciji, subjektu nije dozvoljena reklasifikacija finansijskih instrumenata u ovu ili iz ove kategorije.

UV17. Ukinuta je opcija prethodno sadržana unutar MRS-a 39 o priznavanju dobitaka ili gubitaka od finansijske imovine raspoložive za prodaju u računu dobiti i gubitka. Takva opcija nije više potrebna jer je prema izmjenama MRS-a 39 subjektu sada dozvoljeno da temeljem definisanja mjeri bilo koju finansijsku imovinu ili finansijske obaveze po fer vrijednosti s dobitcima i gubicima priznatim u računu dobitka i gubitka.

Kako izmjeriti fer vrijednost

UV18. Standard navodi sljedeća dodatna uputstva za utvrđivanje fer vrijednosti primjenom tehnika procjene:

- Cilj je utvrditi koja bi bila cijena transakcije na datum mjerenja, po tržišnim uslovima i prema uobičajenim uslovima poslovanja;
- Tehnika procjene (a) uključuje sve faktore koje bi sudionici na tržištu uzeli u obzir prilikom određivanja cijene, i (b) u skladu je s prihvaćenim ekonomskim metodologijama za određivanje cijene finansijskih instrumenata;
- Prilikom primjene tehnika procjene subjekt koristi procjene i pretpostavke koje su u skladu s raspoloživim informacijama o procjenama i pretpostavkama koje bi sudionici na tržištu upotrijebili prilikom utvrđivanja cijene finansijskog instrumenta.
- Najbolja procjena fer vrijednosti finansijskog instrumenta kod početnog priznavanja koji ne kotira na aktivnom tržištu je cijena transakcije, osim ako je fer vrijednost instrumenta vidljiva iz drugih vidljivih tržišnih transakcija ili se temelji na tehnici procjene čije varijable uključuju samo vidljive tržišne podatke.

UV19. Standard takođe pojašnjava da fer vrijednost obaveze s obilježjem plaćanja po viđenju, npr. depoziti po viđenju, nije manja od iznosa plativog po viđenju, diskontirana od datuma na koji se prvi put moglo od subjekta zatražiti podmirenje iznosa.

Umanjenje vrijednosti finansijske imovine

UV20. Standard pojašnjava da se gubitak od umanjenja vrijednosti priznaje samo ako je nastao. Standard takođe uključuje dodatna uputstva o tome koji događaji pružaju objektivni dokaz o umanjenju vrijednosti ulaganja u vlasničke instrumente.

UV21. Standard uključuje dodatna uputstva o načinu procjene umanjenja vrijednosti koja čini sastavni dio grupe zajmova, potraživanja ili ulaganja koja se drže do dospeljeća, ali koja se još ne može identifikovati s pojedinim dijelom finansijske imovine unutar grupe, kako slijedi:

- Imovina koja se odvojeno procjenjuje u svrhu umanjenja vrijednosti i za koju je utvrđeno da je njena vrijednost umanjena, ne uključuje se u grupu imovine koja se zajedno procjenjuje u svrhu

- umanjenja vrijednosti;
- Imovina koja se odvojeno procjenjuje u svrhu umanjenja vrijednosti, za koju je utvrđeno da njezina vrijednost nije zasebno umanjena, treba se uključiti u zajedničku procjenu umanjenja vrijednosti. Nastanak određenog događaja ili spleta događaja ne smije biti preduslov za uključivanje pojedinog dijela imovine u grupu imovine koja se zajedno procjenjuje u svrhu umanjenja vrijednosti;
 - Pri provođenju zajedničke procjene umanjenja vrijednosti, subjekt grupiše imovinu prema sličnim obilježjima kreditnog rizika koja ukazuju na mogućnost dužnika da plati sve nepodmirene iznose skladno uslovima ugovora;
 - Ugovorni novčani tokovi i iskustvo istorijskog gubitka čine osnovu procjene očekivanih novčanih tokova. Stope istorijskog gubitka usklađene su na temelju relevantnih dostupnih informacija koje izražavaju trenutne ekonomske uslove;
 - Metodologija za mjerenje umanjenja vrijednosti treba osigurati da se gubici od umanjenja vrijednost ne priznaju kod početnog priznavanja imovine.

UV22. Standard zahtijeva da se gubici od umanjenja vrijednosti vlasničkih instrumenata raspoloživih za prodaju ne mogu ispraviti u računu dobitka i gubitka, tj. sva naknadna povećanja fer vrijednosti priznaju se u kapitalu.

Računovodstvo zaštite

UV23. Zaštita čvrsto preuzetih obaveza sada se tretira kao zaštita fer vrijednosti, a ne zaštita novčanog toka. Međutim, Standard pojašnjava da se zaštita valutnog rizika čvrste ugovorne obaveze može tretirati kao zaštita novčanog toka ili kao zaštita fer vrijednosti.

UV24. Standard zahtijeva da se prilikom nastanka zaštićene prognozirane transakcije koja rezultira priznavanjem finansijske imovine ili finansijske obaveze, dobitak ili gubitak odgođen unutar kapitala i rezervi ne usklađuje početnu knjigovodstvenu vrijednost imovine ili obaveze (tj. zabranjeno je provođenje osnovnog usklađenja), nego isti ostaje unutar kapitala i rezervi i priznaje se u računu dobitka i gubitka skladno priznavanju dobitaka ili gubitaka od imovine ili obaveza. Kod zaštite prognoziranih transakcija koje rezultiraju priznavanjem nefinansijske imovine ili nefinansijske obaveze, subjekt može izabrati da li će primijeniti osnovno usklađenje ili zadržati dobit ili gubitak od zaštite u kapitalu i rezervama i prikazati ih u računu dobitka i gubitka ako imovina ili obaveze utiču na dobitak ili gubitak.

UV24A Ovaj Standard dozvoljava širu primjenu računovodstva zaštite fer vrijednosti na zaštitu kamatnog rizika portfelja nego prethodna verzija MRS-a 39. Posebno, za takvu zaštitu ovaj

Standard

dopušta:

- (a) definisanje zaštićene stavke kao iznosa valute (npr. iznosa u dolarima, evrima, funtama ili randima), a ne zasebne imovine (ili obaveza);
- (b) prikazivanje dobiti ili gubitka povezanog sa zaštićenom stavkom
- (i) kao zasebnu stavku unutar imovine, za razdoblja promjene kamatnih stopa u kojima zaštićena stavka predstavlja imovinu, ili
- (ii) kao zasebnu stavku unutar obaveza, za razdoblja promjene kamatnih stopa u kojima zaštićena stavka predstavlja obavezu;
- (c) uključivanje rizika prijevremenog podmirenja raspoređivanjem stavki koje se mogu prijevremeno podmiriti u razdoblja promjene kamatnih stopa na temelju očekivanih, a ne ugovornih datuma promjena kamatnih stopa. Međutim, ako se zaštićena stavka temelji na očekivanim datumima promjene kamatnih stopa, učinak koji promjene zaštićene kamatne stope imaju na te očekivane datume promjene kamatnih stopa uzimaju se u obzir prilikom utvrđivanja promjene fer vrijednosti zaštićene stavke. Skladno tome, ako je portfelj koji sadrži stavke koje se mogu prijevremeno podmiriti zaštićen derivativom koji se ne može prijevremeno podmiriti, dolazi do neučinkovitosti ako se datumi na koje se očekuje prijevremeno podmirenje stavki unutar zaštićenog portfelja promijene, ili ako se stvarni datumi prijevremenog podmirenja razlikuju od očekivanih.

Objavljivanje

UV25. Zahtjevi objavljivanja prethodno sadržani u MRS-u 39 prebačeni su u MRS 32.

Dopune i povlačenje ostalih službenih tumačenja

UV26. Kao posljedica promjene ovog Standarda, Uputstvo za primjenu koju je izdao Odbor za smjernice primjene MRS-a 39 zamijenjene su ovim Standardom i njegovim priloženim Uputstvo za primjenu.

4.1 Kriza koncepta fer vrijednosti

Svjetska finansijska kriza strahovito je uzdrmala računovodstvo postavljeno na fer vrijednosti, koja se u SAD-u primjenjuje već više desetina godina, a u drugim zemljama nešto manje. Primjena nacionalnih računovodstvenih standarda usklađenih sa MRS, odnosno kasnije MSFI (međunarodni standardi finasijskih izvještaja) primjenjuje fer vrijednost od 2001. Primjenu fer vrijednosti jedino su snažno podržavali investitori.

Fer vrijednost je iznos kojim bi se neka imovina mogla razmijeniti ili obaveza podmiriti između informisanih i spremnih strana u transakciji pred nagodbom. Po rezultatima istraživanja IFAC-a (Financial Reporting Supplay Chain), ova definicija nije jasna i vrlo je neprecizna. Bilansne pozicije koje su na tržištu likvidne i lako se dolazi do njihove vrijednosti, fer vrijednost, ustvari je, tržišna vrijednost. A one bilansne pozicije koje su nelikvidne, a njihova se vrijednost procjenjuje, su ustvari modelirane vrijednosti. Primjena MSFI uz vrednovanje po fer vrijednosti povećava zabrinutost svih korisnika izvještaja zbog povećanja poslovnog rezultata.

4.2 Dividende u uslovima finansijske krize

U recesiji veliki broj poslovnih subjekata razmišlja kako zadržati pažnju i zaštititi interese investitora. Pošto je teško odrediti kada će se zaustaviti negativno kretanje i pad berzanskih indeksa, investitori sve veću nadu gaje prema dividendama, mada se i one suočavaju sa problemom likvidnosti, zbog odliva novčanih sredstava, isplata novčanih dividendi, te još više pogoršavaju nelikvidnost.

Zbog toga zakonodavni okvir treba osigurati mogućnost podjele nenovčanih dividendi. Postojeći međunarodni standardi finasijskog izvještavanja neukazuju posebno na mjerenje novčane imovine koja se dijeli dioničarima kao dividende. Zato je usvojen IFRIC 17- Podjela nenovčane imovine vlasnicima. Ovim IFRIC-om, cilj odbora za međunarodne računovodstvene standarde (IASB) je standardizovati praksu računovodstvenog praćenja podjele novčane imovine vlasnicima.

4.3 Računovodstveni standardi i novčane dividende

Zbog problema krize na finansijskom tržištu i konceptom fer vrijednosti 01.07.2009. stupio je na snagu IFRIC 17, o podjeli nenovčane imovine vlasnicima. Najvažnije odredbe IFRIC17-a kojeg treba razmotriti prilikom podjele nenovčane imovine su sledeće:

- Obaveze za dividende priznat će se kada poslovni subjekat donese odluku o dividendama;
- Poslovni subjekt treba mjeriti obaveze za dividende po fer vrijednosti nenovčane imovine koja se dijeli vlasnicima kao dividende;
- Poslovni subjekt treba priznati razliku između podijeljene novčane imovine po fer vrijednosti i njene knjigovodstvene vrijednosti u računu dobiti i gubitka;

4.4. Sadržaj finasijskih izvještaja

Prezentovane informacije u finasijskom izvještaju moraju biti prilagođene potrebama korisnika. Najvažniji korisnici finasijskih izvještaja su sadašnji i potencijalni ulagači. Finasijski izvještaj mora im pružiti podatke na osnovu kojih će oni procijeniti rizik svog ulaganja, prinos koji mogu očekivati i šta sve povratno djeluje na tržišnu vrijednost preduzeća. Pored investitora korisnici finasijskog izvještaja su zaposleni, kreditori, dobavljači, vlade i njihove agencije i javnost oni koriste finasijski izvještaj da zadovolje neku od svojih različitih potreba o informacijama:

- Investitore u obične dionice zanima profitabilnost zbog mogućnosti naplate dividende;
- Zaposleni su zainteresovani za informacije o stabilnosti i profitabilnosti svojih poslodavaca, da bi im osigurao plate, penzije i mogućnost stalnog zaposlenja;
- Dobavljači su zainteresovani za likvidnost pravnog subjekta, zbog sigurnosti naplate svojih potraživanja;
- Zajmodavci su zainteresovani za informacije koje im omogućavaju da li će zajmovi i kamate biti plaćene u roku;
- Vlada i njene agencije su zainteresovane za alokaciju resursa, kao i za informacije radi utvrđivanja poreske politike;
- Kupce zanimaju informacije o kontinuitetu pravne osobe posebno ako imaju dugoročne poslovne odnose;
- Menadžment pravnog lica obavezan je sastavljati finasijske izvještaje, tumačiti podatke iz njih i primjenom sadašnjih pokazatelja vršiti planiranje budućih događaja i kontrolu;

U zemljama sa razvijenom ekonomijom i tržištem kapitala, posebna pažnja se obraća na sadržaj finasijskog izvještaja, jer on na izvjestan način je i dio marketinga. Uz računovodstvene podatke prezentuje se proizvod, usluge, vrši se procjena tržišne zastupljenosti, a uporednim pokazateljima unazad više godina nalazi se trend porasta prihoda od prodaje. Velika pažnja pridaje se informisanju javnosti o upravi, bitnim odlukama i usvojenoj razvojnoj strategiji. Optimizacija je postupak utvrđivanja najpovoljnijeg rešenja gdje se uključuje više varijanti koje se raznim metodama analiziraju kako bi se iznašla najpovoljnija varijanta.

Optimizacija finasijskih izvještaja može se posmatrati u dva osnovna pravca:

- Optimizacija pripreme i izrade finasijskog izvještaja internog karaktera;
- Optimizacija izvještaja eksternog karaktera koja ima daleko veći značaj;

Najvažniji faktori finasijskog izvještaja eksternog karaktera su :

- MRS I MSFI;
- Nacionalni propisi u računovodstvu;
- Struktura korisnika finasijskog izvještaja;
- Javnost finasijskog izvještaja;

4.5 MRS/MSFI i finasijski izvještaj

Međunarodni računovodstveni standardi i međunarodni standardi finasijskog izvještaja najdirektnije utiču na formu i sadržaj finasijskog izvještaja. MRS i MSFI su jednako bitni za finasijske izvještaje, u smislu propisivanja uslova za priznavanje, mjerenje, objavljivanje, klasifikovanje i slično svake pozicije bilansa stanja i bilansa uspjeha kao računovodstvene kategorije.

MRS ima za osnovni cilj prezentacije finasijskog izvještaja da bi se omogućilo upoređivanje sa :

- Finasijskim izvještajem iz prethodnog perioda;
- Finasijskim izvještajem drugih pravnih lica;

MRS 1 daje opšte i minimalne zahtjeve i upustva o strukturi finasijskih izvještaja, sastavljačima izvještaja ostavljeno je dosta prostora za prezentovanje svih dodatnih informacija, koje smatraju da su važne za potencijalne investitore.

MRS 1 propisuje sledeći set finasijskih izvještaja:

1. bilans stanja;
2. bilans uspjeha;
3. izvještaj o promjenama u kapitalu, koji pokazuje bilo:
 - a) sve promjene u kapitalu;ili
 - b) promjene u kapitalu, osim onih koje proizilaze iz transakcija s vlasnicima kapitala koji djeluju u svojstvu vlasnika kapitala;
4. izvještaj o novčanim tokovima;i
5. bilješke, koje uključuju kratak pregled računovodstvenih politika i druge bilješke kojima se objašnjavaju određene stavke.

MRS 1 propisao je minimalni sadržaj svakog posebnog obrasca osnovnog seta finasijskog izvještaja, a pored toga propisan je i način prikazivanja pojedinih pozicija u bilješkama. Informacije koje se prezentuju u finasijskom izvještaju dijele se na tri grupe:

- informacije koje se obavezno objavljuju na « glavnom » obrascu bilansa stanja, bilansa uspjeha, izvještaj o gotovinskim tokovima i izvještaj o promjenama u kapitalu;
- informacije koje se alternativno objavljuju na »glavnim obrascima ili u bilješkama«;

- BS predstavlja sistematičan pregled vrijednosti sredstava, obaveza i kapitala pravnog lica tj pregled finasijskog položaja na određeni dan
- Statičnost BS i pokušaj uvođenja dinamičnosti uvođenjem kolone za prethodnu godinu
- Stavke su navedene po principu rastuće likvidnosti i rastuće dospelosti
- U nekim zemljama mala, srednja i velika preduzeća nemaju isti broj propisanih pozicija BS
- Stalna rasprava o broju pozicija BS
-
- BU (račun dobitak i gubitka) prikazuje prihode, rashode i finasijski rezultat za određeni period, te iskazuje pokazatelje uspešnosti poslovanja – performanse preduzeća
- Iste napomene o broju pozicija važe kao i kod BS
- Propisani obrazac zahtijeva odvojeno iskazivanje elementata BU za osnovnu djelatnost, ostale i vanredne djelatnosti
- IGT prikazuje promjene finasijskog položaja pravnog lica kroz gotovinske tokove razvrstane na poslovne, ulagačke i finasijske aktivnosti
- Pokazuje kako je i zbog čega došlo takvog stanja novca i ekvivalenata
- Potreba za IGT pojavljuje se kao rezultat primjene akrealne osnove i uslijed toga neslaganja između ekonomskih i novčanih tokova u preduzeću
- Pošto uvijek polazi od stanja na početku perioda, promjena u toku perioda i daje stanje na kraju perioda IGT je dinamičan prikaz
- IPVK je također izvještaj koji ukazuje na promjene u finasijskom položaju pravnog lica
- Prikazuje početno stanje kapitala, dodatno uplaćeni kapital, efekte revalorizacije stalnih sredstava, rezerve pravnog lica kao i o stanju akumuliranih dobitaka ili gubitaka, kao i podatke o promjenama u dioničkom kapitalu i vrijednosti dionica
- RPZ ima cilj da dopuni i obrazloži ostale FI

4.6. Nacionalni računovodstveni propisi i standardi

Na prostorima BiH, postoje četiri zakona o računovodstvu i reviziji:

1. Zakon o računovodstvu i reviziji BiH/Službeni glasnik BiH br.42/04
2. Zakon o računovodstvu i reviziji F.BiH/Službene novine F.BiH br.32/05
3. Zakon o računovodstvu i reviziji R.Srpske/Službeni glasnik RS br.67/05
4. Zakon o računovodstvu i reviziji Brčko Distrikta/Službeni glasnik D.B br.6/06 i 19/07

Prijem u Evropsku Uniju zahtijeva postepeno prilagođavanje i oblikovanje računovodstvenog sistema, taj sistem treba da pruži informacije o cjelokupnom poslovanju privrednih subjekata i države.

Sistem finansijskog izvještavanja, koji je proizvod računovodstvenog sistema, treba da pruži informacije koje su u skladu sa međunarodnim računovodstvenim sistemom. Pošto se finansijski izvještaji sastavljaju prema međunarodnim računovodstvenim standardima, došlo je do potrebe da se evidentiranje poslovnih promjena i sastavljanje finansijskih izvještaja vrši na istovijetan način u svim zemljama. Ovi izvještaji od velike su važnosti za vlasnike preduzeća, državu, potencijalne investitore i poslovne partnere.

Republika Srpska je se za ovaj koncept vođenja računovodstvenih poslova opredjeljuje još 1999., donošenjem međunarodnih standarda finansijskog izvještavanja, neophodno je prilagođavati propise iz domena računovodstva i revizije.

Ovim zakonom koji stupa na snagu 2010. učinjen je značajan korak naprijed ka ostvarivanju ciljeva približavanja kriterijuma razvijenih zemalja koje svoje finansijsko poslovanje zasnivaju na opšteprihvaćenim međunarodnim standardima.²⁸

Od vremena donošenja Zakona o računovodstvu i reviziji R.Srpske, nastupile su bitne promjene, naročito zbog izmjena profesionalne legislative, novih zakona iz oblasti osiguranja, bankarstva, tržišta hartija od vrijednosti fondova, i obaveze usglašavanja sa zakonodavstvom Evropske unije, donijet je novi zakon.

Zakon razrađuje vođenje poslovnih knjiga, konsolidaciju finansijskih izvještaja o poslovanju pravnih lica, nadzor nad računovodstvenom revizorskom profesijom. On definiše obaveznu primjenu Međunarodnih standarda finansijskog izvještavanja. Prema ovim standardima obavezno je evidentiranje svih poslovnih promjena u pravnom licu, te način finansijskog izvještavanja.

²⁸ Prof.Dr Novak Kondić, Javni sektor u uslovima svjetske finansijske krize, Jahorina, 1-2 jun 2009.

Za poboljšanje kvaliteta i uporedivost finansijskih informacija budžeta i fondova RS, koji se mogu upoređivati sa istim informacijama drugih zemalja zaslužni su odgovarajući računovodstveni standardi.

4.6.1 Nacionalni računovodstveni standardi/ Da ili Ne?

Velika povezanost pojedinih tržišta i globalizacija zahtijevaju ujednačenost finansijskog izvještavanja. Svrha tog izvještavanja je zadovoljiti informacijske potrebe korisnika: Ulagača (investitora), zaposlenih, zajmodavaca, dobavljača, kupaca, država i njenih agencija i javnosti.

Finasijske izvještaje potrebno je osigurati kvalitetnim karakteristikama, a to su:

- Razumljivost;
- Pouzdanost;
- Uporedivost;

Razumljivost zahtijeva da su informacije u finansijskom izvještaju jasne i nedvosmislene. Informacija mora biti važna da bi bila korisna i da bi uticala na ekonomske odluke korisnika.

Pouzdanost se ogleda u tome da izvještaji i informacije budu neutralni tj. nepristrasne.

Uporedivost se ogleda na dva načina:

1. uporedivost kroz vrijeme što korisnicima omogućava uočavanje trendova u poslovanju;
2. uporedivost finansijskih izvještaja različitih subjekata i omogućava ocjenu njihovog relativnog finansijskog položaja i uspjenosti;

U odnosu nacionalnih i međunarodnih standarda važno je pitanje uporedivosti različitih subjekata, naročito ako su iz različitih država.

Nadnacionalni standardi odnose se na MSFI, ali i na standard UN, UNCTAD-a, koji ima tri nivoa oslanjajući se na dva nivoa, prvi nivo odnosi se na subjekte na berzi i imaju značaj javnog interesa. Drugi nivo odnosi se na subjekte koji imaju značaj zbog svoje veličine. Treći nivo odnosi se na male subjekte.

Međunarodni standardi finansijskog izvještaja obuhvataju:

- međunarodne standarde finansijskog izvještaja;
- međunarodni računovodstveni standard;
- tumačenje odbora za tumačenje međunarodnog standarda finansijskog izvještaja;

Značajno u široj primjeni svih standarda je odluka Evropske Unije o obavezi primjene istih za sve koji sastavljaju konsolidovane finansijske izvještaje. Jedno od područja evropskih integracija Evropskih integracijskih procesa je i računovodstvo kao sastavni dio unutrašnjeg tržišta.

Evropska unija je prvo započela izradom direktiva koje su članice uzimale u obzir pri izradi svojih zakona. Jedna direktiva i to IV bavi se godišnjim izvještajima dioničarskih društava sa ograničenom odgovornošću (donesena 1978., te zadnja dopuna 2002.). Druga direktiva VII odnosi se na konsolidovane finansijske izvještaje (donesena 1983 i zadnja dopuna 2006).

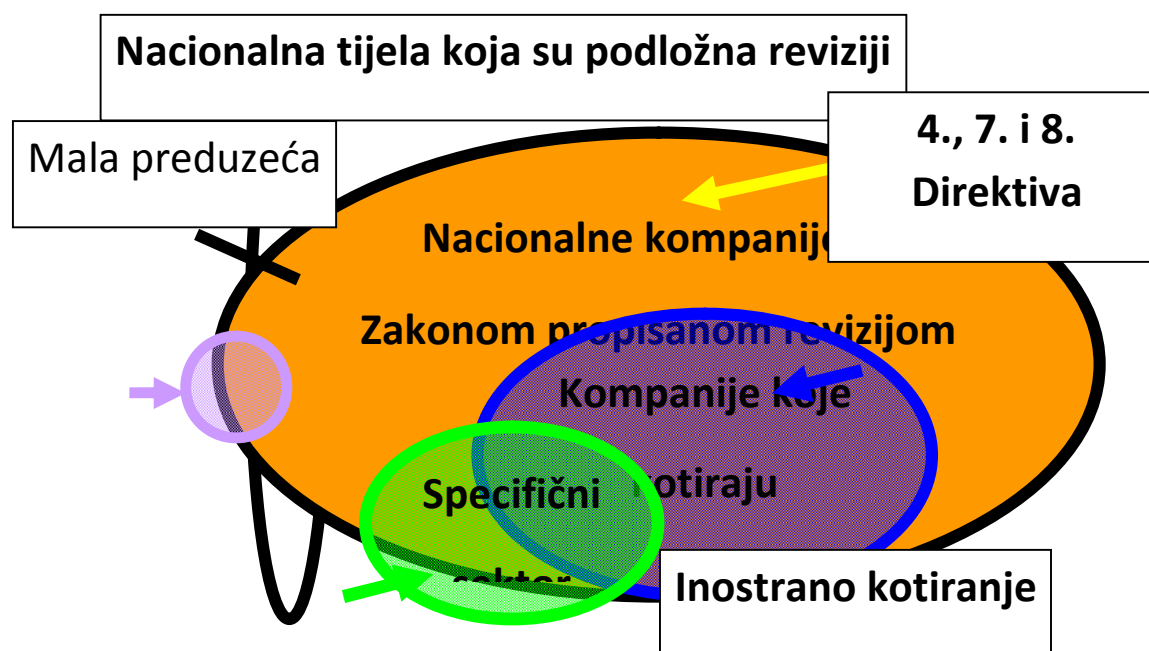


Figure 2 Zakonodavstvo EU o finansijskom izvještavanju i reviziji

Evropska unija odlukom o primjeni MRS iz 2002. podijelila je poslovne subjekte na:

- subjekti koji kotiraju na berzi i sastavljaju konsolidovane finansijske izvještaje;
- ostali subjekti;

Nacionalni standardi članica EU i budućih članica većinom se donose na temelju domaće računovodstvene prakse i teorije, međunarodnim standardima finasijskog izvještavanja i direktiva IV i VII EU.

4.7. Primjena MRS/MSFI i međunarodnih računovodstvenih standarda za mala i srednja preduzeća

Za preduzeća od javnog interesa značajni su IFRS (MSFI Međunarodni standardi finasijskih izvještaja) i IAS, ali njihova primjena u većini malih (manje od 50 zaposlenih) i IFRS i IAS služe kao osnova za ta preduzeća. Ta preduzeća posluju unutar internog tržišta i ne sastavljaju svoje finasijske izvještaje po postojećim nacionalnim računovodstvenim regulativama svoje zemlje. Ovakvim sastavljanjem korisnici informacija, banke, investitori, itd., iz različitih zemalja dobijaju različite informacije, što dovodi do računovodstvene konfuzije na globalnom finasijskom tržištu.

Sve ovo nas navodi da su potrebni standardi i za mala i srednja preduzeća. Činjenica je da ova preduzeća zahtijevaju pojednostavljen okvir finasijskog izvještavanja, koji će zadovoljiti potrebe korisnika zbog problema u primjeni MRS i MSFI. Odbor za međunarodne standarde (IASB) je 2003. počeo izradu računovodstvenih standarda, 2007. donijeo je nacrt tih standarda za mala i srednja preduzeća.

Nacrt za mala i srednja preduzeća predstavlja:

- Skraćenu verziju MSFI, smanjenja alternativa;
- Izostavljanje područja koja nisu relevantna za mala i srednja preduzeća;
- Obuhvatanje područja koja su značajna;
- Ukoliko neko područje nije obuhvaćeno upućuje se na primjenu punih MSFI;
- MSFI definiše pravila priznavanja i mjerenja kao i za mala tako i za velika preduzeća, upoređenim sa MRS i MSFI;

Table 1 Nacrt standarda za MSP, komparirano sa pripadajućim MRS/MSFI

Nacrt standarda	Izvor MRS/MSFI
1.	-
2. Računovodstvena načela i standardi	OKVIR, MRS 1
3. Prezentacija finasijskih izvještaja	MRS 1
4. Bilans stanja	MRS 1
5. Bilans uspjeha	MRS 1
6. Izvještaj o promjenama u kapitalu i izvještaj o zadržanoj dobiti	MRS 1
7. Izvještaj o novčanom toku	MRS 7
8. Bilješke uz finasijske izvještaje	MRS 1
9. Konsolidovani finasijski izvještaji	MRS 27
10. Računovodstvene politike, procjene i greške	MRS 8
11. Finasijska imovina i finasijske obaveze	MRS 32, MRS 39, MSFI 7
12. Zalihe	MRS 2
13. Ulaganja u filijale	MRS 28
14. Ulaganja u zajedničke projekte	MRS 31
15. Ulaganja u nekretnine	MRS 40
16. Nekretnine, postrojenja i opreme	MRS 16
17. Nematerijalna imovina osim goodwilla	MRS 38
18. Poslovne kombinacije i goodwill	MSFI 3
19. Najmovi	MRS 17
20. Rezervisanja i nepredviđeni događaji	MRS 37
21. Kapital	MRS 1, MRS 32
22. Prihodi	MRS 11, MRS 18
23. Državne podrške	MRS 20
24. Troškovi pozajmljivanja	MRS 23
25. Plaćanja po osnovi učestvovanja	MSFI 2
26. Smanjenje vrijednosti nefinasijske imovine	MRS 2, MRS 36
27. Naknade zaposlenim	MRS 19
28. Porez na dobit	MRS 12
29. Finasijsko izvještavanje u hiperinflacijskim uslovima	MRS 29
30. Prevođenje stranih valuta	MRS 21
31. Izvještavanje po segmentu	MSFI 8
32. Događaji nakondatuma bilansa	MRS 10
33. Objavljivanje povezanih strana	MRS 24
34. Dobit po dionici	MRS 33
35. Specifičnosti izvještavanja po djelatnostima	MRS 41, MSFI 4, MSFI 6
36. Prekinuto poslovanje i imovina za prodaju	MSFI 5
37. Privremeno finasijsko izvještavanje	MRS 34
38. Prelazak sa MSFI na MSFI za MSP	MSFI 1

Iz tabele je vidljivo da su stavke 4,5,6,7 i 8 MSFI za mala i srednja preduzeća fundamentalne za finasijski izvještaj istih.

4.8. Računovodstveno praćenje kapitala i obaveza

Okvir za sastavljanje finansijskih izvještaja –Obaveze se definišu kao « sadašnja obaveza pravne osobe, proizašla iz prošlih događaja, za čije se izmirenje očekuje da će dovesti do odliva resursa koji sadrže ekonomske koristi iz pravne osobe».U okviru se takođe navodi da je «obaveza dužnost ili odgovornost da se postupi ili nešto izvrši na odgovarajući način».Postoji razlika između sadašnjih i budućih obaveza..Sadašnja obaveza treba biti računovodstveno priznata, dok su buduće obaveze nešto što će eventualno nastati, ali ne uzrokuje priznavanje u tekućem periodu.Obaveze mogu biti u užem i širem smislu.

MRS 37 detaljno pojašnjava razlike između obaveza (u užem smislu), obračunate obaveze i rezervisanja (obaveze u širem smislu).Rezervisanja se mogu razlikovati od drugih obaveza, za koje su poznati iznosi.Dok je kod rezervisanja prisutna neizvjesnost.U pogledu roka nastanka ili iznosa budućih izdataka koji su potrebni za izmirenje.

Tako MRS navodi:„Rezervisanja se mogu razlikovati od drugih obaveza kao što su npr., obaveze prema dobavljačima i obračunate obaveze, jer je kod njih (rezervisanja, op.a.)prisutna neizvjesnost u pogledu roka nastanka ili budućih izdataka koji su potrebni za izmirenje.,,

MRS 37 navodi i karakteristike obaveza.Pa tako navodi:

- Obaveze prema dobavljačima su obaveze koje se plaćaju za robu koja je primljena ili usluge koje su izvršene i koje su fakturisane ili su formalno dogovorene s dobavljačima;i
- Obračunate obaveze su obaveze plaćanja za robu koja je primljena ili usluge koje su izvršene, ali nisu plaćene, fakturisane ili formalno dogovorene s dobavljačem, uključujući i iznose obaveza prema zaposlenicima(npr.iznosi u vezi sa obračunatim regresom za godišnje odmore).Iako je ponekad potrebno izvršiti procjenu iznosa ili rokova i za obračunate obaveze, neizvjesnost je ovdje uopšteno manja nego kod rezervisanja.

Okvir za sastavljanje i prezentaciju finasijskog izvještaja kapitala definišemo na sledeći način:»Kapital je ostatak sredstava pravne osobe nakon odbijanja svih njegovih obaveza».Prema tome kapital u računovodstvenom smislu predstavlja razliku između ukupnih sredstava i ukupnih obaveza ova veličina se formira iz dva izvora:

- uplate vlasnika (pri čemu se povećavaju sredstva, ne stvaraju se obaveze, čime se istovremeno povećava i kapital);
- poslovanjem preduzeća, odnosno promjenama u vrijednostima sredstava i/ili obaveza, koje najčešće rezultiraju priznavanjem prihoda, odnosno priznavanjem rashoda, što sve

za krajnju posljedicu ima promjenu vrijednost kapitala. U okviru ovoga možemo te promjene «svrstati» u dvije grupe:

- one koje za posljedicu imaju priznavanje prihoda/rashoda, koje na kraju pri obračunu završe u okviru dijela bilansa stanja koji se zove kapital, kao neraspoređena dobit/gubitak ili neka druga kategorija u okviru kapitala;
- one koje rezultiraju samo povećanjem/smanjenjem vrijednosti sredstava/obaveza uz direktno povećanje/smanjenje kapitala.²⁹

²⁹ Prof.M.Džafić, Računovodstveno praćenje kapitala i obaveza, X Međunarodni simpozijum, 28-30. V 2009. Neum

Reorganizacija preduzeća

5. REORGANIZACIJA PREDUZEĆA

Krajem 19. vijeka i tridesetih godina prošlog vijeka usled velike depresije, umjesto likvidacije stečajnog dužnika kao odgovora na loše ekonomske prilike, javila se ideja reorganizacije stečajnog dužnika koji bi pod određenim uslovima nastavljao sa poslovanjem. Najveći doprinos institucionalizaciji ovog instrumenta, stečajne i uopšte ekonomske politike, dao je Bankruptcy Reform Act donijet 1978. godine, sa kasnijim izmjenama, u Sjedinjenim Američkim Državama. Poglavlje broj 11. ovog zakona reguliše postupak reorganizacije kao ravnopravan postupku stečajne likvidacije koji je regulisan u poglavlju broj 7. Ovaj zakonski akt dao je impuls i primeni i pravnom regulisanju reorganizacije u privrednim sistemima najvećeg broja zemalja.³⁰

Kada privredni subjekt dođe u stanje finansijske slabosti, vezuju se za neuspjeh u poslovanju i prekršaje u ispunjavanju tekućih obaveza. Prekršaji su neplaćanje kamata i glavnica u roku, tehnički prekršaji(kršenje restriktivnih ugovornih odredbi) i formalni(pokretanje stečajnog postupka).

Prekršaji u ispunjenju tekućih obaveza aktiviraju rizik stečaja koji se ogleda u :

- Aktiviranju hipoteka ili zaloga;
- Promjene u bordu direktora;
- Blokada računa.³¹

Svi privredni subjekti zainteresovani su da budu upozoreni prije nego što kompanija postane finansijski uzdrmana, ili i da propadne. Oni rizikuju velike gubitke i moraju uložiti dosta truda, nakon čega može da im se dogodi neugodno iznenađenje:

- Neizvršenje obaveza;
- Neizvršenje garantnih usluga;

Restruktuiranje duga zbog neprilika;

- Izvršenje formalnog zahtjeva za bankrot;

Njihovi mogući gubici rastu kako im opada položaj u pogledu redoslijeda potraživanja. Čak i ukoliko se radi o formalnom zahtjevu za stečaj izdaci koje plaćaju institucije

³⁰ Stečaj privrednog društva, Preševo 2008., www.scribd.com

³¹ Reorganizacija, Prof. Predrag Stančić, EF Kragujevac

koje nastoje naplatiti nenaplaćena potraživanja, mogu iznositi od 5 do 10% duga. Gubici u bankrotu su naravno i veći. Altmanov model predviđanja je pokazao da ukupni troškovi stečaja iznose između 11 i 17% vrijednosti preuzeća. Ti izdaci su gubici koji smanjuju imovinu koja ostaje za povjericu.

Altmanov model za predviđanje neuspjeha jedan je od najpoznatijih modela te vrste, načinio ga je Edvard Altman (1968), na temelju višestruke diskriminacijske analize. Altman je upotrijebio veći broj omjera koji najbolje predviđaju neuspjeh. Iako je njegovo istraživanje obuhvatilo samo trideset i tri bankrotirale kompanije i isto toliko uspješnih, konkretno je predvidio 97% onih koje će preživjeti i 94% onih koje neće. Altmanova Z-vrijednost pod kojim je poznat, pojavljuje se u svim finansijskim knjigama, a koriste ga brojni analitičari dionica.

Z vrijednost je dobijena statističkom tehnikom višestruke diskriminacijske analize koja je slična višestrukoj regresiji, osim što za razliku od regresije koja nastoji minimizirati kvadratno odstupanje dobijenog pravca od originalnih vrijednosti, diskriminacijska analiza nastoji naći funkciju koja minimizira kvadratnu grešku unutar svake grupe (bankrotirane i nebankrotirane kompanije) dok istovremeno maksimizira razlike među grupama.

Oblik Altmanovog modela ima sledeći oblik:

Table 1 Altman Z score model predviđanja neuspjeha

RACIO	PONDER
X_1 =Obrtna sredstva/ukupna sredstva	$W_1=1,2\%$
X_2 =Akumulirani dobitak/Ukupna sredstva	$W_2=1,4\%$
X_3 =Poslovni dobitak/ukupna sredstva	$W_3=3,3\%$
X_4 =Trž.vrednost sopstv.kap./knji.vred.dug.dugova	$W_4=0,6\%$
X_5 =Prodaja /ukupna sredstva	$W_5=0.999$

$$Z=X_1W_1+X_2W_2+X_3W_3+X_4W_4+X_5W_5$$

Table 2 Model predviđenog uspjeha, odnosno neuspjeha

Z<1.81	1.81<Z<2.99	Z>2.99
Mogućnost bankrotstva velika	Verovatnoću bankrotstva je teško odrediti	Verovatnoća bankrotstva je niska
Predviđa se bankrotstvo	Z<2.675 predviđa se bankrotstvo Z>2.675 predviđa se uspeh	Predviđa se uspeh

Gdje je:

$X1 = \text{Radni kapital/Ukupna aktiva}$

$\text{Radni kapital} = \text{Ukupna kratkotrajna imovina} - \text{Ukupne kratkoročne obaveze}$

$X2 = \text{Zadržana dobit/Ukupna aktiva}$

$X3 = \text{EBIT/Ukupna aktiva}$

$\text{EBIT} = \text{dobit prije odbijanja kamata i poreza}$

$X4 = \text{Tržišna vrijednost glavnice/Knjigovodstvena vrijednost duga}$

$\text{Knjigovodstvena vrijednost duga jednaka je zbiru kratkoročnih i dugoročnih obaveza}$

$X5 = \text{Prodaja/Ukupna aktiva}$

Numeričke vrijednosti su procijenjeni koeficijenti, a varijable X su pet finansijskih omjera koje je izabrao Altman, Z-je vrijednost funkcije. Treba uočiti da procijenjeni koeficijenti ne pokazuju po svojoj veličini važnost pojedine varijable, jer veličina koeficijenata zavisi o tipičnoj veličini svake varijable.

Interpretacija Z vrijednosti zahtijeva pažnju. Kompanije koje imaju Z vrijednost veću od 2,99 nikada ne doživljavaju neuspjeh, dok one s Z ispod 1,81 uvijek propadaju. To su tačke razgraničenja. Područje između 2,99 i 1,81 zove se zonom neznanja ili neodređenosti. Kompanija sa Z vrijednošću zove se zonom neznanja ili neodređenosti. Kompanije sa Z vrijednošću u ovoj zoni imaju neizvjesnu budućnost. Ako Z-vrijednosti padaju (rastu) iz godine u godinu bankrot (preživljavanje) je sve vjerovatniji.

Korištenjem ovih krotičnih tačaka 95% kompanija je pravilno razvrstano u Altmanovom uzorku. Kompanije čijim dionicama se ne trguje javno nisu pogodne za vrednovanje korištenjem originalnog Altmanovog modela, budući da za njih ne postoji informacija za varijablu X4.

Da bi se ovo riješilo ponovo je procijenjen model i izračunat Z' koji uključuje samo varijable koje stoje na raspolaganju za kompanije kojima se javno ne trguje.

$$Z' = (0,711X_2) + (0,847X_2) + (3,107X_3) + (0,42X_4) + (0,998X_5)$$

Gdje su X_1 , X_2 , X_3 , i X_5 iste kao i prethodno, a X_4 se definiše kao

X_4 = Neto vrijednost (knjigovodstvena vrijednost glavnice)/Ukupne obaveze

Tačke razdvajanja sada su: za kompanije sa Z' vrijednosti iznad 2,90 se očekuje da prežive, dok se za tvrtke s Z' vrijednosti ispod 1,23 očekuje da propadnu (završe u stečaju). Kompanije u sredini ove zone su u zoni neznanja.³²

5.1. Način izvođenja reorganizacije

Savremeni svijet, privredno okruženje i same kompanije nalaze se u stalnim promjenama i turbulencijama. Reorganizacija i druge velike promjene su veoma česte u pokušajima da kompanije rastu ili da opstanu.

Reorganizacijom i stečajnim postupkom danas se bave mnoge međunarodne organizacije, a postoje i bezbrojne teorijske rasprave po tom pitanju. Reorganizacija je pokušaj da se spriječi bankrotstvo tj. likvidacija privrednog subjekta, koje je postalo insolventno i ne može izvršavati svoje obaveze. Da li je privredni subjekat u insolventnom stanju ne određuje se po istim kriterijumima u zakonodavstvu različitih država. Međunarodne institucije koje se bave pravom u trgovini, i samim tim stečajnom regulativom, nemaju jasan stav koji su pokazatelji insolventnosti najprimjereniji za praktičnu primjenu. Kao primjer, navode se, test bilansa stanja (balance sheet test), gdje se u obzir uzima odnos ukupne vrijednosti pasive i srednje tržišne vrijednosti aktive, zatim keš-flou (cash-flow) test kao i mogućnost utvđivanja postojanja potencijalne (prospective) insolventnosti.³³

Veoma često se umjesto reorganizacija koriste izrazi «restruktuiranje», «preuređenje» i dr. Kod nas je ustaljen i zakonom određen izraz reorganizacija.

³² Altman I Edward: Corporate Financial Distress and Bankruptcy-A Complete Guide to Predicting and Avoiding Distress and Profiting from Bankruptcy, second edition. New York, John Wiley and Sons, Inc., 1993.

³³ Mike Falke, »Insolvency Law Reform in Transition Economies«, Berlin, May 2003, str. 171-178.

3.1.1. Ciljevi reorganizacije

Kada privredni subjekt dođe u stanje finansijske slabosti, slijedi reorganizacija poslovanja, odnosno reorganizacija cjelokupnog preduzeća, dva su moguća ishoda ovakvog reorganizovanja, preduzeće ili uspijeva da se reorganizuje i nastavi poslovni život, ili u slučaju neuspjeha odlazi u stečaj, što opet vodi ka likvidaciji.

Reorganizacija ima za cilj smanjenje ukupne opterećenosti dugovima, kako bi se pomoglo poslovno i finansijsko ozdravljenje preduzeća.

Reorganizacija obuhvata:

- Finansijsko restruktuiranje;
- Poslovno restruktuiranje;
- Organizaciono restruktuiranje;

Finansijsko restruktuiranje obuhvata:

- Oprost dijela dugova;
- Kamatne stope i promjena dinamike otplate dugova;
- Prolongiranje rokova dospeća;
- Konverzija dugova u sopstveni kapital;

Reorganizacija se vrši pod supervizijom sudova kroz formalne (sudske) stečajne procedure, ali može biti izvršena i u kontekstu privatnog pregovaranja sa povjeriocima kroz tzv. vansudska poravnanja (out of court procedures). Reorganizacija se vrši pod supervizijom sudova kroz formalne (sudske) stečajne procedure, ali može biti izvršena i u kontekstu privatnog pregovaranja sa povjeriocima kroz tzv. vansudska poravnanja (out of court procedures). Cilj reorganizacije je smanjenje ukupne opterećenosti dugovima, kako bi se pomoglo poslovno i finansijsko ozdravljenje, odnosno rehabilitacija preduzeća. Isključujući nove emisije akcija i ponude za zamjenu dugova akcijama (konverzije dugova u sopstveni kapital) reorganizacija se u osnovi svodi na restrukturiranje dugova. Restrukturiranje dugova ima dimenzije oprosta, promene kamatnih stopa ili promene dinamike servisiranja dugova ili, pojednostavljeno, dimenziju činjenja koncesija od strane poverilaca. Spremnost poverilaca na činjenje koncesija zasnovana je na nadanju da će kroz reorganizaciju dobiti više nego što bi dobili u proceduri likvidacije preduzeća.

Akcije koje preduzeće preduzima prilikom restrukturiranja su:

- Promjene obuhvataju i obim operacija, sa uticajem na sredstva, troškove i često, organizacionu strukturu;
- Finansijske akcije kao što su restrukturiranje dugova, otpuštanje radnika, smanjenje troškova, što utiče na strukturu kapitala i troškova;

Cilj reorganizacije je smanjenje ukupne opterećenosti dugovima, kako bi se pomogao poslovni i finansijski oporavak preduzeća. Isključujući nove emisije akcija i ponude za zamjenu dugova akcijama (konverzija dugova u sopstveni kapital). Reorganizacija se u osnovi svodi na restrukturiranje dugova. Restrukturiranje dugova ima dimenzije oprosta, promjene kamatnih stopa ili promjene dinamike servisiranja dugova ili, pojednostavljeno, dimenziju činjenja koncesija od strane povjerilaca. Povjerioci su spremni na koncesiju, jer se nadaju da će kroz koncesiju dobiti više nego što bi dobili u proceduri likvidacije preduzeća.

Važno je da se reorganizacijom postignu bolji ekonomski efekti stečajnog dužnika, nego likvidacijom i prestankom rada. Ne treba spašavati preduzeća koja nemaju perspektivu, a pokretač su likvidnosti širih razmjera.

3.1.2. Plan reorganizacije

Bitan element reorganizacije je plan reorganizacije. U ovom dokumentu se opisuju načini na koji će se preduzeće reorganizovati, struktura kapitala nakon reorganizacije i prava koja će svaka klasa povjerilaca i akcionara dobiti u reorganizovanom preduzeću.

Plan reorganizacije mora biti zasnovan na objektivnim mogućnostima za uspjeh, inače bi samo produžio agoniju i odložio rešenje. Ipak, plan reorganizacije daje predah stečajnom dužniku i vrijeme za stabilizaciju poslovanja. To vrijeme daje mogućnost preorijentacije na novi proizvod, uslužni program, uvođenje nove, efikasnije i troškovno isplativije tehnologije i po mogućnosti iznalaženje domaćeg ili stranog strateškog partnera.

Bitne stavke plana reorganizacije su elementi plana. Nova struktura kapitala mora biti takva da preduzeće može obezbijediti pristojno pokriće dugova. Približavanje takvoj strukturi zahtijeva prolongiranje rokova dospelja kamata i otplata, redukciju kamatnih stopa po dugovima i oproste dijela dugova. Nakon toga pristupa se zamjeni zatečenih dugova prigodnim obveznicama, preferencijalnim akcijama ili običnim akcijama. Ukoliko finansijsko restrukturiranje uključuje zamjenu dugova akcijama koje dobijaju u zamjenu, da bi se premostio ovaj problem, transakcija se može strukturirati tako da povjerioci, u cilju zaštite od potencijalnih promjena u vrijednosti akcija koje dobijaju u zamjenu.

Kako bi se ovaj problem prevazišao, transakcija se može strukturirati tako da povjerioci, u cilju zaštite od potencijalnih promjena u vrijednosti akcija dobiju garante ili put opcije.

3.1.3. Mjere za realizaciju plana reorganizacije

Zakon o stečajnom postupku sadrži više mjera koje se koriste pri realizaciji plana reorganizacije. Dopusnene su i druge pravne mjere od značaja za realizaciju plana, a moguća je i kombinacija tih mjera.

Sa pravne tačke gledišta reorganizacija se provodi prema planu reorganizacije koji sadrži:

- Detaljan opis mjera koje treba preduzeti;
- Rokove za izvršenje plana reorganizacije;
- Godišnje finansijske izvještaje za prethodne tri godine;
- Finansijske projekcije;

Uključujući projektovani bilans uspjeha;

- Bilans stanja i
- Izvještaj o novčanim tokovima za period izvršenja plana reorganizacije i dr;

Zakon predviđa niz mjera za realizaciju plana reorganizacije, kao što su:

- Otpust duga;
- Pretvaranje potraživanja u kapital;
- Zatvaranje pogona;
- Promjena djelatnosti;
- Opuštanje zaposlenih;
- Statusne promjene i
- Druge mjere

Plan reorganizacije moguće je podnijeti istovremeno sa prijedlogom za pokretanje stečajnog postupka (unaprijd pripremljen plan reorganizacije) ili nakon otvaranja stečajnog

postupka (u roku od deset dana).Po pravosnažnosti rješenja o potvrđivanju usvajanja plana reorganizacije stečajni postupak se obustavlja.³⁴

Reorganizacija je reaktivna akcija rasterećenja od dugova, predstavlja kombinaciju:

- Finansijskog restrukturiranja;
- Poslovnog restrukturiranja
- Drugih mjera(npr. pravnog karaktera)

3.1.4. Vrste reorganizacije

Reorganizacija se dijeli na:

- Dobrovoljnu reorganizaciju i
- stečajnu reorganizaciju

Dobrovoljna reorganizacija podrazumjeva dogovor sa povjeriocima za prestrukturiranje dugova u vansudskoj proceduri, sprovodi se po usvojenom planu reorganizacije.

Problemi koji nastaju prilikom dobrovoljne reorganizacije:

- Obezbjedenje prihvatanja plana reorganizacije od strane povjerilaca (zbog nepostojanja zaštite koje nudi stečajna procedura);
- Veliki broj povjerilaca=>holdout problem (neka ustupak učini neko drugi);
- Jedan osigurani povjerilac može blokirati vansudsku reorganizaciju(ukoliko je vrijednost kolaterala veća od vrijednosti njegovog potraživanja);
- Oprosti povjerilaca koje povjerioci čine ulaze u oporezivi dobitak preduzeća;

Mogući problemi koji nastaju prilikom stečajne reorganizacije su:

- Moguće izazivanje zastoja u poslovanju, odlazak zaposlenih, pad entuzijazma kod zaposlenih;
- Ne podesn aje za mala preduzeća zbog visokih troškova stečajakoji su fiksne prirode i koji predstavljaju veliko opterećenje;

³⁴ www.smedia.rs

- Uspješna reorganizacija (stečajna i vanstečajna) zahtijeva koncesije povjerilaca (smanjenje izdavanja dužnika i nastavak poslovanja);
- Nespremnost na ustupke vodi u likvidaciju i još niže namirenje povjerilaca;

Postoji još jedan oblik stečaja, a naziva se prepakovani stečaj, on predstavlja srednje riješenje između dobrovoljne i stečajne reorganizacije i podrazumjeva da preduzeće unaprijed usaglasí plan reorganizacije, a onda podnese zahtijev za stečaj, prednost je u skraćanju vremena i niží administrativni troškovi.³⁵

Prethodno smo pomenuli «Unaprijed pripremljeni plan reorganizacije», koji upravo skraćuje vrijeme procesa, jer postupak može biti četiri puta kraći od klasične reorganizacije koja traje oko 210 dana, dok unaprijed pripremljen plan reorganizacije traje od 48 do 53 dana. Podnosilac plana je uvijek sam dužnik, a sudska odluka, kojom se odobrava plan reorganizacije, potrebna je jer obezbjeđuje veću izvjesnost i postupanje po tom planu.

Plan mora da sadrži spisak dužnika i potraživanja, izvještaj revizora ili licenciranog stečajnog upravnika da je izvodljiv, kao i kratak izvještaj o očekivanim bitnim događajima u poslovanju, a oglašava se u sredstvima javnog informisanja.

Takav plan znači i mogućnost obezbjeđivanja novih investitora i finansijskih sredstava za preduzeća u problemu, a postupak je i jeftiniji od klasičnog postupka stečaja i reorganizacije, jer se svi pregovori i pripreme dešavaju prije sudskog postupka.

Kandidati za postupak unaprijed pripremljenog plana reorganizacije su kompanije koje još uvijek posluju ili mogu da očuvaju barem dio poslovanja, kao i one koji većinskim povjeriocima mogu da ponude jasan plan prevazilaženja finansijskih poteškoća i da ponude bolju perspektivu od unovčavanja i zatvaranja poslovanja.³⁶

3.2. Reorganizacija u našem i zakonodavstvima drugih zemalja

U Republici Srpskoj i Hrvatskoj učesnici u stečajnom planu razvrstavaju se u grupe, a u skladu sa njihovim različitim pravnim položajem. Pri tome se razlikuju:

- Stečajni povjerioci s pravom odvojenog namirenja, ako plan zadire i u njihova prava,
- Stečajni povjerioci koji nisu nižeg isplatnog reda i
- Stečajni povjerioci pojedinih nižih isplatnih redov, ako njihova potraživanja ne prestaju prema zakonu

³⁵ Reorganizacija, Prof. Predrag Stančić, EF Kragujevac

³⁶ www.smedia.rs

Povjerioci istog pravnog položaja se mogu svrstati u grupe prema istovrsnosti privrednih interesa, a u planu se navode kriterijumi za razvrstavanje. Posebnu grupu čine zaposleni ako u postupku učestvuju kao stečajni povjerioci sa potraživanjima koja nisu neznatna, a takođe posebne grupe se mogu obrazovati i od povjerilaca sa malim potraživanjima.³⁷

Po zakonu Srbije i zakonu Crne Gore sadržaj plana reorganizacije čine: kratak uvod, ne duži od jedne stranice, u kojem su uopšteno objašnjeni djelatnost koju stečajni dužnik obavlja i okolnosti koje su dovele do finansijskih teškoća; popis mjera i sredstava za realizaciju planu, kao i detaljan opis mjera koje je potrebno preduzeti i način na koji će se reorganizacija sprovesti; visinu novčanih iznosa ili imovinu koja će služiti za potpuno ili djelimično namirenje prema isplatnom redu, uključujući i obezbjeđene i neobezbjeđene povjerioce, kao i postupak za izmirenje potraživanja i vremensku dinamiku tih plaćanja; opis postupka prodaje imovine, uz navođenje imovine koja će se prodavati sa založnim pravom ili bez njega i namjenu prihoda od takve prodaje; rokove za izvršenje plana reorganizacije i rokove za realizaciju glavnih elemenata plana reorganizacije, ako ih je moguće odrediti; spisak članova organa upravljanja i iznos njihovih naknada; spisak stručnjaka koji će biti angažovani i iznos naknada za njihov rad, kao i iznos naknada za rad stečajnog upravnika; godišnje finansijske izvještaje za prethodnih pet godina; finansijske projekcije, uključujući projektovani bilans uspjeha, bilans stanja i izvještaj o novčanim tokovima za narednih pet godina; procjenu novčanog iznosa koji se očekuje posle prodaje imovine u stečajnom postupku, ukoliko je privredno društvo u stečaju; datum početka primjene plana reorganizacije.³⁸

Globalna recesija je povećala broj slučajeva stečaja u svijetu, a problem se produbio i proširio. Do sredine 2009 god. Broj stečajeva se povećao u većini Evropskih zemalja. Neke zemlje posebno je pogodilo.

U Danskoj je broj stečajeva porastao za nevjerovatnih 85% u periodu između januara 2008.god i januara 2009.god., bez obzira što je 2008.god. rekordna godina, u tom pogledu. U Španiji je broj firmi u postupku insolventnosti povećao za 167% između prvog tromesjeća 2008 i 2009.

S druge strane, neke zemlje članice Evropske unije su imale skromnije povećanje. Austrija npr 9% porasta stečajeva u prvoj polovini 2009. u odnosu na godinu ranije. Na Kipru i Češkoj nije prijavljen porast stečajeva. Neki slučajevi stečaja su ravnomijerno šireni u svim sektorima privrede, izražavajući diferencijalni učinak privrednog usporavanja.

Dužničko restruktuiranje čini važan dio opšte reorganizacije poslovanja u mnogim zemljama. Na primjer u Švedskoj, reorganizacija obuhvata ugovor s povjeriocima kako bi zakazali ili smanjenje dugova, ali to takođe uključuje mjere za poboljšanje profitabilnosti kompanije. Stečajni plan biva odobren samo ako se očekuje da će dovesti do postizanja

³⁷ Zakon o stečajnom postupku R. Srpske, član 147

³⁸ Zakon o stečajnom postupku R. Srbije, član 127. stav 3.

dugoročne profitabilnosti. Ako finansijski aranžman ne može biti postignut s povjericima na dobrovoljnoj osnovi, sud može izreći obavezno smanjenje duga. Međutim od 100 do 200 slučajeva u Švedskoj svake godine 60% do 70% završi u stečaju.³⁹

Kada je u septembru 2008. god. objavljeno da je četvrta po veličini američka investiciona banka Lehman Brothers proglasila stečaj vijest je uzdrmala svjetske berze, a centralne banke širom svijeta natjerala da ubrizgavanjem milijardi dolara pokušaju stabilizovati tržište. Lehman banka, najveća je žrtva globalne kreditne krize, zbog koje su u godinu dana nekada moćne finansijske institucije pokleknule pod milijardama gubitaka prouzrokovanih lošim kreditima i lošim investicijama.

Smatra se da je stečaj Lehmana ozbiljan test za svjetska tržišta koja do tada nisu suočena s bankrotom tako velikog igrača, a koji je izazvao domino efekat i propast drugih finansijskih institucija. Nakon što je Fed pokazao da finansijske kompanije ne mogu računati na to da će ih država spasiti, Lehmanu nije preostalo ništa drugo nego da proglasi stečaj.

3.3.4. Uticaj finansijske krize na krah GM-a

Pod okriljem svjetske ekonomske krize počela su da se « lome » mnoga velika imena poput General Motorsa. Američki gigant je 1. juna 2009. god. takođe zatražio stečaj. Koncern sa sjedištem u Detroitu osnovan je davne 1908. god. Najveći je svjetski proizvođač motornih vozila, a 2002. godine 15% svijeta je nosilo oznaku nekog od proizvođača pod nadležnosti koncerna. Međutim prije samog odlaska u stečaj GM je pokušao da se spase od propadanja, reorganizacijom, kako bi dobio pomoć od Feda, General Motors je Senatu za bankarstvo i finansijske usluge pri Predstavničkom domu 2. decembra 2008. god. podnio « Plan restrukturiranja za dugoročnu održivost ».

Plan restrukturiranja General Motora sadrži sledeća četiri elementa:

- Smanjenje brendova ;
- Promjene plata i beneficija;
- Promjene obaveza prema VEB-u;
- Restruktuiranje bilansa preko FED pomoći;

Osim ovih elemenata GM spominje još tri elementa:

- Potpuno usklađivanje energetske ne zavisnosti po aktu iz 2007 (sigurnosni akt), te ulaganje u propulzivne napredne tehnologije;

³⁹ www.eurofound.europa.eu

- Uvesti dodatnu proizvodnju, smanjenje troškova kroz strukturu zapošljavanja i povećanje smanjenja produktivnosti;
- Povećati proizvodnju sa manjom potrošnjom goriva

Osnovne ideje GM plana reorganizacije

GM-ov PLAN O POVRATKU NA ODRŽIVU PROFITABILNOST U ROKU OD 24 MJESECA:

1. Prikazuje razvoj GM-a u konzervativnim ekonomskim uslovima;
2. Proširivanje i ubrzavanje plana utvrđenog 2.decembra;
3. Smanjivanje granice rentabilnosti na američkom tržištu u iznosu od 11,5-12,0 OM jedinica godišnje;
 - GM sveobuhvatno transformiše svoje poslovanje, globalno
1. Usmjereni i modernizovani brendovi, pogoni, pločice sa imenima i distributerske mreže;
2. Dobici na polju produktivnosti i fleksibilnosti povećavaju mogućnost jačanja;
3. Zajednička globalna arhitektura vozila omogućava značajne uštede troškova;
4. Rješavanje neprofitabilnih inostranih poslova;
 - GM-ov plan ističe daljni fokus kompanije na veće, bolje proizvode
1. Manja, bolja vozila u SAD-u, oslanjajući se na Chevrolet, Cadillac, Buick and GMC;
2. Obnovljeno obavezivanje na vodstvo u učinkovitosti goriva, hibrida i naprednih pogona;
3. Sva veća američka uvođenja u period od 2009-2014 su visokokilometražna vozila i skretnice;
 - GM-ov plan poziva na značajnu žrtvu svih sudionika
1. vlasnika i ostalih dužnika
2. Zaposlenih na satnicu i plaćenih zaposlenika, rukovodilaca i umirovljenika
3. dioničara
- GM ispunjava zahtjeve ugovora o zajmu sa Američkim Ministarstvom finansija
1. Konkurentni proizvodni mix i struktura troškova;
2. Usklađenost sa Federalnom efikasnošću goriva i emisijom izduvnih gasova;
3. Da je domaći proizvođač modernizovanih vozila;
4. Racionalizacija troškova, kapitalizacije i kapaciteta;

5. Veliki napredak postignut sa UAW-om i radnicima zaposlenim po satu i znatan napredak sa vlasnicima; dodatni rad je u toku kako bi se ispunili svi zahtjevi ugovora i sačuvali ciljevi;
6. Pozitivna sadšnja neto vrijednost (NPV);
7. Otplata Federalnog kredita;
 - Kao odraz daljeg pogoršanja ekonomije , industrije i kreditnog tržišta do 2.decembra,GM-ov plan iznosi potrebu za dodatnim Federalnim finansiranjem
1. Sprovode se ubrzane mjere restrukturiranja kako bi se ove potrebe ublažile
2. Djelimični povrat Federalnog finansiranja bi trebao početi 2012. godine
 - GM je važan za oporavak američke ekonomije, obnovljen GM će uveliko unaprijediti američko tehnološko vodstvo i enegetsku nezavisnost
1. GM je fokusiran na domaće američke sirovine i RiD dizajn i inžinjeri
2. GM posredno i neposredno podupire 13 miliona radnih mjesta u Americi
3. Obavezujući se na ulaganje u napredne tehnologije i high-tech green poslove
4. Ovo je dobra investicija koja će se američkim poreznicima u potpunosti isplatiti

Ključne Promjene plana restrukturiranja: 2. decembar VS 17.februar

Odkad je GM predstavio svoj plan Kongresu 2. decembra, desile su značajne promjene. Kao rezultat tih promjena GM je preduzeo agresivnije mjere, utičiću i na obim restrukturiranja i na postignute rezultate.

Vanjske promjene- Ekonomski izgledi su se znatno pogoršali u proteklih 10 sedmica. S obzirom da GM-ov plan od 2.decembra koji predviđa negativan GDP rast (-1%) u Americi 2009.,kompanija je zabilježila pad od (-2% za isti period. Očekuje se takođe i negativan globalni GDP (-0,6%)-prvi takav pad u periodu poslije II Svjetskog rata. Svi region i su revidirani naniže sa Zapadnom Evropom, gdje GM ima vrlo razvijeno poslovanje a očekuje se pad od otprilike -1,8 % u 2009. godini. U poređenju sa vanjskim prognozama, GM-ova predviđanja za GDP su znatno konzervativnija. Zajedno sa naglim povećanjem nezaposlenosti u SAD-u, pogoršanje ekonomskih uslova je nepovoljno uticalo na potrošaku savjest,a naročito na kupovinu automobila. Pridodato tome je i to da su kreditna tržišta za kredite kupaca u većini zamrznuta, praveći tako probleme mnogim kupcima koji su kreditno sposobni(koji imaju uslove za kredit) i koji žele da kupe auto da to i urade.

Predviđene cijene nafte su takođe revidirane naniže, u poređenju sa onima koje su navedene (pretpostavljene) u decembraskom planu, što je dovelo do pada trenutnih cijena. Dok kompanija održava svoje dugoročne cijene goriva od 130 \$ po barelu i prikazuje ove cijene od 2014. pa

ubuduće, dotle je manji dio nižih cijena nafte i gasa prikazan u korigovanom planu, kao i prikaz manjih promjena u periodu od 2009-2014. GM-ove predviđene cijene nafte su približno iste ili manjim dijelom više od vanjskih predviđanja. Konačno zbog promjena u GDP-u, navedenih gore, izgledi kompanije za industrijsku prodaju su se smanjili vrlo značajno u periodu od 2009-2010. U decembru 2009. je GM za američku i globalnu industriju ostvario prodaju od 12 miliona jedinica, odnosno 64 miliona jedinica. Osnovni pregled za SAD je otada smanjen na 10,5 miliona jedinica, a za globalnu industriju na 57, 5 miliona jedinica. Trenutne osnovne industrijske količine su niže od onih predstavljenih u decembarskom planu za 2009 i 2010.

Unutrašnje promjene- Promjene u GM-ovom planu restrukturiranja obuhvataju revizije za tržišni udio i pretpostavke GM-ovih jedinica, obim izabranih elemenata restrukturiranja i nove inicijative u inostranom poslovanju. Udio kompanije na tržištu je bio ažuriran (promjenjen) kako bi uticao na oba resursa: promjene proizvodnih pogona i promjene u segmentu totalne prodaje u zemlji. Za poslovanje kompanije u Americi plan prikazuje učešće SAD-a od 22% u 2009, u skladu sa 2008. kao i porast od 0,5% u odnosu na decembarski plan. Na globalnom nivou GM-ov udio na tržištu za 2009. godinu neznatno opada na 12%, što je pad za 0,4%, u odnosu na decembarski plan. Kako je navedeno u Izvšnom izvještaju, kompanija je redukovala svoj industrijski outlook u svim regionima.

GM-ov osnovni količinski OUTLOOK je relativno konzervativan u poređenju sa drugim spoljnim prognozama, koje su uključene u dodatak B. Takođe, najnovije prognoze za GDP iz Congressional Budget Office sadrže OUTLOOK za zapošljavanje i stanovanje koji kada se inkorporiraju u GM-ov endometrički model, sugerišu slične industrijske količine u 2009 i 2010 i veće količine (od 1,3-1,5 miliona jedinica godišnje) u 2011-2014 godini.

Kombinovanje trenutne industrijske količine i GM-ovog dijela je rezultiralo nižim predviđenim prodajama za GM u Americi i globalno. Ostvarena količina od 2,3 miliona jedinica 2009. godine u Americi je opala za oko 270,000 jedinica, ili 11% u poređenju sa decembarskim planom. Ukupna količina (globalna) od 16, 9 miliona pala je za 960,000 jedinica. Predviđene količine za 2010. i 2011. godinu su takođe niže od onih sadržanih u decembarskom pregled-u., što je uzrokovano smanjenjem prihoda i zaliha. Dodatni detalji o GM-ovim prodajnim zamislima su sadržani u dodatku C.

U vezi sa obimom i vremenom restrukturiranja, zbog manjih količina, kako je gore navedeno dolazi do dodatnih smanjenja u ponudi pločica sa imenom i proizvodnim kapacitetima.

Konkretno, 36 napisanih pločica će biti ponuđeno 2012 što je 4 niže od onog predviđenog u decembarskom planu i niže za 25 % nego u 2008. Broj američkih proizvodnih pogona je takođe smanjen, na 33 u 2012 u odnosu na 38 predviđenih u decembru.

U vezi s ovim i dugim akcijama očekuje se pad totalne zaposlenosti u SAP-u od oko 92 000 zaposlenih po satu i onih koji primaju plate na kraju 2008 do 72000 do 2012.

Važno je, kao što je ranije navedeno, da trenutni plan pretpostavlja ubrzanje povećanja cijene konkurentne radne snage (sa stranim proizvođačima u US) od 2012-2009.

U kompanijskom planu restrukturiranja očekuje se da će totalna globalna zaposlenost biti smanjena za preko 47000 zaposlenih tokom naredne godine, od kojih 26 000 dolazi izvan Amerike .

S obzirom na kompanijske inostrane operacije , nekoliko inicijativa je već u toku , sumirano je na sledeći način:

-Australija- nastavak domaće proizvodnje je postao mnogo teži zbog promjena u tržišnim karakteristikama . Lokalni GM-ov ogranak (Holden) I australijska vlada su razvili plan da na tržište uvedu nova , efikasnija vozila. Ovaj projekat finansira australijska vlada u vidu trajnih zajmova. Uz ovu podršku Holden je održiva operacija sa pozitivnim NPV doprinosom.

-Kanada- Kanadsko tržište kao I GM-ovo kanadsko poslovanja (GMCL) je sveobuhvatno integrisano u GM-ovu sjevernoameričku strategiju poslovanja. Oko 50% proizvodnj GMCL-a je u 2008 izvezeno izvan Kanade , prije svega u Ameriku. Približno 88% GMCL-ove domaće prodaje su bili uvozi iz Amerike. Nedavni pad industrijskog obima proizvodnje u sjevernoj americi , zajedno sa jazom između konkurentnih troškova vezanih za aktivne uposlenike i penzionisane , je ubrzao potrebu za restrukturiranjem kanadskog poslovanja u cilju postizanja dugoročne održivosti. Pregovori sa kanadskom saveznom vladom, vladom Ontaria i uniom kanadskog auto-radnika(CAW) su dobro napredovali(u vezi sa obezbjeđenjem dugoročne finasijske pomoći za izvršavanje neophodnih radnji restrukturiranja za dugoročnu održivost vezanih za pstizanje konkurentnih troškova rada). Napredak je ostvaren na obe strane. Konkretno, u vezi sa problemom konkurentnih troškova rada , CAW se obavezala na postizanje structure troškova po satu oja je u skladu sa onim što je dogovoreno sa UAW-om . U vezi sa zahtjevom za sredstvima potrebnim da podupru GMCL-ovu održivost, postignut napredak sa kanadskom vladom i vladom Ontarija u vezi sa sporazumom koji je zasnovan na principima održavanje proporcionalnih nivoa proizvodnje u kanadi i dugoročnog finasiranja GMCL-a – proporcionalnog podršci koju prima od SAD-a.

GMCL nastavlja svoje pregovore i sa sindikatom i sa kanadskom vladom u cilju da finalizuje sporazume o finasijskoj podršci i jednih i drugih.

GM vjeruje da se oba sporazuma mogu sklopiti do marta 2009 god. Što bi podržalo i potpomoglo (obogatilo) GM-ovu dugu i bogatu istoriju u Kanadi. Završetak takvih sporazuma bi omogućio GMCL-u da postigne dugoročnu održuivost i poboljša vrijednost GM-a . U slučaju da sporazumi ne mogu biti postignuti GN će biti obavezan da preispita svoju strategiju za budućnost GMCL-a jer ova podružnica neće biti u mogućnosti da bude samostalno održiva.

-Švedska-SAAB. Preduzeće je sprovело strateški pregled svojih globalnih poslovanja i SAAB je ponuđen na prodaju. Imajući u vidu hitnost uzrokovanu značajnim gubicima povezanih sa SAAB-ovim poslovanjem, GM je tražio podršku švedske vlade prije blo kakve prodaje. Kompanija je osmislila specifičan nacrt kojim bi se ograničila GM finasijska podrška a SAAB-ovo poslovanje bi postalo nezavisni poslovni entitet od 01.01.2010. Dok se GM nada da bi sporazum o podršci ovog nacrta mogao biti postignut sa švedskom vladom SAAB-ova automobilska podružnica bi mogla aplicirati za reorganizaciju već ovog mjeseca.

-Evropa- Visoko konkurentno automobilsko tržište, trenutno neprofitabilno za mnoge proizvođače automobile i restrukturiranje bi bilo relativno skupo. GM je angažovao svoje evropske poslovne partnere da prikupe 1.2 milijarde dolara smanjenjem troškova što uključuje nekoliko mogućih zatvaranja proizvodnih objekata na mnogo skupim lokacijama . Uz to Gm je restrukturirao svoju prodajnu organizaciju tako da bude više fokusirana na brendove i nađe bolje rješenje za troškove reklamiranja . GM je takođe u pregovorima sa njemačkom vladom u vezi sa poslovanjem i knjigovodstvenim bilansom. Opravdana strategija za GM evropsko poslovanje podrazumijeva partnerstvo sa njemačkom vladom i/ili drugim evropskim vladama . Kompanija očekuje rješenje problema kreditne sposobnosti za svoje evropsko poslovanje prije 31.marta 2009.godine.

Azija-Pacifik –Niži GDP i pregled obima proizvodnje su doveli do preispitivanja planova kompanije za ekspanziju u Indiji, što je trebalo da bude samofinansirajući projekat.Uz to dva značajna povećanja kapaciteta proizvodnje na Tajlandu –jedan za obradu i montažu novih kamioneta i drugi vezan za objekte za proizvodnju dizel motora, nisu u mogućnosti da budu ostvareni bez finansijske podrške tajlandske vlade i lokalnih banaka ili drugih partnera i njihov rad je obustavljen na neodređeno vrijeme. U skladu sa uslovima Federalnog zajma kompanijin plan će učiniti da njihovo poslovanje bude konkurentno i održivo.

Plan reorganizacije-Federalni zahtjevi

U svom decembarsko planu izloženom u kongresu Gm je izložio svoj značajni napredak u poslednjih nekoliko godina u kvalitetu proizvoda, produktivnosti i efikasnosti goriva i u stvaranju širokog spektra upečatljivih , nagrađivanih automobila, skretnica i kamiona . Ima još mnogo toga da se uradi kako bi se prevazišao jaz između pretpostavki i realnosti oko ovih ostvarenje ali GM ostaje fokusiran na dalje postizanje poboljšanja sadržanih u planu. Kako je navedeno u decembru GM je izvršio značajno ulaganje u remodeliranje vozila sa naglaskom na poboljšanu bezbjednost, čime se povećava efikasnost goriva i smanjuje potreba Amerike za uvozom strane nafte a i smanjenje emisije štetnih izduvnih gasova.

Plan restrukturiranja: Finansijska održivost i otplata federalnog saveznog kredita-Kompanijin trenutni pro-forme finansijski pregled izgrađen na planu restrukturiranja koji je predstavljen kongresu 2 decembra uključuje ažurirane ekonomske industrijske preglede o kojima se razgovaralo ranije, ispunjavanje zahtjeva uključenih u dokumente kredita i nove GM-ove inicijative restrukturiranja, poduzete i u SAD-u i u inostranom poslovanju. Pogoršanje američkih i globalnih ekonomskih uslova se navodi kao najveći negativan razvoj prije podnošenja plana Kongresu, što je dovelo do značajnog smanjenja kratkoročnih obima i prihoda, smanjenje vrijednosti u penzionom planu. GM-ovo ubrzano restrukturiranje djelimično kompenzuje ove negativne efekte.

Ipak, dok dolazi do postepenog poboljšanja, likvidnost od 2009-2014. godine negativno utiče na industriju, odražavajući se na kompanijski pad naveden u decembarskom planu, zbog čega se i zahtjeva povećanje Federalne finansijske podrške.

Kako je navedeno, obim proizvodnje i dalje ostaje nepromijenje u planu, sa konzervativnijim prognozama GDP-a i obima proizvodnje u odnosu na vanjske prognoze. Svako poboljšanje u američkoj i globalnoj ekonomiji u 2009 i 2010. godini, zahvaljujući, hipotekama???, kreditima (što je izuzetno važno za automobilsko poslovanje, ili vladinim stimulativnim programima, će imati veliki uticaj na kompanijske finansijske projekte, i zauzvrat na konačni novo i trajanje podrške vlade koja je bila neophodna.

Forma državnog finansiranja s obzirom na neizvjesno ekonomsko stanje i faktore rizika, navedene gore, kompanija je tražila od vlade SAD-a da razmotri finansiranje GM-a u kombinaciji sa postavljenim rokovima duga, obrtnim kreditima, i željenim kapitalom. Konkretno, razlike između Baseline scenarija i Downside scenarija (razlika između 30 milijardi\$ u Downside scenariju i 22 milijarde \$ koje su u Baseline zahtjevu za finansiranje) bi se mogle preklopiti sa sigurnim obrtnim kapacitetom (7,5 milijardi\$). Kolateral koji je iskorišten da podrži trenutni kredit od 13, 4 milijarde \$ američkog ministarstva finansija, se može iskoristiti da obezbjedi traženih 7,5 milijardi i 6 milijardi kredita. Preostalih 16,5 milijardi \$ se može iskoristiti za poželjno ulaganje Američke vlade u kompaniju.

Rezime- GM iznosi plan koji je agresivan, sveobuhvatan i izvodljiv, i koji je takođe odgovoran za mijenjanje ekonomskih i industrijskih uslova, od 2.decembra. Plan postiže pozitivan NPV, u okviru osnovne pretpostavke, dokazujući da će GM biti dugoročno održiv. U ovom planu su obrađeni i zahtjevi za finansiranje, sa pregovorima u toku o promjeni GM-ove VeBA dužničke obaveze u akcioni kapital,i vremenski ograničen rad koji povezuje promjene koje počinju prije kraja marta. Kompanija vjeruje da ovaj plan omogućava čvrst oslonac poslovanju, kako u Americi tako i u svijetu. Poslovanje se razvija na odličnim sposobnostima dizajniranja, inženjeringa, efikasnosti goriva, nabavke i proizvodnje, važno je zatvaranje praznine vezane za konkurentne cijene i rješavanje dugoročnih problema cijena, koji su doveli do ogromnih dugova. Plan se zaasniva na konzervativnijim pretpostavkama, mnogo više nego na isplativim prognozama.

Važno je da plan zahtjeva značajne žrtve svih sudionika-sindikata, vlasnika, obveznika, trgovaca, dobavljača, penzionera, aktivnih zaposlenika i rukovodioca. Što se tiče rukovodioca, u decembrskom planu navedena su značajna smanjenja naknada, uključujući odbijanje 1\$ po godišnjoj plati i depozit. Za izvršnog direktora kompanije i članove odbora za 2009. godinu. Ovaj plan dodatno smanjuje plate za 20-30% za 4 najstarija službenika, 10% za ostale američke rukovodioce i smanjuje otpremninu za penzionisane rukovodioce za period od maja do decembra 2009.godine. Smanjenja i u određenim drugim benefitnim programima će takođe početi od maja 2009.godine.

Postoje značajne pojedinosti koje podupiru GM-ov plan i kompanija očekuje dugačke pregovore sa Ministrastvom finansija. Ovi pregovori nisu važni samo za izgradnju povjerenja i dobijanje Federalne finansijske podrške, nego i za Ministrastvo finansija i izvještaj o napretku plana koji je zahtjevan do 31.marta. ,ovaj izvještaj je veoma važan, osnova je za izdavanje sertifikata o okončanju plana, što označava dugoročnu održivost GM-a. Kompanija otvoreno poziva Ministrastvo da posjeti GM kako bi iz prve ruke vidjeli proizvodne programe, napredne pogonske tehnologije, proizvodne objekte i sposobnu radnu snagu.

Stečajna analiza-Struktura analize predloženog plana restrukturiranja

Plan predstavljen u ovom izvještaju je zasnovan na restrukturiranju poslovanja, mogućnosti strukture kapitala kompanije

Vansudskim postupkom se postižu finansijski ciljevi iz plana, bez opasnosti i sistematskog rizika prisutnog u slučaju stečaja. Vansudski proces pokazuje sposobnost kompanije da isplati kredite Ministrastvu finansija i da izgradi održivo poslovanje sa pozitivnom neto sadašnjom vrijednosti, kredibilitetom kod potrošača, i strukturom kapitala, smanjujući rizik da će biti potrebna finansijska reorganizacija. Osnovni ciljevi kompanijskog plana restrukturiranja je da se izbjegnu dalji gubi prihoda, koji se javljaju u slučaju stečaja. Vansudski procesi su presudni za te ciljeve. Kako kompanija zna da ovi vansudski postupci ne omogućavaju opciju korištenja stečajnih ovlaštenja kako bi jednostrano ugrozila potraživanja, odbijala poštovanje ugovora i slično, kompanija vjeruje da su ti potencijalni dobiti mnogo veći nego stvarne dobiti i potencijalne negativne posljedice stečaja. Konkretno, dodatni dio dugova kompanije koji se može praktično riješiti u stečaju je ograničen, u odnosu na nivo finansijske podrške i dodanih sredstava koji će biti potrebni da se ublaži gubitak prihoda i druge posljedice. Povjerenje potrošača je od suštinskog značaja za budući uspjeh kompanije.

Za većinu potrošača kupovina automobila predstavlja rashod, drugi po veličini, odmah poslije stabeno pitanja. Potrošači koriste vrijednosti preprodaje, garanciju, dijelove i uslugu kao važne podatke za donošenje odluke o kupovini automobila. Kompanija smatra da bi stečaj bitno, ako ne i u potpunosti narušio povjerenje (sigurnost) potrošača u GM, da može da ispunji sve ove uslove. Zbog toga se potrošači, koji imaju izbor da uzmu proizvode proizvođača koji posluju izvan stečaja neće odlučiti da uzmu proizvod kompanije koja posluje pod stečajem, što rezultira velikim i strmim padom ukupnih prihoda kompanije, što bi moglo ugroziti ne samo održivost kompanije nego i bezbroj kompanijskih dobavljača i trgovaca, koji će se zauzvrat osloniti na druge proizvođače.

Osim toga, GM-ov stečaj bi ugrozio sposobnost finansiranja GMAC-a na tržištu kapitala, s obzirom na GMAC-ovu mogućnost da obezbjedi veleprodaje i maloprodaje, što je bitno za održivost GM-a. Sistematski rizik za automobilsku industriju i cjelokupnu američku ekonomiju je veliki, kao što je stečaj Lehmana imao pulzirajući efekat na cijelu finansijsku industriju. Zaista, rizici koji su povezani sa stečajem u automobilskom sektoru, a koji se odnose na spektar izbornih jedinica, zapošljavanje i mogući uticaj na potrošače su daleko opsežniji nego u slučaju Lehman. Na temelju iscrpne analize ovi rizici su veći nego dobiti ukoliko dođe do stečaja. Takođe treba napomenuti, kao što će biti prikazano u nastavku da potrebe za finansiranjem kompanije znatno premašuju one iz vansudskog procesa, bez obzira na odabrani način odlaska pod stečaj. Osim toga mnoge novčane obaveze koje bi bile umanjene stečajnim procesom bi mogle biti prebačene na američku vladu. Kako bi se izvršila procjena suštine vansudskog procesa, kompanija je uporedila dobijene rezultate plana održivosti i ishode tri različita scenarija stečaja. Analize, koje su uključene u ovaj dodatak, a koje se tiču svakog scenarija čini niz pretpostavki, podrazumjevajući da se svaki stečaj odvija u propisanom vremenskom roku. U praksi proces uključuje mnoge rizike, praktično sve koji su povezani sa kašnjenjem. U stepenu u kojem kompanija odlazi pod stečaj, bez obzira kojom od dvije strategije, postoje naročito visok rizik da se premaše rokovi, koji su bili planirani, tumačeći tako predstavljene DIP zahtjeve za

finansiranjem nedovoljno iskazanim i optimističnim. U tradicionalnom 11 poglavlju, koji je osmišljen da riješi sve dugove kompanije, s obzirom na složenost i opseg GM-ovog globalnog poslovanja, postoji znatan rizik da će se izlazak iz stečaja pokazati nemogućim, što će rezultirati likvidacijom u skladu sa poglavljem 7 stečajnog kodeksa. Konačno, s obzirom na finansijski položaj kompanije i stanje kreditnog tržišta, svako finansiranje DIP-a bi trebalo da obezbjedi američka vlada, inače GM ne bi mogao raditi u skladu sa poglavljem 11, i vrlo vjerovatno bi bio primoran na prestanak rada.

Tri scenarija stečaja:

1. Unaprijed sastavljen I pripremljen scenarijo-Prema ovom scenariju, kako je zamišljeno u kompanijskoj BOND/VEBA razmjeni ponuda, vlasnici bi trebalo da glasaju potvrdno za raspisivanje tendera kako bi se prihvatilo poglavlje 11 iz Plana restrukturiranja. Ukoliko bude moguće (jer je plan dobio potrebne potvrdne glasove) i moguće (zbog neuspjeha vanskudskog procesa) biće ostvarene promjene plana u stečaju, obavezujući vlasnike da 100% prihvate ekvivalent onom koji je bio zamišljen u vanskudskom procesu. Međutim, ovaj scenarijo zahjeva prvo ugovor o razmatranju obaveza VEBA-e koje su prihvatljive za vlasnike, kao I obavezivanje vlade na potrebno finansiranje. Broj postojećih dioničara će biti smanjen. U ovom scenariju se pretpostavlja da je potrebno oko 60-65 dana kako bi se postigla potvrda plana I izašlo iz poglavlja 11. To će prouzrokovati prilično težak kratkoročni pad prihoda tokom stečajnog postupka I manje težak ali dugoročan negativan efekat na prihode nakon izlaska iz poglavlja 11.
2. Unaprijed diskutovan Cram-down plan prije zaključenja- U ovom scenariju, koji je mnogo agresivniji od konzervativnog “pre-packaged” poglavlja 11, kompanija će tražiti veću konverziju duga u akcioni capital. Ova strategija može imati nekoliko oblika:
 - a) potpuna konverzija obveznica u capital
 - b) smanjenje obaveza iz dodatnih potraživanja (parničke obaveze, potraživanja I štete koje bi nastale odbacivanje ugovora)
 - c) veće ili možda potpuno ujednačavanje VEBA-nih obaveza

Ovaj scenarijo zahtjeva minimalno 90 dana za svoju najmanje agresivnu varijantu, do 6 mjeseci ili više za agresivniju varijantu- što je pretvaranje ostalih obveznica u kapital. Ako kompanija nastavi pretvaranje VEBA u capital, pretpostavlja se da će to biti energično osporavano, ugrožavajući tako rezoluciju sa UAW-om i da će dovesti do potencijalnog odlaska kompanije pod stečaj-tradicionalno poglavlje 11, kako je opisano u trećem scenariju. Za analitičke svrhe, GM pretpostavlja da će se samo beneficije pod a) konverzija obveznica u kapital, završiti u najkraćem mogućem periodu (90 dana). Očekuje se teži pad prihoda, sa trajnim posledicama, u odnosu na onaj u “pre-solicitate” postupku opisanom u prvom scenariju. Osim toga “cram-down” proces rezultira smanjenjem duga od 4 milijarde, ili potpuno pretvaranje američkih dugova u kapital, ali takođe podrazumjeva i veće DIP finansijske zahtjeve, koji zauzvrat dovode do negativnog NPV-a. Doći će do značajno manjeg negativnog uticaja nego u tradicionalnom poglavlju 11 koji ima šire implikacije za industriju kao cjelinu. Međutim , ovaj scenario uključuje elemente koji će najvjerovatnije

izazvati opoziciju što povećava vremenski rizik i rizik da scenario 2 može prerasti u znatno manje omiljen scenarijo 3.

3. Slučaj tradicionalnog poglavlja 11- Prema ovom scenariju, cilj je da se ostvari sveobuhvatno restrukturiranje balansa, zajedno sa bitnim dijelom imovine na raspolaganju, koristeći sva moguća tradicionalna sredstva na raspolaganju dužnicima, da izvrše restrukturiranje kroz proces koji nadzire sud. Ovaj proces zahtjeva 18-24 mjeseca, ocjenjuje se da će se 24 mjeseca koristiti u analitičke svrhe u ovom dodatku. Dok tradicionalni stečaja omogućava veći potencijal redukcije duga, finansijski dodatni zahtjevi dostižu vrijednost od 100 milijardi \$, ili više što je odraz uticaja katastrofalnog smanjenja prihoda, finansijskih zahtjeva prodavca i podrške dobavljača. Uticaj na zaradu u ovoj vrsti stečaja je veliki, zahtjeva mnogo vremena za oporavak i izaziva trajna oštećenja. Zaista, sumnja se da bi kompanija preživjela ovaj proces.

Ključne pojednostavljene pretpostavke u analizama su :

1. da je uticaj globalnih prihoda proporcionalan onom u Americi
2. da će finansiranje DIP-a, za koje kompanija vjeruje da ne može biti moguće u dovoljnoj količini tradicionalnim sredstvima, biti obezbjeđeno od američkog ministarstva finansija
3. kompanija pod stečajem zahtjeva značajnu i dugoročnu zaštitu od SAD-a u vidu garancije, zaštitu kupaca i garanciju za rješavanje problema potrošača, naročito za vrijeme sudskog administrativnog perioda stečaja (što će biti od koristi), ali se neće odnositi na vrijednosti preprodaje, konkurentne prijetnje i druge prisutne probleme kupaca

***Stečajni postupak i
evidentiranje poslovnih
promjena***

6. STEČAJNI POSTUPAK I EVIDENTIRANJE POSLOVNIH PROMJENA

Evidentiranje poslovnih promjena kod pravnih osoba u stečaju se vrši pomoću stečajnog bilansa, koji je jedna vrsta specijalnog bilansa.

Specijalni bilans nastaje kao posledica određenih prilika u poslovanju preduzeća, kao posledica specijalnih ciljeva. Otuda se podjela specijalnih bilansa i vrši u zavisnosti od određenih prilika, koji izazivaju njihovu pojavu.⁴⁰

Stečajni postupak nad preduzećem se odvija u dvije faze:

- U prvoj fazi (koja traje od momenta podnošenja predloga za otvaranje stečaja) analizira se finansijsko zdravlje preduzeća, njegova zaduženost i platežna sposobnost da na kratak i dugi rok izmiruje obaveze, i utvrđuje da li postoje uslovi za poravnanje povjerilačko dužničkih obaveza.
- u drugoj fazi se sprovodi stečajni postupak, u toku kojeg se viši prodaja imovine i naplata potraživanja, formira stečajna masa i vrši njena dioba na povjerioce.

U toku stečajnog postupka sastavljaju se dva izvještaja, i to:

- početni stečajni bilans (bilans otvaranja) i
- završni stečajni bilans (bilans zatvaranja stečaja).

U početnom stečajnom bilansu daje se prikaz imovine, potraživanja i obaveza preduzeća u stečaju.:

- Stečajni bilans daje tačan pregled imovine i finansijske situacije preduzeća koje je pogođeno stečajem, i izgleda za zadovoljenje povjerilaca.
- On se sastavlja na osnovu inventara, pri čemu se poštuje princip likvidnosti.
- Pasiva stečajnog bilansa treba da jasno prikaze pravne odnose između dužnika i povjerilaca.

⁴⁰G.Knežević, Ekonomsko-finansijska analiza, interni materijal, Univerzitet Singidunum, Bg, 2007. g.

- Na osnovu ovog bilansa se obavljaju aktivnosti iz prve faze stečajnog postupka, u vezi odluka o unovčenju i raspodjeli stečajne mase, o prodaji preduzeća i kontroli rada stečajnog upravnika.

Završni bilans prikazuje stečajnu masu i obaveze koje su iz nje izmirene:

- Na strani aktive se prikazuju naplate ostvarene unovčenjem imovine, a na strani pasive isplate prema povjeriocima.
- Između likvidacionog i stečajnog bilansa pravi se razlika zbog strožijih zahtjeva koji prate stečajni postupak u odnosu na zahtjev postupka likvidacije preduzeća.

Član 25.stav 2. Zakona o stečajnom postupku BiH

AKTIVA	PASIVA
1.Imovina za razlučna prava	1.Razlučni vjerovnici
2.Stečajna masa	2.Troškovi stečajnog postupka
3.Gubitak iznad visine kapitala	a)Sudski troškovi
	b)Nagrade i izdaci vještaka,privremenog upravnika,stečajnog upravnika članova privr.odbora i odbora povjerilaca
	3. Dugovi stečajne mase
	a)Viši isplatni red
	b)Opšti isplatni red
	c)Niži isplatni red
Ukupno aktiva	Ukupno pasiva
Imovina za razlučna prava	Izlučni vjerovnici

Figure 3 Popis predmeta stečajne mase

Table 3 Početni stečajni bilans

R.br.	Predmet	Količina	Knjigovodstvena vrijednost	Očekivana tržišna vrijednost
1.	Zgrada uprave	1kom	50.000,00	55.000,00
2.	Tvornička hala	1kom	150.000,00	155.000,00
3.	Postrojenja za proizvodnju	1kom	350.000,00	300.000,00
4.	Kamion TAM 100	1kom	30.000,00	20.000,00
5.	Putničko vozilo Audi 80	1kom	10.000,00	6.000,00
6.	Borova oblovina	50m ³	10.000,00	8.000,00
7.	Glodalica	20kom	2.000,00	2.000,00
8.	Motalica	30kom	6.000,00	5.000,00
9.	Borova daska 5 cm	60m ³	13.000,00	11.000,00
10	Ormar»Maja»	20kom	50.000,00	60.000,00
	Ukupno		671.000,00	622.000,00

ČLAN 25. STAV 2 Zakona o stečajnom postupku

Table 4 Popis povjerilaca

R.br.	Povjerilac	Adresa povjerioca	Osnov potraživanja	Iznos
A				
1.	«Astra» Brčko	Trg oslobođenja 20,76000 Brčko	Ugovor o kupoprodaji sačinjen u prethodnom stečajnom postupku	10.000,00
2.	Pera Perić	Klosterska 5,76000 Brčko	Ugovor o radu (4 plate po 315 km)	1.260,00
4.	Steva Stević	G.Krkleca 1,76000 Brčko	Ugovor o radu(4 plate po 315km)	1.260,00
5.	Marko Marković	Oktobarska 32,76000 Brčko	Ugovor o radu(4plate po 315km)	1.260,00
10.				
	Ukupno neto plate			12.600,00
11.		Doprinosi		8.060,00
12.		Porezi		630,00
Ukupno viši isplatni red				31.290,00
	OPŠTI ISPLATNI RED			
13.	Bosanka-Banja Luka	Beogradska 32,78000 Banja Luka	Faktura broj...	90.000,00
14.	«Astra»Brčko	Omladinska 34,75000 Tuzla	Faktura broj...	110.000,00
15.	Unicredit bank Brčko	Radnička 16,76000Brčko	Ugovor o kreditu br...	153.000,00

16.	Mijo Mijić	Oktobarska 12,760000 Brčko	Ugovor o radu	5.000,00
17.	Petar Petrović	Trg omladine 1,760000 Brčko	Ugovor o radu	5.000,00
18.	Milan Milić	Kralja Petra I- 4,760000 Brčko	Ugovor o radu	5.000,00
19.				
	Ukupno neto plate			167.400,00
20.		Doprinosi		107,087,00
21.		Porezi		8.370,00
22.		PDV		2.853,00
	Ukupno opšti isplatni red			638.710,00
UKUPNO			670.000,00	

U nastavku ćemo prikazati bilans stanja na dan otvaranja stečajnog postupka, primjer evidentiranja promjena u dnevniku i glavnoj knjizi pravne osobe nad kojom se provodi stečajni postupak, pregled izmirenih i neizmirenih dugova iz stečajne mase i pregled obračunatih prihoda i rashoda u toku stečajnog postupka.

Table 5 BILANS STANJA NA DAN OTVARANJA STEČAJNOG POSTUPKA

Konto	Opis	Iznos	Konto	Opis	Iznos
021	Građevinski objekti	500.000	400	Upisani uplaćeni vlasnički kapital	100.000
0291	Ispravka vrijednosti građevinskih objekata	-300.000	461	Gubitak tekuće finansijske godine	-20.000
022	Postrojenja i oprema	600.000	532	Kratkoročni krediti od banaka	153.000
0292	Ispravka vrijednosti postrojenja i opreme	-200.000	5411	Dobavljači u zemlji	200.000
0562	Ulaganje u vrijednosne papire- obveznice	2.100	5412	Dobavljači u zemlji u prethodnom stečajnom postupku	10.000
0564	Diskont na kupljene obveznice	-100	5451	Obaveze prema zaposlenim za neto plate	180.000
058	Ostala dugoročna ulaganja	5.000	5480	Obaveze za poreze na paltu	9.000
101	Sirovine i materijal	10.000	5481	Obaveze za doprinose	115.147
1031	Sitan inventar u upotrebi	18.000	567	Obaveze za PDV	2.853
1091	Ispravka vrijednosti sitnog inventara	-10.000			
110	Proizvodnja u toku	13.000			
120	Proizvodi na skladištu	50.000			
2111	Kupci u zemlji	60.000			

2214	Potraživanja od zaposlenih za manjkove	2.000			
UKUPNA AKTIVA		750.000	UKUPNA PASIVA		750.000
990	Izlučna imovina-roba primljena u komisijon	5.000	995	Obaveze za robu u komisijonu	

PRIMJERI KNJIŽENJA POSLOVNIH PROMJENA PRAVNIH OSOBA U STEČAJU

1.Otvaranje poslovnih knjiga pravne osobe u stečaju na temelju zaključnog računa na dan otvaranja stečajnog postupka.

2.Izvršen je povrat robe primljene u komisijon u iznosu od 5.000,00

3.U proizvodnju je izdat materijal radi završetka nedovršene proizvodnje u iznosu od 6.000 KM.

4.Završena je proizvodnja u cjelini i proizvodi predati u skladište.

5.Prodani su proizvodi za 72.000KM,uvećano za PDV.

6.Kupci su platili kupljene proizvode na račun.

7.Javnim nadmetanjem prodane su građevine za 220.000KM i oprema za 300.000 KM,uvećano za PDV.

8.Kupci su platili u cjelosti kupljena stalna sredstva.

9.Prodan je materijal za 2.000KM,uvećano za PDV.

10.Kupci su platili kupljeni materijal.

11.Prodan je sitan inventar za 4.000KM uvećano za PDV.

12.Naplaćena su potraživanja na temelju dugoročnih ulaganja 5.000KM

13.Naplaćena je kamata od obveznica u iznosu od 100KM.

14.Prodate su obveznice po nominalnoj vrijednosti.

15.Naplaćena su potraživanja od kupaca prije stečajnog postupka u iznosu od 50.000KM

16.Potraživanja u iznosu od 10.000KM su nenaplativa.

17. Obračunata i isplaćena je naknada privremenom stečajnom upravniku u iznosu od 2.000KM, i plaćeni pripadajući porezi u iznosu od 620KM.

18. Obračunata i isplaćena je naknada stečajnom upravniku u iznosu od 5.000 KM i plaćeni pripadajući porezi u iznosu od 1.550KM.

19. Obračunata je i izvršena isplata plata radnicima koji su radili u toku stečajnog postupka:

• Najniže neto plate	10.000KM
• Doprinosi	6.397 KM
• Porezi	500KM
Najniže bruto plate	16.897KM

20. Izvršeno je plaćanje po osnovu ugovora o kupoprodaji sačinjenom u prethodnom stečajnom postupku u iznosu od 10.000KM.

21. Isplaćene su četiri mjesečne plate u visini najnižih plata do dana otvaranja stečajnog postupka.

Preostali dio neisplaćenih plata namiruju se ravnopravno s ostalim potraživanjima.

• Najniže neto plate	12.600KM
• Doprinosi	8.060KM
• Porezi	630KM
Najniže bruto plate	21.290KM

22. Kupci su platili kupljeni sitan inventar.

23. Razni troškovi pravne osobe u stečaju iznose 50.000KM.

24. Plaćeni su razni troškovi pravne osobe u stečaju u cijelini.

25. Obračunata je kamata kupcima i naplaćena u iznosu od 5.000KM:

26. Naplaćena je vrijednost manjka od zaposlenih.

27. Plaćene su obaveze za PDV u toku stečajnog postupka u iznosu od 64.260KM.

28. Pokriven je gubitak tekuće finansijske godine na teret kapitala.

29. Na temelju odluke odbora povjerilaca izmiruju se obaveze prema povjeriocima i za poreze i doprinose naastale prije stečajnog postupka po stopi 86,87% iz ostvarene stečajne mase od 554.843KM

30. Negativne razlike između prihoda i rashoda tokom stečajnog postupka od 163.867KM pokrivena je na teret kapitala u iznosu od 80.000km a iznos od 83.867KM na teret neizmirenih obaveza.

31. Izvršeno je međusobno zatvaranje prihoda i rashoda.

OTVARANJE POSLOVNIH KNJIGA I EVIDENTIRANJE POSLOVNIH PROMJENA PRAVNE OSOBE U STEČAJU

Evidentiranje poslovnih promjena u dnevniku

Table 6 Dnevnik poslovnih promjena

Red broj	OPIS	KONTO	DUGUJE	POTRAŽUJE
1.	Građevinski objekti	021	500.000	
	Postrojenja I oprema	022	600.000	
	Ulaganja u vrijednosne papire-obveznice	0562	2.100	
	Ostala dugoročna ulaganja	058	5.000	
	Sirovine I materijal	101	10.000	
	Sitan inventar u upotrebi	1031	18.000	
	Proizvodnja u toku	110	13.000	
	Proizvodi na skladištu	120	50.000	
	Kupci u zemlji	2111	60.000	
	Potraživanja od zaposlenih za manjkove	2241	2.000	
	Gubitak tekuće finansijske godine	461	20.000	
	Izlučna imovina-roba primljena u komision	990	5.000	
	Ispravka vrijednosti građevinskih objekta	0291		300.000
		0292		200.000
	Ispravka vrijednosti postrojenja I opreme	0564		100
	Diskont na kupljene obveznice	1091		10.000
	Ispravka vrijednosti sitnog inventara	400		100.000
	Uplaćeni vlasnički kapital	532		153.000
	Kratkoročni krediti od banaka	5411		200.000
	Dobavljači u zemlji	5412		10.000
	Dobavljači u zemlji u prethodnom stečajnom postupku	54511		180.000
	Obaveze prema zaposlenim za neto plate	54801		9.000

	Obaveze za poreze na plate	54811		115.147	
	Obaveze za doprinose	567		2.853	
	Obaveze za PDV	995		5.000	
	Obaveze za robu u komisionu				
	Otvaranje poslovnih knjiga				
2.	Obaveze za robu u komisionu	995	5.000		
	Izlučna imovina-roba primljena u komision	990		5.000	
	Povrat robe primljene u komision				
3.	Sirovine I material	101	6.000		
	Proizvodnja u toku	110		6.000	
	Izdani material u proizvodnju				
4.	Proizvodi na skladištu	120	19.000		
	Proizvodnja u toku	110		19.000	
	Završetak proizvodnje I predaja proizvoda u skladište				
5.a)	Kupci u zemlji u toku stečajnog postupka	2112	84.240		
	Obaveze za PDV	560		12.240	
	Ostala kratkoročna ulaganja	5591		72.000	
	Prodaja proizvoda kupcima				
b)	Ostala kratkoročna razgraničenja	2481	69.000		
	Proizvodi na skladištu	120		69.000	
	Razduženja zaliha proizvoda				
6.	Transakcioni račun	200	84.240		
	Kupci u toku stečajnog postupka	2112		84.240	
	Plaćanje kupaca na transakcioni račun				
7.a)	Kupci u toku stečajnog postupka	2112	571.000		
	Ostala kratkoročna razgraničenja	5591		520.000	
	Obaveze za PDV	560		51.000	
	Prodaja građevinskih objekata I opreme				

b)	Ostala kratkoročna razgraničenja	2481	600.000	
	Ispravka vrijednosti građevinskih objekata	0291		200.000
	Ispravka vrijednosti postrojenja I opreme	0292		400.000
	Nadoknada neotpisanih vrijednosti stalnih sredstava			
c)	Ispravka vrijednosti građevinskih objekata	0291	500.000	
	Građevinski objekti	021		500.000
	Isknjiženi prodati građevinski objekti			
d)	Ispravka vrijednosti postrojenja I opreme	0292	600.000	
	Postrojenja I oprema	022		600.000
	Isknjižena prodana postrojenja I oprema			
8.	Transakcioni račun	2200	571.000	
	Kupci u toku stečajnog postupka	211		571.000
	Naplata za prodana stalna sredstva			
9.a)	Kupci u toku stečajnog postupka	2112	2.340	
	Obaveze u toku stečajnog postupka	560		340
	Prodaja materijala	5591		2.000
b)	Ostala kratkoročna razgraničenja	2481	4.000	
	Sirovine I material	101		4.000
	Knjiženje prodanog materijala			
10.	Transakcioni račun	200	2.340	
	Kupci u toku stečajnog postupka	2112		2.340
	Kupci su platili kupljeni materijal			
11.a)	Kupci u toku stečajnog postupka	2112		
	Obaveze za PDV	560		680
	Ostala kratkoročna razgraničenja	5591		4.000
	Prodaja sitnog inventara u upotrebi			
b)	Ostala kratkoročna razgraničenja	2481	8.000	

	Ispravka vrijednosti sitnog inventara	1091		8.000
	Nadoknada neotpisane vrijednosti sitnog inventara			
c)	Ispravka vrijednosti sitnog inventara	1091	18.000	
	Sitan inventar u upotrebi	1031		18.000
	Knjiženje prodanog sitnog inventara			
12.	Transakcioni račun	200	5.000	
	Ostala dugoočna ulaganja	058		5.000
	Naplata potraživanja od dugoročnih ulaganja			
13.	Transakcioni račun	200	100	
	Ostala kratkoročna razgraničenja	5591		100
	Naplata kamata od obveznica			
14.a)	Transakcioni račun	200	2.100	
	Ostala dugoročna razgraničenja	5591		2.100
	Prodaja obveznica			
b)	Diskont na kupljene obveznice	0564	100	
	Ostala kratkoročna razgraničenja	2481	2.000	
	Ulaganja u vrijednosne papire-obveznice	0562		2.100
	Knjiženje prodanih obveznica			
15.	Transakcioni račun	200	50.000	
	Kupci u zemlji	2111		50.000
	Naplata potraživanja od kupaca prije stečajnog postupka			
16.	Ostala kratkoročna razgraničenja	2481	10.000	
	Kupci u zemlji	2111		10.000
	Otpis nenaplativih potraživanja			
17.a)	Ostala kratkoročna razgraničenja	2481	2.620	
	Obaveze prema privremenom stečajnom upravniku	5490		2.000
	Obaveze za poreze na dodatna primanja	5483		620
	Obračunata naknada privremenom stečajnom upravniku			

b)	Obaveze prema privremenom stečajnom upravniku	5490	2.000	
	Obaveze za poreze na dodatna primanja	5483	620	
	Transakcioni račun	200		2.620
	Plaćena naknada privremenom stečajnom upravniku			
18.a)	Ostala kratkoročna razgraničenja	2481	6.550	
	Obaveze prema stečajnom upravniku	5490		5.000
	Obaveze za poreze na dodatna primanja	5483		1.550
	Obračunata naknada stečajnom upravniku			
b)	Obaveze prema stečajnom upravniku	5490	5.000	
	Obaveze za poreze na dodatna primanja	5483	1.550	
	Transakcioni račun	200		6.550
	Plaćena naknada stečajnom upravniku			
19.a)	Obaveze prema zaposlenim za neto plate	54512		10.000
	Obaveze za poreze na platu	54802		500
	Obaveze za doprinose	54812		6.397
	Ostala kratkoročna razgraničenja	2481	16.897	
	Obračunata plata za rad u toku stečajnog postupka			
b)	Obaveze prema zaposlenim za neto plate	54512	10.000	
	Obaveze za poreze na platu	54802	500	
	Obaveze za doprinose	54812	6.397	
	Transakcioni račun	200		16.897
	Isplata plata za rad u toku stečajnog postupka			
20.	Dobavljači u prethodnom stečajnom postupku	5412	10.000	
	Transakcioni račun	200		10.000
	Plaćanje obaveza nastalih u prethodnom stečajnom postupku			
21.	Obaveze prema zaposlenim za neto plate	54511	12.600	
	Obaveze za poreze na platu	54801	630	
	Obaveze za doprinose	54811	8.060	

	Transakcioni račun Isplata najnižih plata do otvaranja stečajnog postupka	200		21.290
22.	Transakcioni račun Kupci u toku stečajnog postupka Naplata za prodati sitni inventar	200 2112	4.680	4.680
23.	Ostala kratkoročna razgraničenja Dobavljači u toku stečaja	2481 5413	50.000	50.000
24.	Dobavljači u toku stečaja Transakcioni račun	5413 200	50.000	50.000
25.a)	Kupci u zemlji Ostala kratkoročna razgraničenja Obračunata kamata kupcima	2111 5591	5.000	5.000
b)	Transakcioni račun Kupci u zemlji Naplata kamata od kupaca	200 2111	5.000	5.000
26.	Transakcioni račun Potraživanja od zaposlenih za manjkove Naplata za manjak	200 2141	2.000	2.000
27.	Obaveze za PDV Transakcioni račun Plaćene obaveze za PDV u toku steč.postupka	560 200	64.260	64.260
28.	Upisani uplaćeni vlasnički kapital Gubitak tekuće finansijske godine Pokriće gubitka	400 461	20.000	20.000
29.	Kratkoročni krediti kod banaka Dobavljači u zemlji Obaveze prema zaposlenim za neto plate Obaveze za poreze na platu	532 5411 54511 54801	132.910 173.739 145.419 7.271	

	Obaveze za doprinose	54811	93.026	
	Obaveze za PDV	567	2.478	
	Transakcioni račun	200		554.843
	Izmirenje obaveza iz stečajne mase			
30.	Upisani uplaćeni vlasnički kapital	400	80.000	
	Kratkoročni krediti kod banaka	532	20.090	
	Dobavljači u zemlji	5411	26.261	
	Obaveze prema zaposlenim za neto plate	54511	21.981	
	Obaveze za poreze na platu	54801	1.099	
	Obaveze za doprinose	54811	14.061	
	Obaveze za PDV	567	375	
	Ostala kratkoročna razgraničenja	5591		
	Pokriće negativne razlike između prihoda I rashoda u toku stečajnog postupka			163.867
31.	Ostala kratkoročna razgraničenja	5581	769.067	
	Ostala kratkoročna razgraničenja	2481		
Promet dnevnika			6.275.381	6.275.381

PREGLED IZMIRENIH I NEIZMIRENIH DUGOVA IZ STEČAJNE MASE

200	Novčana sredstva	561.393
-----	-------------------------	---------

Table 7 Završni stečajni bilans

Konto	Opis	Dugovi	Izmirenje dugova	Neizmireni dugovi
532		153.000	134.479	18.521
5411		200.000	175.790	24.210
54511		167.400	147.136	20.264
54801		8.370	7.357	1.013
54811		107.087	94.124	12.963
567		2.853	2.508	345
	UKUPNO	638.710	561.393	77.317

STOPA IZMIRENJA DUGOVA

87,90%

Table 8 OBRAČUNATI PRIHODI I RASHODI U TOKU STEČAJNOG POSTUPKA

R.br.	Rashodi	Iznos	R.Br.	Prihodi	Iznos
1.	Razduženje gotovih proizvoda	69.000	1.	Prodati gotovi proizvodi	72.000
2.	Naknada neotpisane vrijednosti stalnih sredstava	600.000	2.	Prodana stalna sredstva	520.000
3.	Razduženje materijala	4.000	3.	Prodani materijal	2.000
4.	Razduženje sitnog inventara u upotrebi	8.000	4.	Prodani sitan inventar u upotrebi	4.000
5.	Razduženje prodanih obveznica	2.000	5.	Nenaplaćena kamata od obveznica	100
6.	Otpis potraživanja od kupaca	10.000	6.	Prodane obveznice	2.100
7.	Obračunata naknada privrem.stečaj.upravitelju	2.620	7.	Naplaćena kamata od kupaca	5.000
8.	Obračunata naknada stečajnom upravitelju	6.550	Ukupno 605.200		
9.	Obračunata plata za rad u toku stečajnog postupka	16.897		Negativna razlika između rashoda i prihoda	163.867
10.	Razni troškovi	50.000			
Ukupno		769.067	Ukupno		769.067

Sa računovodstvenog aspekta, potrebno je izvršiti sledeće:

- Moraju se ažurirati i uskladiti sve analitičke i sintetičke knjigovodstvene evidencije sa stanjem na dan otvaranja stečajnog postupka,
- Izvršiti popis imovine i obaveza sa stanjem na dan otvaranja stečajnog postupka ,
- Izvršiti procjenu s kojim dijelom stečajne mase se može računati u stečajnom postupku za namirenje povjerilaca stečajnog dužnika,
- Utvrditi skrivene gubitke i uzroke nelikvidnosti,
- Evidentirati promjene koje nastaju od dana otvaranja do dana završetka stečajnog postupka,
- Sastaviti završni račun i dostaviti ga stečajnom sudiji.

Sa stanjem na dan otvaranja stečajnog postupka, stečajni upravnik mora sastaviti završni račun u roku koji ne može biti duži od 45 dana od dana imenovanja. Prema odredbama člana 96. zakona BiH, popis predmeta stečajne mase i popis povjerilaca, kao i pregled imovine, stečajni upravnik je dužan izložiti u službenim prostorijama suda najkasnije osam dana prije izvještajnog ročišta.

Sva stanja i poslovne promjene u pogledu sredstava i izvora sredstava knjiže se u okviru propisanih konta s tim da se potraživanja i obaveze analitički raščlane na one koje su nastale prije otvaranja stečajnog postupka i one nastale tokom stečajnog postupka.

Prihodi i rashodi mogu se evidentirati u okviru propisanih konta, s obzirom da pravna osoba u stečaju prestaje biti živi pravni organizam te da su svi prihodi i rashodi tokom stečajnog postupka u funkciji utvrđivanja stečajne mase i izmirivanja obaveza iz te mase, radi jednostavnijeg, jasnijeg i preglednijeg iskazivanja i praćenja ostvarivanja prihoda i rashoda stečajnog postupka, predlaže se njihovo evidentiranje preko konta vremenskih razgraničenja 248 i 559.

6.1. Osnovne karakteristike Zakona o stečajnom postupku

Prema članu 1 zakona o stečajnom postupku BiH, zakonom se određuju uslovi za otvaranje stečajnog postupka, stečajni postupak, pravne posljedice njegovog otvaranja i provođenja i reorganizacija stečajnog dužnika za plaćanje na osnovu stečajnog plana.

Stečajnim planom može se :

- Ostaviti stečajnom dužniku svu ili dio njegove imovine radi nastavljanja poslovanja stečajnog dužnika;
- Prenijeti dio ili svu imovinu stečajnog dužnika na jednu ili više već postojećih osoba ili osoba koje će tek biti utemeljene;
- Stečajnog dužnika pripojiti drugoj osobi ili spojiti s jednom ili više osoba;
- Prodati svu ili dio imovine stečajnog dužnika između povjerilaca;
- Provesti pretvaranje potraživanja u uloge;
- Odrediti način namirenja stečajnih povjerilaca;
- Namiriti ili izmijeniti razlučna prava;
- Smanjiti ili odgoditi isplatu obaveza stečajnog dužnika;
- Obaveze stečajnog dužnika pretvoriti u kredit;
- Preuzeti garanciju ili dati drugo osiguranje za ispunjenje obaveza stečajnog dužnika;
- Urediti odgovornost stečajnog dužnika nakon završetka stečajnog postupka;
- Izdati nove akcije i sl.

Stečajni dužnik stečajni plan podnosi zajedno s prijedlogom za otvaranje stečajnog postupka. U slučaju da je na skupštini povjerioca stečajnom upravniku naložena izrada stečajnog plana, on je taj plan dužan podnijeti stečajnom sudu u roku od 30 dana od dana održavanja skupštine povjerioca. Sud može produžiti rok za podnošenje plana za još 30 dana pod određenim okolnostima. Sa stečajnim upravnikom u izradi plana savjetodavno sarađuje odbor povjerioca, ako je utemeljen, i dužnik pojedinac.

Organi stečajnog postupka su stečajni sud, stečajni sudija, privremeni stečajni upravnik, stečajni upravnik, skupština povjerilaca, privremeni odbor povjerilaca i odbor povjerilaca. Stečajni sudija u okviru svoje nadležnosti vodi i upravlja stečajnim postupkom od podnošenja prijedloga za otvaranje stečajnog postupka do završetka stečajnog postupka, pri čemu vrši prava i obaveze u skladu sa odredbama propisanog zakona. Stečajni sudija imenuje vještaka u stečajnom postupku, privremenog stečajnog upravnika, članove privremenog odbora povjerilaca i stečajnog upravnika i vrši pravni nadzor nad radom privremenog stečajnog upravnika i stečajnog upravnika, u skladu sa odredbama ovog zakona.

Pismenim prijedlogom se pokreće stečajni postupak. Za podnošenje prijedloga ovlašteni su stečajni dužnik i svaki onaj povjerilac koji ima pravni interes za sprovođenje stečajnog postupka. Povjerilac je dužan u prijedlogu prilaganjem odgovarajuće dokumentacije učiniti vjerovatnim svoje potraživanje i platežnu nesposobnost stečajnog dužnika. Ako je stečajni dužnik pravno lice organ ovlašten za zastupanje, u slučaju nastupanja platežne nesposobnosti, dužan je, bez odlaganja, podnijeti prijedlog za otvaranje stečajnog postupka. Prijedlog se mora podnijeti u roku od 30 dana od dana nastupanja platežne nesposobnosti. Organ ovlašten za zastupanje dužan

je pravnom licu nadoknaditi umanjenje imovine prouzrokovano njegovim pravnim umanjenjem imovine, prouzrokovano njegovim pravnim radnjama preduzetim nakon nastupanja platežne nesposobnosti, osim ako dokaže da je pravna radnja preduzeta s pažnjom dobrog privrednika. Sud je obavezan prijedlog razmotriti u roku od 15 dana od dana njegovog prijema. Neuredan prijedlog kao i prijedlog bez potrebne dokumentacije sud će vratiti predlagачu i naložiti mu da prijedlog uredi i nedostatke otkloni u roku od 15 dana. Ako predlagач vrati sudu prijedlog koji nije uređen po uputstvu suda, sud će prijedlog rješenja odbaciti, a ako ga ne vrati u ostavljenom roku smatrat će da ga je povukao. U ovom slučaju troškove postupka snosi predlagач. Prije isteka roka 15 dana od dana podnošenja prihvatljivog prijedloga stečajni sudija donosi odluku o iznosu predujma koji je potreban za finansiranje prethodnog postupka. Prijedlog se može povući do otvaranja stečajnog postupka i pravosnažnog odbacivanja ili odbijanja prijedloga u kom slučaju troškove snosi podnosilac prijedloga. Ukoliko stečajni dužnik nakon podnošenja prijedloga ispuni potraživanje podnosioca prijedloga za otvaranje stečajnog postupka, na prijedlog podnosioca prijedloga ili stečajnog dužnika stečajni sudija može obustaviti stečajni postupak i u tom slučaju troškove snosi stečajni dužnik.

6.1.1. Prethodni postupak

Da bi se otvorio stečajni postupak, u slučaju da ga podnosi stečajni povjerilac, on je obavezan da uplati predujam u iznosu koji odredi stečajni sudija za pokriće troškova prethodnog postupka. Ukoliko povjerilac ne uplati predujam u roku od 15 dana, stečajni sudija će rješenjem odbaciti prijedlog, ako stečajni postupak bude otvoren prema prijedlogu povjerioca, predujmljeni iznos ulazi u troškove stečajnog postupka. kada je podnosilac prijedloga dužnik stečajni sudija ga može osloboditi uplate predujma ako dužnik dokaže da ima dovoljno sredstava za finansiranje prethodnog postupka.

- Stečajni sudija može rješenjem odrediti mjere radi osiguranja buduće stečajne mase, a i ukinuti te mjere. Stečajni sudija naročito može: Odrediti mjere radi osiguranja pojedinačnih imovinskih vrijednosti, iznosa na računima ili potraživanja stečajnog dužnika, čak i ako ova podliježu razlučivanju ili izlučivanju;
- Uslovljavati raspolaganje stečajnog dužnika saglasnošću stečajnog suda ili ograničiti na drugi način;
- Postaviti privremenog stečajnog upravnika;
- Narediti privremenu zabranu pošte i donijeti rješenje da se određene ili sve poštanske pošiljke za stečajnog dužnika moraju dostavljati stečajnom upravniku;

Ukoliko poslovanje stečajnog dužnika još nije obustavljeno, stečajni sudija obavezno postavlja privremenog stečajnog upravnika.

Stečajni sudija prema sopstvenoj procjeni ili na zahtjev privremenog upravnika može narediti da:

- Privremeni stečajni upravnik može preduzimati pravne radnje i pravne poslove potrebne za nastavak poslovanja u ime i za račun stečajnog dužnika, uz uslov da nastavak takvih aktivnosti ne šteti dužnika, niti potencijalne stečajne povjerioci. Privremenom stečajnom upravniku u tom slučaju nije potrebna saglasnost stečajnog dužnika koji je u tom smislu isključen iz poslovanja,
- Pravne radnje stečajnog dužnika postaju pravno valjane samo uz prethodnu saglasnost privremenog stečajnog upravnika.

6.1.2. Prava i obaveze stečajnog upravnika

Zadaci i pravni položaj privremenog stečajnog upravnika su:

- Osigurati imovinu stečajnog dužnika i starati se o njoj;
- Dužan je ispitati da li će imovina stečajnog dužnika pokriti troškove postupka i da li postoji razlog za otvaranje stečajnog postupka, te podnijeti izvještaj o svojim nalazima sudu u roku od 30 dana od dana svog imenovanja;
- Vršiti procjenu da li se poslovanje stečajnog dužnika u cjelini ili pojedinim dijelovima može nastaviti. Ukoliko bi nastavkom poslovanja nastala šteta za dužnika ili za potencijalnu stečajnu masu, privremeni stečajni upravnik mora podnijeti prijedlog stečajnom sudiji za privremenu obustavu poslovanja. Protiv odluke o prijedlogu za obustavu poslovanja žalbu mogu uložiti dužnik kao i privremeni stečajni upravnik.
- dužan je namiriti potraživanja koja zasnuje on ili stečajni dužnik uz njegovu saglasnost osim ako je drugačije dogovoreno ili uređeno ovim zakonom. Privremeni stečajni upravnik dužan je osigurati da se ovo pravo povjerioca zadovolji i nakon otvaranja stečajnog postupka;
- on nije dužan namiriti poreska i druga javna davanja nastala u ovom periodu;
- on ima ovlaštenja da uđe u poslovne prostorije dužnika i provede neophodne radnje, dužnik, ako je pojedinac, odnosno tijelo dužnika, ako je dužnik pravno lice, obavezna su da dozvole privremenom stečajnom upravniku da pregleda poslovne knjige i poslovnu dokumentaciju dužnika;
- dužan je da stečajnom sudiji položi račun i podnese izvještaj o svom radu;

6.1.3. Stečajna masa i raspoređivanje povjerilaca

Stečajni postupak obuhvata cjelokupnu imovinu, koja je pripadala stečajnom dužniku u trenutku otvaranja stečaja. Ta imovina se naziva stečajna masa i služi za plaćanje stečajnog postupka povjerilaca koji tokom stečaja imaju validan imovinski zahtjev, kao i povjerilaca koji tokom stečaja steknu prava potraživanja prema masi. Stečajni povjerilac u zavisnosti vrste potraživanja svrstavaju se u isplatne redove.

Namirenje povjerilaca iz postojećih sredstava slobodne stečajne mase obavlja se prema sledećem redoslijedu:

- stečajni povjerioci viših isplatnih redova tj. potraživanja koja potiču iz razdoblja privremene uprave,
 - prije ostalih stečajnih povjerilaca, ali poslije povjerilaca viših isplatnih redova, namiruju se zaposlenici stečajnog dužnika sa potraživanjima iz radnog odnosa za poslednjih osam mjeseci do dana otvaranja stečajnog postupka, a u visini najniže plate za svaki mjesec obračunate prema ugovoru u skladu sa zakonom, kao i plaćanje naknada štete za povrede na radu koje se isplaćuju u punom iznosu,
 - stečajni povjerioci opšteg isplatnog reda tj. povjerioci koji u trenutku otvaranja stečajnog postupka imaju opravdan imovinski zahtjev prema stečajnom dužniku,
- nakon ostalih potraživanja stečajnih povjerilaca namiruju se stečajni povjerioci nižih isplatnih redova sledećim redoslijedom potraživanja, i to, ako su u istom rangu, srazmjerno njihovom iznosu:

1. kamate koje teku od otvaranja stečajnog postupka na potraživanja stečajnih povjerilaca,
2. troškovi koji su pojedinim stečajnim povjeriocima nastali njihovim učestvovanjem u postupku,
3. novčane kazne i prekršajne novčane kazne, kao i imovinsko-pravna šteta nastala kao posledica kaznenog djela ili prekršaja
4. potraživanja koja se odnose na neku besplatnu radnju stečajnog dužnika
5. potraživanja koja su s tim izjednačena.

Potraživanja koja su u stranoj valuti preračunavaju se u domaću valutu po važećem kursu koji je bio na dan i sat kada je otvoren stečaj, a nenovčana potraživanja se procjenjuju sa istim datumom.

6.1.4. Izdvajanje i naknada za izdvojena prava

Izdvajanje i naknada za izdvojena prava-pravo na izdvajanje stvari koje ne pripadaju stečajnom dužniku reguliše se posebnim zakonom i može se ostvariti tek u stečajnom postupku i to tek nakon izvještajnog ročišta. Predmetima potrebnim za nastavak proizvodnje može se izdvajanje odgoditi 90 dana.

Povjerioci koji imaju pravo na izdvajanje:

- hipotekarni povjerioci i povjerioci zemljišnog duga;
- povjerioci koji su zakonom, pljenidbom, sporazumom pred sudom ili pravnim poslom stekli neko založno pravo,
- povjerioci kojima je stečajni dužnik radi osiguranja prenio neko pravo,
- povjerioci kojima pripada pravo zadržavanja;

Troškovi stečajnog postupka i dugovi stečajne mase-da bi se povjerioci namirili potrebno je prije toga namiriti troškove stečajnog postupka i dugove stečajne mase.

6.1.5. Troškovi stečajnog postupka i dugovi stečajne mase

Troškovi stečajnog postupka su:

- sudski troškovi stečajnog postupka i,
- nagrade i izdaci vještaka, privremenog upravnika i članova privremenog odbora povjerilaca,
- drugi troškovi za koje je ovim ili drugim zakonom određeno da će se namirivati kao troškovi stečajnog postupka.

Dugovi stečajne mase su obaveze:

- obaveze koje su nastale radnjama stečajnog upravnika;
- obaveze iz dvostranih ugovora;
- obaveze neutemeljenog bogaćenja stečajne mase;

6.1.6.Otvaranje stečajnog postupka

Otvaranje stečajnog postupka.Nakon što je primio izvještaj privremenog stečajnog upravnika i eventualno imenovanog vještaka, o nesolventnosti stečajnog dužnika stečajni sudija zakazuje ročište zbog mogućeg pokretanja stečajnog postupka.Raspravi prisustvuje predlagač, privremeni stečajni upravnik, eventualno vještaci i ako je moguće stečajni dužnik.Stečajni sudija otvara stečajni postupak nad imovinom stečajnog dužnika na priloženi prijedlog, ako postoji stečajni razlog i ako će imovina stečajnog dužnika biti dovoljna da pokrije troškove postupka.Stečajni sudija može otvoriti stečajni postupak bez prethodnog postupka i bez istraživanja razloga, ako je prijedlog za stečaj podnio likvidator.

6.1.6.1.Odluka o prijedlogu za otvaranje stečajnog postupka

Rješenje o otvaranju postupka.Ukoliko stečajni sudija otvori stečajni postupak, i imenuje stečajnog upravnika, i izda se rješenje o otvaranju stečajnog postupka koje sadrži:

- firmu ili lično ime, te sjedište pravne osobe ili prebivalište fizičke osobe stečajnog dužnika,
- lično ime i adresu stečajnog upravnika
- datum i sat otvaranja stečajnog postupka..

Ako sat otvaranja stečajnog postupka nije naveden, trenutkom otvaranja se smatra podne onog dana kada je doneseno rješenje.

6.1.6.2.Riješenje o otvaranju postupka

Objavljivanje rješenja o otvaranju stečaja .Stečajni sud je dužan na dan donošenja rješenja isticanjem na oglasnu tablu suda javno oglasiti rješenje o otvaranju stečajnog postupka. Oglas se mora objaviti i u Službenom glasniku RS. Stečajni sud obavještava povjerioce i dužnikove dužnike slanjem kopije rješenja. Podnosiocu prijedloga i stečajnom dužniku mora se izvršiti lično dostavljanje ovog rješenja. Kopija rješenja se dostavlja nadležnom tužilaštvu. Nadležno tužilaštvo se takođe obavještava ako do otvaranja stečajnog postupka ne dođe usljed nedostatka mase.

Javni registri

Ako su stečajni dužnik ili predmeti njegove imovine upisani u javne registre, stečajni sud je dužan narediti sljedeće upise u odgovarajuće registre:

- 1.upis otvaranja stečajnog postupka;
- 2.upis odbijanja prijedloga za otvaranje usljed nedostatka mase u slučaju da je stečajni dužnik pravno lice koje odbijanjem usljed nedostatka mase prestaje postojati;
- 3.upis okončanja stečajnog postupka.

Žalba protiv rješenja o otvaranju stečajnog postupka. Ako prijedlog za otvaranje stečajnog postupka bude odbijen, podnosilac prijedloga može uložiti žalbu, a ako prijedlog bude prihvaćen, žalbu može uložiti stečajni dužnik. Pravosnažna odluka o ukidanju rješenja o otvaranju stečajnog postupka se javno oglašava. Posljedice koje je prouzrokovalo ukinuto rješenje ovog stava ostaju na snazi. Na odgovarajući način se primjenjuje član 48 stav 1 ovog zakona.

6.1.7.Pravne posledice otvaranja stečajnog postupka

Danom i satom navedenim u rješenju o otvaranju stečajnog postupka nastaju sve pravne posledice otvaranja stečaja. Sva prava stečajnog dužnika da upravlja i raspolaže imovinom koja pripada stečajnoj masi, kao i sva prava njegovih punomoćnika i zastupnika prelaze na stečajnog upravnika. Otvaranjem stečaja prekidaju se sudski postupci kao i arbitražni postupci koji se odnose na stečajnu masu, a tužilac je stečajni dužnik, preuzima i dalje zastupa stečajni upravnik. Svi stečajni povjerioci mogu svoja prava da ostvare samo u stečajnom postupku. Tokom stečaja povjerioci ne mogu od stečajnog dužnika tražiti prinudnu naplatu niti osiguranje dijela imovine koja se nalazi u stečajnoj masi. Ako je neki od ovih postupaka u toku, prekida se.

6.1.7.1.Dužnikove obaveze obavještanja i saradnje

Stečajni dužnik obavezan je stečajnom sudu, stečajnom upravniku, odboru povjerilaca i, prema naređenju stečajnog sudije, skupštini povjerilaca davati obavještenja o svim okolnostima koje se odnose na postupak. Obavještenja data prema odredbama stava 1. ovog člana mogu se koristiti u krivičnom ili prekršajnom postupku protiv stečajnog dužnika ili njegovih bliskih srodnika, samo uz njegov pristanak. Stečajni dužnik dužan je stečajnom upravniku predati svu potrebnu dokumentaciju i pomagati mu pri ispunjenju njegovih zadataka. Stečajni dužnik

obavezan je da se po naređenju stečajnog sudije u svako doba stavi na raspolaganje da bi ispunio svoje obaveze obavješćavanja i saradnje. On je dužan da se uzdržava od svih radnji koje su protivne ispunjavanju ovih obaveza. Ako se to za pribavljanje istinitih iskaza čini potrebnim stečajni sudija naložit će stečajnom dužniku da na zapisnik pred stečajnim sudijom izjavi da je traženu informaciju dao tačno i potpuno prema najboljem znanju i savjesti.

Stečajni sudija može protiv stečajnog dužnika odrediti prinudne mjere u slučaju da:

- stečajni dužnik odbija davanje informacije ili izjave o potpunosti datih podataka ili saradnju sa stečajnim upravnikom u ispunjavanju njegovih zadataka,
- uprkos nalogu suda izbjegava ili namjerava izbjeći davanje obavješćenja i saradnju, a naročito ako uprkos zabrani udaljavanja vrši pripreme za bjekstvo,
- je to potrebno da bi se spriječile radnje stečajnog dužnika koje su protivne ispunjavanju njegovih obaveza obavješćavanja i učestvovanja, a naročito radi osiguranja stečajne mase.

6.1.7.2. Prebijanje i pobijanje

Prebijanje i pobijanje. Ako je stečajni povjerenik u vrijeme otvaranja stečaja imao po zakonu ili ugovoru pravo na prebijanje, otvaranje stečajnog postupka ne utiče na to njegovo pravo.

Prebijanje potraživanja je nedopustivo ako:

- je obaveza nastala posle otvaranja stečaja,
- je stečajni povjerenik to pravo stekao od drugog povjerenika nakon otvaranja stečajnog postupka,
- je stečajni povjerilac stekao pravo prebijanja radnjom koja se može osporavati
- povjerilac čija će potraživanja biti namirena iz imovine stečajnog dužnika, kada ne ulazi u stečajnu masu duguje nešto stečajnoj masi
- je povjerilac povezana osoba sa stečajnim dužnikom (bračni drug, srodnici, članovi istog domaćinstva, članovi upravnih ili nadzornih tijela).

6.1.8. Upravljanje i unovčavanje stečajne mase

Kada se otvori stečajni postupak, istog dana, gase se računi stečajnog dužnika i prestaju prava licima koja su raspolagala imovinom stečajnog dužnika na tim računima. Istovremeno stečajni upravnik otvara nove račune stečajnog dužnika i određuje lica koja će biti ovlaštena da raspolažu sredstvima na tim računima. Kada se otvori stečajni postupak uz firmu ili stečajnog dužnika ide oznaka «u stečaju».

6.1.8.1. Popis predmeta stečajne mase i popis povjerilaca

Nakon otvaranja stečaja, stečajni upravnik obavezan je napraviti popis predmeta stečajne mase i za svaki predmet navesti vrijednost. Vrijednost je različita za predmete zavisno od toga hoće li dužnikovo preduzeće nastaviti sa radom ili ne navode se obje cijene, a za neke predmete procjenu mogu vršiti vještaci.

Stečajni upravnik obavezan je sastaviti popis svih dužnikovih povjerilaca za koje je saznao iz knjige i poslovne dokumentacije stečajnog dužnika, pojava njihovih potraživanja ili na bilo koji način. Popisom se odvojeno vode povjerioci s pravom odvojenog namirenja i stečajni povjerioci po pojedinim isplatnim redovima svakom povjeriocu pored adrese potrebno je navesti osnov i iznos potraživanja. U popisu se navode i pogočnosti prebijanja. Potrebno je procijeniti i visinu obaveza stečajne mase za slučaj uzastopnog i neprekinutog unovčavanja imovine stečajnog dužnika.

Najduže od 45 dana od dana imenovanja, stečajni upravnik je dužan napraviti uređen pregled u kojem se nabrajaju i međusobno uređuju predmeti koji čine stečajnu masu i obaveze stečajnog dužnika na dan otvaranja stečajnog postupka.

Poslovne knjige nakon otvaranja stečaja vodi stečajni upravnik ili osoba koju on odredi. Otvaranjem stečajnog postupka započinje nova godina. Revizora za ocjenu završnog računa u stečajnom postupku postavlja stečajni sudija.

6.1.8.2. Unovčavanje stečajne mase

Stečajni upravnik je obavezan da na izvještajnom ročištu (raspravi) podnese izvještaj o ekonomskom stanju stečajnog dužnika i uzrocima tog stanja. Takođe je obavezan da se izjasni da li postoji mogućnost da se poslovanje stečajnog dužnika nastavi barem djelimično, ukoliko postoji mogućnost, onda je stečajni upravnik dužan da ukaže, koje mogućnosti postoje za prijedlog reorganizovanja i koje će biti posledice za povjerioce. Skupština povjerioca odlučuje na izvještajnoj raspravi da li će se nastaviti poslovanje. Povjerioci mogu dati nalog stečajnom upravniku da izradi predlog reorganizacije i cilj koji se tada postiže. Skupština povjerilaca odlučuje način i uslove za unovčavanje dužnikove imovine.

Poslije izvještajne rasprave i odluke skupštine povjerilaca, stečajni upravnik je dužan da unovči imovinu koja ulazi u stečajnu masu. Nakon otvaranja stečaja, stečajni upravnik obavezan je poslati izvode svim dužnicima, usaglasiti stanja i obavjestiti da su otvaranjem stečaja sva potraživanja dospjela.

6.1.8.3.Unovčavanje nekretnina

Nekretnine se unovčavaju odredbama izvršnog postupka za izvršenje na nekretnine. Ako se ne uspije na ovaj način, stečajni upravnik prodaje ih slobodnom nagodbom. U slučaju ponovnog neuspjeha, stečajni upravnik može izdvojiti nekretnine iz stečajne mase i predati ih povjeriocima srazmjerno njihovoj potražnji samo ako oni to prihvate.

6.1.8.4.Unovčavanje pokretnih stvari i prava

Stečajni upravnik može unovčiti pokretne stvari na kojima postoji različno pravo javnim nadmetanjem ili slobodnom nagodbom, ako tu stvar ima u posjedu. Nakon prodaje pokretne stvari ili prava iznos će se prvo koristiti za izmirenje troškova stečajne mase vezanih za identifikaciju prava i unovčavanje. Ostatom se izmiruju različni povjerioci bez odlaganja. Troškovi utvrđivanja prava potraživanja i troškovi identifikovanja stvari i određivanje različitih prava određuje se iznos od 5% od ostvarene prodajne cijene. Ako su troškovi viši od paušala odredit će se u stvarnoj visini. Kada je unovčavanjem stečajna masa opterećena porezom, iznos poreza dodaje se troškovima prodaje.

6.1.8.5.Pravne radnje od posebne važnosti

Za pravne radnje vitalne važnosti za stečajni postupak, stečajni upravnik mora imati saglasnost odbora povjerilaca, ako odbor nije imenovan onda je potrebna saglasnost skupštine povjerioca.

Saglasnost je potrebna ako se namjerava :

- prodati preduzeće ili neki dio istog, robno skladište u cjelini, nekretnine, brodovi, avioni, udio stečajnog dužnika u drugom preduzeću;
- uzeti kredit ili pozajmicu, čime bi se stečajna masa znatno opteretila;
- pokrenuti ili preuzeti parnicu znatne vrijednosti, ako se takva parnica namjerava odbiti, ili se u cilju izvještavanja takve parnice želi prodati.

6.1.9.1.Prijava potraživanja

Prijava sadrži sledeće:

- naziv preduzeća i sjedište ili ime i adresu povjerioca;
- pravni osnov i visinu potraživanja;
- broj žiro-računa ili neki drugi broj povjerioca.

Povjerilac koji ima potraživanja u stranoj valuti potraživanja prijavljuje u domaćoj. Stečajni upravnik sastavlja spisak potraživanja svih sadašnjih i bivših radnika i daje im prijave na potpis. Radnici mogu prijaviti razliku u potraživanju, ako smatraju da popisom stečajnog upravnika njihova potraživanja nisu u cjelini obuhvaćena. Razlučni povjerioci prijavljuju na koji se dio imovine odnosi njihov zahtjev, stečajni upravnik podnosi svoja potraživanja u dva primjerka, s dokazima osobnosti zahtjeva.

6.1.9.2. Glavna dioba

Stečajni upravnik prije diobe sastavlja spisak potraživanja koja se uzimaju u obzir prilikom diobe. Spisak se sastavlja u prostorijama stečajnog suda na uvid svim sudionicima. Stečajni upravnik takođe javno objavljuje ukupnu sumu potraživanja i iznos stečajne mase za diobu. Stečajni sudija daje saglasnost za diobu i zakazuje raspravu za glavnu diobu, gdje će zajedno sa stečajnim upravnikom i povjeriocima razmotriti prijedlog diobe na raspravi za glavnu diobu. Prijedlog se može mijenjati i dopunjavati. Nakon čega se prijedlog diobe usvaja, a stečajni sudija daje saglasnost za diobu. Nakon toga stečajni upravnik obavlja diobu. Stečajni upravnik obavezan je na raspravi za glavnu diobu položiti završni račun i podnijeti izvještaj. Stvari koje nisu prodane mogu se po procijenjenoj cijeni prepustiti povjeriocima uz zaračunavanje na priznata potraživanja, ukoliko oni na to pristanu. U suprotnom one se dostavljaju stečajnom dužniku.

Raspodjela gotovine koja potiče od likvidacije sredstava vrši se po zakonski propisanom redoslijedu (pravilo apsolutnog prioriteta):

- Obaveze prema zaposlenima
- Obaveze prema državi
- Obaveze prema povjeriocima-osigurani i neosigurani
- Vlasnici preferencijalnih akcija
- Vlasnici običnih akcija.

Pr.Raspodjela stečajne mase po prioritetu

Table 9 Raspodjela stečajne mase po prioritetu 1

Raspodjela likvid.mase	(mil.KM)
Likvidaciona masa	2.075
Troškovi stečaja	-200
Bruto zarade	-200
Obaveze za poreze	-400
Ostatak za poverioce	1.275
Osigurani povjerioci(prilivi od prodaje hipoteke)	-350
Ostatak za neosigurane povjerioce	925

Table 10 Raspodjela stečajne mase po prioritetu 2

	KV	LV(ostatak)
Nenamirena potraž.osig.poverilaca	150	65
Dobavljači	200	86
Kreditna linija	300	129
Neosigurani dugoročni krediti	1.500	645
Ukupno	2.150	925

U prvoj tabeli su povjerioci,u prvoj grupi prioriteta i njihova potraživanja izmirena su u potpunosti.Dok u drugoj tabeli, povjerioci su izmireni u iznosu 83%.

6.2.Zaključivanje stečajnog postupka.

Nakon okončanja diobe, stečajni sudija donosi rješenje o zaključivanju stečajnog postupka.Rješenje se objavljuje u službenom listu.Ako se nakon otvaranja stečajnog postupka utvrdi da u stečajnoj masi nema dovoljno ni za pokriće troškova stečajnog postupka, stečajni sudija zaključuje postupak.Ako u stečajnoj masi ima dovoljno gotovine, stečajni upravnik je prije zaključenja dužan namiriti troškove postupka.Stečajni upravnik nije obavezan da dalje prodaje predmete stečajne mase.Ako su troškovi stečaja pokriveni, a stečajna masa nije dovoljna za ostale obaveze stečajni upravnik prijavljuje to sudu.Stečajni sud javno prijavljuje nedovoljnost stečajne mase.

Stečajni upravnik i pored toga nastavlja sve poslove stečaja, a dužan je izmiriti obaveze sledećim redom:

- troškovi stečajnog postupka;
- dugove stečajne mase koji su zasnovani nakon prijave;
- ostale dugove stečajne mase;

Stečajni sudija će zaključiti stečaj čim se izvrši dioba stečajne mase. Prije obustave stečaja, stečajni upravnik je dužan izmiriti nesporne obaveze stečajne mase, a za sporne dati osiguranje.

Rješenje kojim se zaključuje stečajni postupak, odnosno obustavlja, kao i razlozima zaključenja odnosno obustave javno se oglašavaju. Stečajni dužnik, stečajni upravnik i članovi odbora povjerilaca moraju unaprijed biti obavješteni o trenutku kada će zaključenje, odnosno obustava početi proizvoditi pravne posledice. S obustavom stečajnog postupka, stečajni dužnik ponovo stiče pravo da slobodno raspolaže imovinom koja je činila stečajnu masu.

Po punomoćnosti rješenja o zaključenju stečajnog postupka, stečajni sudija naređuje brisanje stečajnog dužnika iz registra, a po obustavi stečajnog postupka, stečajni sudija naređuje brisanje stečajnog dužnika iz registra, a po obustavi stečajnog postupka, stečajni sudija naređuje brisanje zabilješke upisa.

Table 11 Stečajna likvidacija

Sredstva	KV		LV		Obaveze i sop.kap.	KV
Gotovina,ekvivalenti i supstituti	100		95		Dobavljači	200
Potraživanja od kupaca	400		300		Kreditna linija	300
Gotovi proizvodi	300		200		Bruto zarade	200
Nedovršena proizvodnja	200		50		Obaveze za poreze	400
Sirovine i materijal	100		80		Hipotekarni krediti I reda	500
Oprema	900		600		Neosig.dugoro.kred.	1.500
Građevinski objekti	700		500		Preferencijalne akcije	200
Zemljište	300		250		Obične akcije	700
					Gubitak	-1000
					Sopstveni kapital	-100
Ukupno	3.000		2.075		Ukupno	3.000
Pretpostavimo da je iznos prijavljenih potraživanja povjerilaca jednak knjigovodstvenoj vrijednosti obaveza, da u ukupnoj likvidacionoj vrijednosti prilivi od prodaje hipoteke iznose 350mil. te da troškovi stečaja iznose 200mil.						

KV-knjigovodstvena vrijednost; LV-likvidaciona vrijednost

Namirenje neosiguranih povjerilaca na srazmjernoj osnovi $-43,02\%(925/2.150)$ od vrijednosti potraživanja.

U dogovoru sa povjeriocima preduzeće može pokrenuti dobrovoljnu likvidaciju, prednosti su izbjegavanje visokih stečajnih troškova, određivanje drugačijeg redoslijeda u izmirenju obaveza od zakonski propisanog.

6.2.1. Tretman stečajnog dužnika u sistemu PDV-a.

Otvaranje stečajnog postupka stečajni dužnik ne mijenja obaveze za PDV. Obaveze za PDV koje stečajni dužnik ostvari poslije otvaranja stečajnog postupka izmiruje se isto kao da nema otvoren stečaj. Jedino mora otvoriti novi transakcioni račun i mijenja se ličnost ovlaštena za zastupanje. Potraživanje uprave za indirektno oporezivanje na ime PDV-a koja su dospjela na dan otvaranja stečaja spadaju u potraživanja stečajnih povjerilaca opšteg isplatnog reda.

Zaključak

ZAKLJUČAK

Na početku istraživanja, proučavali smo Marksova saznanja o ekonomskoj krizi. Marks naglašava dvije bitne karakteristike krize : fenomen prekomjerne proizvodnje, prekomjernih investicija i problem plasmana pred krizu i u toku same krize.

Suština Marksove teorije krize je pitanje stvaranja i oplodnje kapitala. Profit je motorna snaga investicione aktivnosti. Proizvodnja i investicije se odvijaju normalno sve do tačke kada prinos na dodatni uloženi kapital ne postane ravan nuli. To je momenat kada se u nacionalnoj privredi formiraju pretpostavke za prestanak investiranja, za porast neproizvodne potrošnje i neproizvodnih ulaganja, za otpuštanje radnika i formiranje nedovoljne potrošnje.

Marks navodi šest industrijskih ciklusa: stanje mirovanja, rastuće oživljavanje prosperiteta, pretjerana proizvodnja, slom i zastoj. U fazi prekomjerne proizvodnje sakupile su se sve protivrječnosti i pretpostavke i nastaju nove faze sloma: inflacija, visoka kamatna stopa, deficit platnog bilansa i odliv zlata, nelikvidnost.

Početkom 2009.g. svijet je suočen s mnogim informacijama o pojavi finansijske krize koja utiče na realnu ekonomiju. Kriza se prvo pojavila u SAD-u, a onda se domino efektom proširila na cijeli svijet. Znakovi koji su ukazivali na globalnu finansijsku krizu pojavili su se na finansijskom tržištu SAD-a uvođenjem obveznica hipotekarnih kredita na berzu.

Prvi faktor finansijske krize bio je ekspazivna monetarna politika federalnih rezervi SAD-a. Prve posledice krize očitavale su se u nemogućnosti kreditora da naplate svoja potraživanja, a to je dovelo do pada cijena nekretnina. Tada se ispostavilo da krediti nisu bili adekvatno zaštićeni. Takođe je izazvan veliki finansijski haos zakonima koje su donijeli bivši predsjednici SAD-a Klinton i Buš, to pokazuje primjer afirmisanja zakona o reinvestiranju kredita za vrijeme predsjedničkog mandata Klintonu, taj zakon nalaze hipotekarnim kreditorima da se ublaže pravila i omogući širem krugu klijenata da uzimaju pozajmice. Administracija Buša je pak oslabila kontrolne mehanizme kreditiranja i nije obuzdala mahinacije na Volstritu. U Evropi se kao najveći krivac smatra administracija bivšeg britanskog premijera Gordona Brauna, koji je interese Londonskog Sitija, stavio iznad interesa proizvođača. Povećanjem finansijske krize, gubici postaju sve veći, broj učesnika se povećava, a samim tim i ponuda će rasti, mogli bi zaključiti da će cijena krećući se gore-dole dovesti do stabilne ravnoteže.

Ta logika nas prvo uvjerava da su tržišta dobara učinkovita, a onda nas navodi da vjerujemo da je opšte načelo primjenjuje na sva tržišta. Ipak u praksi postoje slučajevi gdje se

mala ili opadajuća ponuda (u cilju iznuđivanja povećane cijene) podstiču povećanu potražnju. Ograničena ponuda podstiče špekulativnu potražnju. Hipoteza učinkovitog tržišta ne ostavlja prostor napuhavanje (mjehura) ili ispuhavanje cijena.

Ideja da tržište pravilno određuje cijene je glavni argument protiv pokušaja centralnih banaka da probuše mjehure cijena imovine. Ako cijene imovine padaju, nove se priznaju kao pogrešne i zahtijeva se korektivno djelovanje nosilaca politike.

Svaka moderna država ima centralne banke, koje su se razvile iz privatnih banaka kreditima države. Centralne banke su danas najmoćnije banke u svijetu, i ako se njima pravilno upravlja, one imaju sposobnost izazvati: ekonomsku recesiju, deflaciju, stagnaciju, finansijsku pometnju, pa čak i hiperinflaciju.

Jedan od glavnih faktora koji su izazvali finansijsku krizu je naglo povećanje kredita, to se naročito odnosi na hipotekarne kredite. Njegovo vraćanje zavisi od vrijednosti nekretnina i padom vrijednosti nekretnina u većini slučajeva ti se krediti ne mogu vratiti i mnogi napuštaju kuće pod hipotekom i prestaju vraćati kredit.

Uticaj finansijske krize na banke RS-BiH i RS osjetio se krajem 2008.g. Građani i privatna preduzeća, gube povjerenje u banke, podižu svoje depozite iz komercijalnih banaka. Trećina depozita su bila oročena sredstva i predstavljala su direktnu osnovicu za plasman privredi i građanima. Građani su pozvani da ne podliježu nervozi jer su ulogi sigurni. Banke su podigle kamate na štednju. Država je povećala garancije, ukinula porez na prihod od kamata, deviznu štednju i smanjila porez na kapitalnu vrijednost sa 20% na 10%.

Insolventnost privrednog subjekta vezan je za neuspjeh u poslovanju i prekršaji u ispunjavanju tekućih obaveza. Svi privredni subjekti zainteresovani su da budu upozoreni prije nego budu finansijski uzdrmani ili odu u stečaj i propadnu. Jedan od najuspješnijih modela za predviđanje neuspjeha je Altmanov model, kojeg je načinio Edvard Altman 1968.g. Altman je upotrijebio veći broj omjera koji najbolje predviđaju neuspjeh. Iako je istraživanje obuhvatilo samo 33 bankrotirane kompanije i isto toliko uspješnih, predvidio je 99% onih koje će „preživjeti“ i 94% koje neće.

Želja za uvećanjem bogatstva, vodila je ka sve većem profitu, a to je dovelo do stvaranja finansijskog tržišta. Brokeri i drugi mesetari na finansijskom tržištu tražili su izmjene nekih osnovnih načela u računovodstvu, glavnu smetnju mešetarenju na finansijskom tržištu predstavljalo je načelo, trošak nabavke. Pod njihovim pritiskom još 1999.god. najavljen je, a kasnije i donešen novi MRS 39, finansijski instrument priznavanje i mjerenje. Cilj ovog standarda je da se uspostave principi za priznavanje i odmjeravanje finansijskih sredstava, finansijskih obaveza i pojedinih ugovora za kupovinu ili prodaju nefinansijskih stavki. Prezentacija informacija o finansijskim instrumentima su iznijeti u MRS 32 finansijski instrumenti prezentacije. Zahtjevi za objelodanjivanje informacija o finansijskim instrumentima su iznijeti u MSFI 7 finansijski instrumenti objelodanjivanja.

MRS 39 ukinuo je opciju o priznavanju dobitka ili gubitka, od finansijske imovine raspoložive za prodaju u računu za dobit ili gubitak. To više nije bilo potrebno, jer po izmjenama MRS 39 subjektu je dozvoljeno da temeljem definisanja mjeri svaku finansijsku imovinu ili obavezu po fer vrijednosti, u dobitcima i gubitcima priznatim u računu dobitka i gubitka.

Fer vrijednost je iznos kojim bi se neka imovina mogla razmijeniti ili obaveza podmiriti, između informisanih i spremnih strana u transakciji pred pogodbom. Primjenu fer vrijednosti podržavaju jedino investitori.

Finansijski izvještaj mora pružiti podatke na osnovu kojih će se procijeniti rizik ulaganja, prinosi koji se mogu očekivati i šta sve povratno djeluje na tržišnu vrijednost preduzeća.

U razvijenim ekonomijama i tržištem kapitala posebna pažnja se obraća na sadržaj finansijskog izvještaja, jer je on dio marketinga, a uz računovodstvene podatke prezentuje se proizvod, usluge, vrši se procjena tržišne zastupljenosti, te uporednim pokazateljima unazad više godina nalazi se trend porasta prihoda od prodaje.

MRS i MSFI najdirektnije utiču na formu i sadržaj finansijskog izvještaja. MRS ima za osnovni cilj predstavljanje finansijskog izvještaja i omogućuje upoređivanje sa finansijskim izvještajem iz prethodnog perioda i finansijskim izvještajem drugih pravnih lica.

MRSI propisao je minimalan sadržaj svakog posebnog obrasca, osnovnog seta finansijskog izvještaja, a pored toga propisao je i način prikazivanja pojedinih pozicija u bilješkama. Finansijski izvještaj treba biti dostupan javnosti.

Reorganizacija je pokušaj da se spriječi likvidacija privrednog subjekta koje je postalo insolventno i ne izvršava svoje obaveze, važno je da se reorganizacijom postižu bolji ekonomski efekti stečajnog dužnika nego stečajnim postupkom te likvidacijom. Ne treba spasavati (reorganizovati) preduzeća koja nemaju perspektivu, a pokretač su nelikvidnosti širih razmjera.

Reorganizacija se vrši pod nadzorom sudova kroz formalne stečajne procedure ili kroz tzv. vansudska poravnanja. Pomoću reorganizacije smanjuje se ukupna opterećenost dugovima, koji imaju dimenziju oprosta, promjenu kamatnih stopa, promjenu dinamike servisiranja dugova, tj. dimenziju činjenja koncesije od strane povjerilaca.

Bitan element reorganizacije je plan reorganizacije, koji sadrži objektivne mogućnosti za uspjeh, u suprotnom bi samo proizveo agoniju privrednog subjekta. Plan reorganizacije daje predah stečajnom dužniku da stabilizuje poslovanja, to vrijeme daje dužniku mogućnost preorijentisanja na nove efikasnije tehnologije i mogućnost da nađe, domaćeg ili stranog strateškog partnera.

Plan reorganizacije sadrži rokove izvršenja nabrojanih mjera koje se preduzimaju, kao što su: otpis dugova, pretvaranje potraživanja u kapital, zatvaranje pogona, nove djelatnosti, otpuštanje radnika i dr. mjere.

Plan treba da sadrži spisak dužnika i potraživanja, izvještaj revizora ili licenciranog stečajnog upravnika da je izvodljiv, kao i kratak izvještaj o nekim bitnim događajima u poslovanju, a oglašava se u sredstvima javnog informisanja.

Reorganizacija se izvodi kod privrednih subjekata, koji još uvijek posluju ili mogu očuvati barem dio poslovanja, kao i oni koji mogu da ponude jasan plan prevazilaženja finansijskih poteškoća.

Prema zakonu o stečajnom postupku, stečaj je poseban sudski postupak, a sprovodi se nad imovinom dužnika koji nije sposoban izvršavati svoje obaveze plaćanja. Cilj stečajne regulative je da se uvede sigurnost na tržištu i kreditnom sistemu, i da promoviše strogu finansijsku disciplinu, takođe jedan od ciljeva stečajnog postupka je namirenje povjerilaca stečajnog dužnika, unovčavanje njegove imovine i podjela prikupljenih sredstava povjeriocima.

Stečajni postupak se sprovodi po planu, a organi stečajnog postupka su: stečajni sud, stečajni sudija, kao i privremeni stečajni upravnik, skupština povjerilaca, privremen odbor povjerilaca, i odbor povjerilaca koje imenuje stečajni sudija.

Prijedlog za otvaranje stečajnog postupka može da podnese stečajni dužnik ili povjerilac koji ima interes za sprovođenje stečajnog postupka. Da bi se stečajni postupak otvorio, na zahtjev stečajnog povjerioca, isti je dužan uplatiti predumak, koji odredi stečajni sudija, za pokriće troškova prethodnog postupka.

Prava i obaveze stečajnog upravnika su:

- da osigura imovinu stečajnog dužnika;
- ispitati da li će imovina stečajnog dužnika pokriti troškove postupka;
- da izvrši procjenu poslovanja stečajnog dužnika
- i druge propisane zakonom o stečaju;

Stečajna masa je cjelokupna imovina, koju je imao stečajni dužnik u trenutku otvaranja stečajnog postupka. Stečajni povjerioci, koji imaju validna potraživanja, razvrstavaju se prema prioritetima i namiruju iz stečajne mase, prije namirenja stečajnih povjerilaca namiruju se troškovi, izdaci za vještaka, privremenog upravnika i privremeni odbor povjerilaca kao i još neke zakonom određene obaveze.

Po prijemu izvještaja privremenog stečajnog upravnika, stečajni sudija na zakazanom ročištu imenuje stečajnog upravnika i izdaje rješenje o otvaranju stečajnog postupka. Otvaranjem stečajnog postupka sva prava stečajnog dužnika, da upravlja i raspolaže stečajnom masom, kao i prava njegovih pomoćnika i zastupnika, prelaze na stečajnog upravnika. Stečajni dužnik obavezan je stečajnom sudu, stečajnom upravniku, odboru povjerilaca i skupštini povjerilaca davati sva saznanja koja se odnose na stečajni postupak.

Koliko je stečajni povjerilac u trenutku stečajnog postupka imao pravo na prebijanje u vezi potraživanja, njegovo pravo na to i dalje ostaje. Kada se otvori stečajni postupak, stečajni upravnik je obavezan napraviti popis stečajne mase i za svaki predmet navesti cijenu, takođe je obavezan napraviti i spisak povjerilaca nakon podnošenja izvještaja o ovim spiskovima, na izvještajnom ročištu, po odluci skupštine povjerilaca, stečajni upravnik je dužan unovčiti stečajnu masu.

Nekretnine se unovčavaju po odredbama izvršnog postupka za nekretnine, ukoliko se tako ne unovče, mogu se prodati slobodnom pogodbom. Pokretna imovina se prodaje javnim nadmetanjem ili slobodnom prodajom. Za pravne radnje od vitalnog interesa kao što su prodaja preduzeća, uzimanje većih kredita ili pozajmica, i pokretanje i preuzimanje parnice stečajni upravnik mora imati saglasnost odbora povjerilaca.

Za glavnu diobu pravi se spisak povjerilaca i potraživanja, koji se javno objavljuju o njima i rasprava. Nakon njihovog usvajanja pristupa se glavnoj diobi. Dioba se vrši po zakonskim obavezama. Posle završene diobe stečajni sudija donosi rješenje o zaključivanju diobe, koje se objavljuje javno. Po punomoćstvu rješenja stečajni sudija naređuje brisanje stečajnog dužnika iz registra.

Glavna hipoteza zasniva se na pretpostavci da u određenom vremenskom periodu dolazi do ekonomske finansijske krize usled većeg broja faktora, a ujedno dovodi do računovodstvenih promjena i potreba za reformom računovodstvene regulative, u potpunosti stoji.

Još je Marks uočio da industrijska proizvodnja ima svoje cikluse koji imaju šest faza: stanje mirovanja, rastuće proizvodnje, prosperitet, pretjeranu proizvodnju, slom i zastoje. To odgovara današnjoj terminologiji: depresija, oporavak, ekspanzija, prosperitet, kriza i recesija.

Nakon depresije proizvodnja počinje da raste, raste i profit, i zaposlenost takođe. Kamatna stopa održava disproporciju između ponude novčanog kapitala i potražnje za novim. Reprodukcijska dolazi u stanje ekspanzije, kamate su niske, mada su veće od svog minimuma. Niska kamata dovodi do povećanja kredita i tako dolazi do povećanja industrijskog kapitala. U proizvodnju ulaze i oni bez rezervnog ili pak nikakvog kapitala i sve se svodi na kredite. Raste stalni kapital, otvaraju se nova preduzeća, dolazi do prekomjerne proizvodnje, a kamate rastu. U toj fazi proizvodni lanac je prenapregnut. Profit nizak, a kamata visoka, investicije padaju jer se ne isplate, proizvodnja prestaje, a radnici se otpuštaju i smanjuje se potrošnja.

Visoka kamatna stopa plaća se visokom profitnom stopom. Zbog nedostatka vlastitog kapitala i suočeni sa plasmanom roba, vlasnici iznajmljuju kapital i koriste ga kao platežno

sredstvo. Privreda u tom periodu hiperprodukcije, poznata je kao stagflacija. Danas taj period može duže potrajati pomognut državnom ekonomskom mašinerijom.

Globalna ekonomsko finansijska kriza u današnje vrijeme nastala je zbog neopreznosti finansijskog sektora i makroekonomskih problema. Haotično stanje na finansijskom tržištu izazvano je lošim zakonom i drugim neodgovarajućim mjerama, između ostalog ekspanzivnom politikom Federalnih rezervi SAD-a. Krediti su se vrlo brzo širili, jer su kamate FED-a od 2001. do 2006. bile nize od kamata koje su preporučivane po monetarnim pravilima.

Ovakva monetarna politika pokazala je prve posledice krize u SAD-u, u nemogućnosti da kreditori naplate svoja potraživanja. Cijene nekretnina su pale, a kreditori nisu dovoljno obezbijedili kredite i banke i veći investitori suočeni su sa velikim gubitcima.

Prva posebna hipoteza je pretpostavke da se učinkovitošću tržišta ne postiže ravnoteža na tržištu, do toga dolazi zbog prekomjerne proizvodnje (hiperprodukcije), pretjeranih investicija i smanjene potražnje.

Mnogi i danas pokušavaju održati teoriju da ponuda i tražnja za proizvodima formira pravilnu cijenu, to bi značilo da ako tražnja za proizvodima ide gore i cijena takode ide gore, a za tim slijedi i porast ponude. Ova logika nas uvjerava da su tržišta učinkovita, a samim tim bi logično trebalo da su i ostala tržišta (nekretnina, finansijska) takode učinkovita. Međutim, u praksi su poznati slučajevi gdje se i pored povećane tražnje ponuda ne povećava (spekulativna potražnja nafte).

U trci za profitom uz niske kamate, došli smo do prekomjernih investicija, a samim tim, javlja se i prekomjerna proizvodnja, hiperprodukcija, ali se na tržištu javlja smanjena potrošnja, što nam govori da se učinkovitošću ne mogu uskladiti ova dva parametra na tržištu. Da učinkovitost tržišta postoji onda ne bi bilo prostora za naduvavanje (mjehura) cijena.

Zaključak je da se tržišta ne optimiziraju automatski, da nisu stabilna i ne vode ka prirodnoj, optimalnoj, alokaciji resursa.

Druga posebna hipoteza je hipoteza finansijskih nepravilnosti koje dovode do krize, koja nastaje pod pretpostavkom da propust u značajnom učešću drugorazrednih hipotekarnih kredita je doveo do lančane reakcije širom svijeta, kao i zbog nepravilnosti u radu centralnih banaka i drugih bankarskih institucija.

Osnovni razlog globalne finansijske krize, koja se prvo javila u SAD-u, je ogroman broj hipotekarnih kredita. Hipotekarni kredit se obezbjeđuje nekretninom koja pripada zajmodavcu ako se kredit ne vraća.

Do izuzetnog rasta kamata došlo je 2006.g., da bi nešto kasnije drastično pala vrijednost nekretnina, vrijednost kredita je postala daleko veća od vrijednosti nekretnina. Ovakvo stanje je

izazvalo masovno ne vraćanje kredita i napuštanje kuća, a samim tim banke i investicioni fondovi doživljavaju velike gubitke.

Krizu na finansijskom tržištu povećalo je i uključivanje obveznica hipotekarnih kredita. Vrijednost papira hipotekarnih kredita bila je nekoliko milijardi dolara, ali nije bilo realnog pokrića. Kriza produbljena tim prenijela se svjetsko finansijsko tržište.

Centralne banke su upravljač potražnje i čuvar finansijske stabilnosti. Podupiranje potražnje politikom kamatne stope, znači smanjenje kamatnog tereta i podstiče novo. pozajmljivanje. Smanjivanjem kamate centralne banke zajedno sa FED-om SAD-a, podsticali su naročito kupce stanova da uzimaju kredite. Finansijska stabilnost traži ograničenu, finansijsku kreditnu ekspanziju, dok upravljanje potražnjom teži ka ekspanziji kredita. Takva pogrešna kamatna politika dovela je do tačke kada se ne može više podsticati zaduživanje privatnog sektora, a i zajmodavci odbijaju preći na niže kamatne stope, jer se sumnjaju u sposobnost otplate duga. To dovodi centralnu banku do nedjelotvorne monetarne politike i visoku zaduženost privrede i banaka. Upumpavanjem stotina milijardi dolara na teret poreskih obveznika (budžetski deficit je ogromno povećan) spašene su nesolventne banke, koje će postepeno popravljati svoj bilans, ali je realni sektor ostao u krizi.

Zaključak je da centralne banke zbog profita doprinijele su velikom haosu na finansijskom tržištu, jer su zanemarile svoju ulogu čuvara finansijske stabilnosti, a posvetile su se uglavnom upravljanjem potražnje.

Treća hipoteza polazi od pretpostavki, da su u predkriznom i kriznom periodu postojale nepravilnosti u računovodstvu. Ova hipoteza je u potpunosti tačna, jer su pod pritiskom brokera i investitora donešeni MRS 39 i MSFI koji daju nerealnu sliku platnog bilansa privrednih subjekata. Primjenom MSFI-a gdje se vrši vrednovanje po fer vrijednosti daje iskrivljen (povećan) poslovni rezultat, što zabrinjava korisnike izvještaja.

Međunarodna povezanost tržišta i opšta globalizacija, zahtijevaju ujednačenost finansijskog izvještaja koji daje informacije korisnicima: stranim, domaćim ulagačima, zaposlenicima, zajmodavcima, dobavljačima, kupcima, državnim organima, te i ostalim zainteresovanim. Iz ovoga proizilazi da nacionalni računovodstveni sistemi ne zadovoljavaju osnovne karakteristike finansijskog izvještaja, naročito što ima država kao BiH gdje postoje četiri zakona o računovodstvu i reviziji, a ujedno većina izvještaja u takvim državama nije dostupna javnosti. Zbog ovakvog stanja u ovoj oblasti EU je dala određene direktive za smjernice pri izradi zakona o računovodstvu i reviziji. Zaključak je da nacionalna računovodstva moraju da se usklade sa MRS i MSFI.

Četvrta posebna hipoteza proizilazi iz glavne hipoteze da se u ekonomskoj finansijskoj krizi javlja veliki broj nesolventnih privrednih subjekata od kojih se neki pokušavaju spasiti reorganizacijom, dok drugi pribjegavaju stečajnom postupku. Glavni cilj reorganizacije je da se postignu bolji ekonomski efekti od stečajnog postupka, te likvidacije. Ne treba spašavati

preduzeća koja nemaju perspektivu, a pokretač su nelikvidnosti širih razmjera. Ukoliko se procijeni da će preduzeće reorganizacijom nastaviti sa radom, prave se plan reorganizacije i akcije koje će preduzeće preduzimati. Zaključak je da preduzeću koje ima perspektivu, planom i preduzetim akcijama, damo vremena za realizaciju poslovanja, npr. Preorjentisanost na nove proizvode, uvođenje nove isplativije tehnologije ili da pomognući nađe domaćeg ili stranog strateškog partnera. I pored dobro osmišljenog plana reorganizacije, pod jakim uticajem finasijske krize, pojedina preduzeća je nemoguće spasiti, što ih dovodi do stečajnog postupka, najbolji primjer za to je urušavanje američkih industrijskih giganta, poput General Motorsa i dr.

Posledice ekonomske krize odrazile su se u :

- znatno smanjenom prilivu stranog kapitala za investicije, jer se i zemlje potencijalnih stranih investitora nalaze u krizi, a finasijski položaj potencijalnih investitora slabi u vrijeme krize, zbog čega ni oni više nisu sposobni za novo investiranje;
- smanjenju priliva gotovine od doznaka naših građana u dijaspori, zbog gubljenja radnih mjesta u zemljama u okruženju, i zbog ograničenja rasta plata;
- povlačenju stranog kapitala;
- smanjenju prodaje roba i usluga na stranim tržištima, zbog recesije i u tim zemljama i uvođenje protekcionističkih mjera radi zaštite domaće proizvodnje
- povećanju gubitaka po osnovu pada cijena hartija od vrijednosti na berzama;
- smanjenju depozita građana u bankama.

U cilju ublažavanja negativnog uticaja globalne krize, kao i zbog otvorenijeg i konkurentnijeg tržišta nastoji se smanjiti fiskalni teret poreskih obveznika, racionalizovati državna uprava i javna preduzeća, izvršiti ekonomsko i finasijsko saniranje preduzeća i banaka, uspostaviti profesionalni, a ne politički podesan menadžment u javnom sektoru.

Finasijska kriza je globalan problem, pa rješavanju problema i treba pristupiti globalno, odnosno uključiti ne samo G-7, G-8, G-20, nego predstavnike svih zemalja, odnosno G-192. U okviru MMF i nacionalnog zakonodavstva potrebno je ojačati regulaciju i nadzor nacionalnih i svjetskih finasijskih tokova. Samit lidera G-20 (London, 2 april 2009), prihvatio je da se MMF osnaži kako po veličini kapitala sa kojim će učestvovati u rješavanju krize nastale u SAD-u, tako i sa potrebnim aranžmanima koje će zemljama članicama ponuditi stabilniji međunarodni sistem. Predviđa se poboljšanje kvaliteta, količina i međunarodna konzistentnost normi o sopstvenom kapitalu banaka. Potrebno je da institucije koje razvijaju računovodstvene standarde vrednovanja, ponude bolje standarde vrednovanja i da se ostvari jedinstven skup visokokvalitetnih i globalnih računovodstvenih standarda. Politika i regulatorni sistem treba da brinu, ne samo o valjanosti finasijskih institucija, nego da zaštiti i ulagače u banke, potrošače i investitore. Potrebu za inovativnim mjerama, velikim dijelom treba primjeniti na regulatornu, računovodstvenu i poresku arbitražu, odnosno na metode prikrivanja suviše rizičnog poslovanja.

LITERATURA

LITERATURA

1. Andrew Felton i Carmen Reinhart, *Finansijska kriza 21. vijeka*, Vox Eu.org,Zagreb, 2008.god.
2. Altman I.E.:*Corporate Financial Distress and Bankruptcy-A Complete Guide to Predicting and Avoiding Distress and Profiting from Bankruptcy*, second edition,New York,John Wiley and Sons,Inc.,1993.
3. Arsovski S., Savović I.,»Dodatni zahtevi ISO 13485:2003, Zahtevi za menadžment rizikom», Zbornik radova Festivala kvaliteta, Kragujevac, 2005.
4. Baltagi H.B., *Ekonometrics*,3rd edition, Springer, 2002
5. Baltić M.,»Načela evropskog stečajnog prava sa posebnim osvrtom na evropsku regulativu o stečajnim postupcima», Revija za evropsko pravo,2003.,www.pravoeu.jura.kg.ac.yu
6. Bloom,Cooper,bankruptcy in Private International Law,London, 1954.g.
7. Bjelica V.,»Bankarstvo, teorija i praksa» Stylos, Novi Sad, 2001.
8. Ben S.Bernanke,Essays on the Great Depression, Princeton University, Press, 2004.
9. Bodie Z.,»Essential of investments»,Irwin McGraw-Hill, Boston, 1998.
10. B.Ohlin—Some Insufficiencies in the Theories of International Economic Relations-IFS, Princeton,1979.
11. Cooper G.,Uzroci finansijskih kriza,Zagreb 2009
12. Čolović V.,Stečaj i prinudno poravnanje sa elementom inostranosti,Istočno Sarajevo,2006.g.
13. Čolović V.i Miličević N.,Međunarodni stečaj s elementom inostranosti,Banja Luka 2007.g.
14. Ćurčić N.,(1995),Bankarski portfolio, menadžment,strategijsko upravljanje bankom, bilansom i portfolio rizicima banke,Felton,Novi Sad,1995.g.
15. Danimir Gulin, X Međunarodni simpozijum, Neum 28-30.V 2009.god.
16. Drago Krndija-Savremeni pravci u političkoj ekonomiji na zapadu, Veselin M.-Sarajevo, 1956.god.
17. D.Stojanov i Đ.Medić, Makroekonomske teorije i politike u globalnoj ekonomiji-dominantne škole ekonomske misli, Sarajevo, 2000.god.
18. Dušan Tatić, Ekonomska enciklopedija-2 izdanje,Savremena administracija, Beograd, 1986.god.
19. Đukić Đ.,Bjelica V.,Ristić Ž.,»Bankarstvo», Beograd, 2003.
20. Felton A. i Reinhart C., Prva finansijska kriza 21. vijeka, Zagreb, 2008.god.
21. George Cooper, Uzroci finansijske krize, Masmedia, Zagreb, 2009.god
22. Karl Marks, Kapital, Kultura, Beograd, 1948.god.
23. Katalaksija,internet magazine,Uzroci kriza,autor Slaviša Tasić 18.12.2009.god.
24. Knežević G.,Ekonomska finansijska analiza,Interni materijal,Univerzitet Singidunu,Bg,2007.g.
25. Ljiljana Š.i Mile S.,Međunarodni računovodstveni standardi 5/6,2009.god.

26. Malbašić V., »Reorganizacija kao mera za sprečavanje stečaja«, Radni dokument, Beograd, 2005., www.sef.rs
27. Mašić B., Strategijski menadžment, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.g.
28. Meigs i Meigs, Računovodstvo-temelji poslovnog odlučivanja, deveto izdanje
29. Milan I: Miljević, Skripta iz metodologije naučnog rada, Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Pale, 2007.god.
30. Novak Kondić, Javni sektor u uslovima svjetske finansijske krize, Jahorina, 1-2.juna, 2009.god.
31. Piljić J., Računovodstvo i poslovne finansije, Savjetovanje, 2008.g.
32. Stančić P., Reorganizacija, Ekonomski fakultet Kragujevac, Interni materijal
33. Stečaj s međunarodnim obilježjem, Sanacija i stečaj, Zagreb 1988.g.
34. Šefkija Bubić, Englesko-srpsko-hrvatski ekonomski rječnik, Veselin M., Sarajevo 1959.god.
35. Špirović L., Trgovinsko pravo, Beograd, 2004.
- 36.
37. Unković M., Međunarodna ekonomija, Bg, Singidunum, Beograd, 2008.g.
38. The New European Bankruptcy Convention, Yearbook of European Law, Oxford, 1996.g.
39. Todorović J., Operativni menadžment, Beograd, 2002.g.
40. Zoran Pjanić, Ekonomski leksikon, savremena administracija, Beograd 1975.god.

ČASOPISI

1. Božina M., Štajfer J., Reforma finansijske regulative Evropske unije, Ekonomski pregled, Vol.60, No.1-2, februar, 2009.
2. Mošnja Škave, L., Faktori usklađivanja međunarodnih računovodstvenih standarda: dva empirijska istraživanja, Ekonomska istraživanja, Vol.21, No.2, 2008.god.
3. Službeni glasnik Brčko Distrikta, BiH, br 6/06, zakon o računovodstvu i reviziji u D.Bč.
4. United Nations, The Global Financial Crisis: impact and response of the regional commissions, 2009.god.
5. Katalaksija, Internet magazin, Uzroci kriza, Slaviša Tasić, 2009.god.
6. Paul Samuelson, Economics Journal of Financial Economics, br1, 2006.
7. Biznis&Finansije, internetsko izdanje, www.bifonline.rs
8. Računovodstvo i poslovne finansije, Društvo za izdavačku instruktivno-obrazovnu, uslužnu, trgovinsku djelanost, april 2008.god.

ZAKONODAVSTVO

Službeni glasnik RS, 2009g.

Službeni glasnik Brčko Distrikta, BiH, br 6/06

Predlog zakona sa o stečajnom postupku sa obrazloženjem, Vlada Republike Srbije, 26.05.2004.

Stečajni Zakon Republike Hrvatske sa izmjenama i dopunama iz 2000.

Zakon o stečajnom postupku bosne i Hercegovine

Zakon o stečajnom postupku Republike Srpske

INTERNET

www.scribd.com.
www.smedia.rs
www.eurofound.europa.eu
www.economics.ag.utk
www.worldbank.org
www.croatiabiz.com/magazin
www.economics.co.yu
www.informator.co.yu
www.srbija.sr.gov.yu
www.parlament.sr.gov.yu.
www.dimgroup.com
www.nspm.org.yu/ekonomska
www.bifonline.rs