

Ručević vještačenja d.o.o.
za knjigovodstvena, računovodstvena i financijska vještačenja
Zagreb, Kneza Ljudevita Posavskog 34a

Stalni sudski vještaci: mr. sc. Zrinko Ručević, Mirjana Kos, dipl. oec., Senka Đinđić, dipl. oec., Lucija Ivančić, univ. spec. oec.

Tel: 01 / 78 88 810

Fax: 01 / 78 88 820

e-mail: ured@ruevic-vjestacenja.hr

Zagreb, 22. veljače 2022.

Očitovanje
na okolnost vrijednosti imovine društva Slavonija Županja d.d.

Veza: Rješenje Trgovačkog suda u Osijeku o potvrdi predstečajnog sporazuma poslovni broj 5 St-1062/2021-99

Na temelju naloga odvjetničkog društva Buterin i partneri d.o.o. koje u postupku predstečajne nagodbe koji se pred Trgovačkim sudom u Osijeku vodi u predmetu broj St-1062/2021, zastupa Erste & Steiermärkische Bank d.d. (u daljnjem tekstu: ERSTE banka), vjerovnika subjekta predstečajne nagodbe, društva Slavonija Županja d.d. (u daljnjem tekstu: dužnik), za izradu pisanog očitovanja na okolnost vrijednosti imovine dužnika iskazane u *Elaboratu i mišljenju o procijenjenoj vrijednosti imovine društva Slavonija Županja d.d. na dan 30. rujna 2020.* (sačinjen po gđi Nives Hižar-Franković, stalnoj sudskoj vještakinji za financije i računovodstvo) (u daljnjem tekstu: *Elaborat*), društvo Ručević vještačenja d.o.o., na temelju dokumentacije kojom raspolaže nalogodavatelj, te javno dostupne dokumentacije i podataka¹, iznosi očitovanje i mišljenje.

Rješenjem Trgovačkog suda u Osijeku o potvrdi predstečajnog sporazuma poslovni broj 5 St-1062/2021-99 od 8. veljače 2022. (u daljnjem tekstu: Rješenje o potvrdi predstečajnog sporazuma) prihvaćen je izmijenjeni plan restrukturiranja dužnika koji bi se ostvario na sljedeći način:

- otpis 90% potraživanja glavnice i kamata vjerovnika te podmirivanje preostalog dijela obveza jednokratnom isplatom na dan isteka roka od 8 godina nakon pravomoćnosti rješenja kojim se utvrđuje prihvaćanje plana restrukturiranja i potvrđuje predstečajni sporazum.

Sud odluku iz navedenog rješenja u značajnoj mjeri temelji na *Elaboratu* u kojem se vrijednost imovine dužnika procjenjuje u iznosu od ukupno 9.429.607,43 kn, te se u bitnome navodi kako se provedbom plana restrukturiranja, odnosno predstečajnog sporazuma, omogućuje nastavak poslovanja, uredno izvršavanje tekućih obveza i namirenje vjerovnika u iznosu od 18.308.024,97 kn (10% ukupnih tražbina koje ne uključuju razlučne vjerovnike) u roku od 8 godina, dok bi se u slučaju provedbe stečajnog postupka uz uračunavanje troškova stečajnog postupka, neosigurani vjerovnici mogli namiriti sa znatno manjim iznosom od 7.684.607,43 kn, a došlo bi i do gubitka radnih mjesta za 45 stalno zaposlenih djelatnika.

Prema tome, u ovom očitovanju će se utvrđenja iz *Elaborata* o vrijednosti imovine dužnika promatrati u smislu namirenja vjerovnika u slučaju stečaja dužnika pri čemu je imovina dužnika za namirivanje tražbina vjerovnika umanjena za tražbine razlučnih vjerovnika, te se odnosi isključivo na imovinu za namirenje tzv. neosiguranih vjerovnika.

¹ e-Oglasna ploča sudova: predmeti Trgovačkog suda u Osijeku broj St-534/2020 i broj St-1062/202, RGFI-javna objava.

Navedeno, imajući u vidu kako različni vjerovnici isključuju do visine iznosa svojih tražbina stečajne vjerovnike od namirenja iz vrijednosti stvari ili prava na kojima je zasnovano različno pravo, odnosno namiruju se prije stečajnih vjerovnika.

Slijedom navedenoga utvrđenja iz elaborata će se sagledati kroz:

1. vremensku vrijednost novca,
2. imovinu dužnika,
3. regresna potraživanja.

1. Vremenska vrijednost novca

Vremenska vrijednost novca podrazumijeva koncept prema kojem novac kojim netko raspolaže danas vrijedi više od istog iznosa novca u budućnosti.

Veća vrijednost novca danas proizlazi iz očekivanih prinosa. Naime, ulaganjem raspoloživog novca očekujemo zaradu (npr. iz kamata, dividendi i dr.), tj. prinos na uloženo, pri čemu novac koji se ne upotrebljava generira oportunitetne troškove. Također, na vrijednost novca utječe inflacija, preciznije inflacija smanjuje realnu vrijednost novca.

Stavljajući koncept vremenske vrijednosti novca u odnos s predstečajnim sporazumom kojim se predviđa namirivanje predstečajnih vjerovnika u iznosu od 18.308.024,97 kn, ali jednokratno, tek za 8 godina, proizlazi kako vjerovnici ne bi bili namireni u visini 10% svojih tražbina.

Naime, ako se ukalkulira očekivana inflacija u narednom razdoblju od 2022. do 2024. prema *Makroekonomskim projekcijama stručnjaka Eurosustava za europodručje iz prosinca 2021.*², a u razdoblju od 2025. do 2030. u skladu s ciljem Europske centralne banke (stabilnost cijena na razini stope inflacije od 2%), proizlazi kako realna vrijednost namirenja vjerovnika prema cijenama u 2020. godini iznosi 14.801.126,44 kn, što predstavlja 8,1% ukupnih tražbina.

Sadašnja vrijednost tražbina utvrđenih predstečajnim sporazumom

u kn

R. br.	Godina	Stopa inflacije*	Sadašnja vrijednost tražbine
1	2020		14.801.126,44
2	2021	2,7%	15.200.756,85
3	2022	3,2%	15.687.181,07
4	2023	1,8%	15.969.550,33
5	2024	1,8%	16.257.002,24
6	2025	2,0%	16.582.142,28
7	2026	2,0%	16.913.785,13
8	2027	2,0%	17.252.060,83
9	2028	2,0%	17.597.102,05
10	2029	2,0%	17.949.044,09
11	2030	2,0%	18.308.024,97

*Stopa inflacije mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC),

* 2021. - HIPC u Hrvatskoj 2,7%,

* 2021. - utvrđene tražbine,

* 2022. - rješenje o predstečajnom sporazumu.

² Dostupno na: https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202112_eurosystemstaff~32e481d712.hr.html

Dakle, iznos od **14.801,126,44 kn** predstavlja nominalno usporediv iznos s vrijednosti imovine dužnika u 2020. godini.

2. Imovina dužnika

Uvidom u *Elaborat* razvidno je kako knjigovodstvena vrijednost imovine na dan 30. rujna 2020. iznosi ukupno 72.042.383,85 kn, a procijenjena imovina ukupno 9.429.607,43 kn.

Razlika knjigovodstvene i procijenjene vrijednosti imovine proizlazi iz, kako slijedi:

- a) umanjena kratkotrajne imovine i
 - b) umanjena dugotrajne imovine
- a) Umanjenje kratkotrajne imovine proizlazi iz potraživanja od povezanih društava, i to potraživanja od kupaca i kratkotrajne financijske imovine, gdje je prema *Elaboratu* iskazano:

Kratkotrajna imovina (povezana društva) dužnika na 30. rujna 2020.

u kn

Stavka imovine	Knjigovodstvena vrijednost	Procijenjena vrijednost	Razlika
Potraživanja od kupaca ukupno	7.400.111,06	4.517.888,97	2.882.222,09
1. Potraživanja (nepovezana društva)	4.124.878,31	4.124.878,31	0,00
2. Potraživanja (povezana društva)	3.275.232,75	393.010,66	2.882.222,09
2.1. Sladorana d.o.o.	2.673.776,99	320.853,24	2.352.923,75
2.2. Sladorana d.o.o.	600.591,71	72.071,01	528.520,70
2.3. Viro tvornica šećera d.d.	864,05	86,41	777,64
Financijska imovina ukupno	7.444.947,80	872.103,79	6.572.844,01
1. Financijska imovina od povezanih društava	7.444.947,80	872.103,79	6.572.844,01
1.1. Sladorana d.o.o.	5.769.504,94	692.340,59	5.077.164,35
1.2. Sladorana d.o.o.	610.945,66	73.313,48	537.632,18
1.3. Viro tvornica šećera d.d.	1.017.875,63	101.787,56	916.088,07
1.4. Viro tvornica šećera d.d.	46.621,57	4.662,16	41.959,41
UKUPNO	14.845.058,86	5.389.992,76	9.455.066,10
nesporno		4.124.878,31	
sporno	10.720.180,55	1.265.114,45	9.455.066,10

U *Elaboratu* se iskazano umanjenje opravdava predvidivim postotkom naplate u skladu s planom restrukturiranja društava Sladorana d.o.o. i Viro tvornica šećera d.d., a iz razloga što se isti također nalaze u postupku predstečajne nagodbe.

Međutim, isto kao i u konkretnom slučaju, postupci predstečajne nagodbe spornih društava nisu pravomoćni, samim time iznos koji bi se uspio naplatiti nije odrediv i ne može se promatrati i prihvatiti bez dublje analize imovine i poslovanja tih društava. Bez takve analize, a u okolnostima konkretnog slučaja kratkotrajna imovina od povezanih društava se kreće u rasponu od **0,00 kn** preko **1.265.114,45 kn** do **10.720.180,55 kn**.

Također, napominje se kako dužnik u planu restrukturiranju pod *Mjere financijskog restrukturiranja i izračuna njihova učinka na manjak likvidnih sredstava* u ukupnu likvidnu imovinu koju posjeduje u trenutku pisanja plana uračunava gore iskazane knjigovodstvene vrijednosti kratkotrajne imovine, a ne prema procjenama, pa se postavlja pitanje je li kratkotrajna imovina u planu precijenjena, a u *Elaboratu* podcijenjena, odnosno nema nikakvog obrazloženja o značajnoj

razlici vrijednosti tih stavki, što ukazuje na nekonzistentnost i nedosljednost utvrđenja iznesenih u *Elaboratu*. Opet, bez detaljne analize imovine i poslovanja dužnika isto se ne može utvrditi.

Dodatno, u *Elaboratu* se navode sumnjiva i sporna potraživanja od kupaca u iznosu od 7.169.642,49 kn, koja također nisu na odgovarajući način ispitana u smislu moguće naplativosti.

Naime, samo se u odnosu na potraživanje od društva Poljoprivreda i marikultura d.o.o. u iznosu do 2.208.272,79 kn, a koje je osigurano založnim pravom na nekretninama u korist dužnika, navodi kako je eventualna naplata otežana iz razloga što je u tijeku spor u odnosu na pravnu valjanost zaloga i postojanja založnih prava višeg isplatnog reda. Međutim u *Elaboratu* se mogućnost naplate u iskazivanju vrijednosti imovine u cijelosti isključuje, dok se u mišljenju postojanje mogućnosti naplate ostavlja otvorenom.

Navedeno upućuje kako je barem u dijelu izvjesno očekivati priljev imovine od potraživanja od društva Poljoprivreda i marikultura d.o.o., a isto je moguće primjenjivo i na ostala sumnjiva i sporna potraživanja, što se bez ekonomske i pravne analize naplativosti pojedinog potraživanja ne može procjenjivati, ali treba imati u vidu prilikom promatranja iskazane imovine ovdje dužnika.

- b) Umanjenje dugotrajne imovine proizlazi iz imovine od procjene vrijednosti nekretnina, postrojenja i opreme, gdje je prema *Elaboratu* iskazano:

Dugotrajna imovina dužnika na 30. rujna 2020.

u kn

Dugotrajna materijalna imovina	Knjigovodstvena vrijednost	Procijenjena vrijednost	Razlika
Zemljište	2.907.850,30	-	-
Građevinski objekti	35.943.829,35	-	-
Postrojenja i oprema	16.134.467,63	-	-
Ostalo	744.648,47	-	-
UKUPNO	55.730.795,75	2.573.085,43	53.157.710,32

U *Elaboratu* se iskazano umanjeње opravdava činjenicom kako je razlika imovine od 53.157.710,32 kn opterećena teretima u korist poslovnih banaka i ostalih vjerovnika, a temeljem odobrenih plasmana i danih jamstava za osiguranje naplate potraživanja.

Međutim, u *Elaboratu* se ne utvrđuje koliko na dan 30. rujna 2020. iznose preostale tražbine osigurane gore navedenom imovinom, pa da bi se moglo ocijeniti u kojoj mjeri su osigurane tražbine pokrivene vrijednosti založene imovine, te je li primjereno očekivati višak vrijednosti založene imovine nakon namirenja osiguranih potraživanja, jer svaki takav potencijalni ostatak vrijednosti založene imovine ulazi u imovinu koja je na raspolaganju za namirenje ostalih vjerovnika.

Stoga je izvršen uvid u bilancu dužnika na dan 30. rujna 2020. te je utvrđeno kako ukupne obveze dužnika iznose 26.080.827,69 kn i primarno se odnose na obveze prema OTP banci d.d. i Hrvatskoj banci za obnovu i razvoj (u daljnjem tekstu: HBOR), koje obveze, prema prijavi tražbina u predstečajnom postupku dužnika, na dan 17. studenoga 2020. iznose 24.436.850,54 kn (15.713.206,04 kn + 8.723.644,50 kn).

Napomena: u *Izmijenjenom planu restrukturiranja dužnika od svibnja 2021.* tražbine različitih vjerovnika (OTP banka d.d. i HBOR) utvrđene su u iznosu od **23.007.456,78 kn** (14.552.837,61 kn + 8.454.619,17 kn).

Nadalje, u bilješkama uz revidirana financijska izvješća dužnika (pregledano razdoblje od 2017. do 2020.) navodi se kako su tražbine navedenih banaka osigurane založnim pravom na dugotrajnoj materijalnoj imovini dužnika (zemljišta i građevinski objekti), koja prema bilanci na dan 30. rujna 2020. ukupno iznosi **38.851.679,65 kn** (2.907.850,30 kn + 35.943.829,35 kn).

Uvidom u prijave tražbina OTP banke d.d. i HBOR-a proizlazi kako se radi o sljedećim nekretninama:

- mlin (7.347 m²) - zemljišnoknjižni odjel Županja, zk. ul. 2995, kat. čest. 814,
- industrija za preradu žitarica Slavonija (22.486 m²) - zemljišnoknjižni odjel Županja, zk. ul. 3851, kat. čest. 428/1,
- ulica J.J. Strossmayera (12.968 m²), mjeriteljska građevina (222 m²), kolna vaga (71 m²), kuća i dvorište (12.968 m²) - zemljišnoknjižni odjel Županja, zk. ul. 5658, kat. čest. 427/3,

kojima je prema *Elaboratu procjene vrijednosti nekretnine 30/17* (sačinjen od strane društva Centar za vještačenja i procjene d.o.o.) procijenjena tržišna vrijednost u studenom 2017. iznosila 55.480.033,76 kn.

Dakle, očito je kako je razlika knjigovodstvene i tržišne vrijednosti predmetnih nekretnina značajna, a kako postoji vremenski jaz između navedenih vrijednosti (2017. i 2020.), jasno je kako se bez procjene današnje tržišne vrijednosti promatranih nekretnina ne može utvrditi stvarna razlika, odnosno iznos imovine raspoloživ za namirenje kako razlučnih tako i drugih vjerovnika.

Međutim, ako bi promatrali nekretnine za koje je izvršena recentna procjena tržišne vrijednosti, preciznije građevinskih objekata na nekretnini, zemljišnoknjižni odjel Čađavica, zk. ul. 4322, kat. čest. 2410/1, kojima je prema *Procjemebenom elaboratu za nekretnine broj 01-01/2021* (sačinjen po gđi Ruži Hrgić, stalnoj sudskoj vještakinji za graditeljstvo i procjenu nekretnina) procijenjena tržišna vrijednost u srpnju 2021. u iznosu od 1.989.000,00 kn, dok je ta iste imovina bilanci na dan 30. rujna 2020. iskazana u vrijednosti od 1.656.993,03 kn (razvidno iz dopunjenog popisa imovine dužnika), dolazimo do podatka kako je tržišna vrijednost nekretnine veća za oko 20% od knjigovodstvene vrijednosti.

Prema tome, primjenom istog odnosa vrijednosti procijenjene i knjigovodstvene vrijednosti nekretnina, možemo pretpostaviti kako približna tržišna vrijednost imovine kojom su osigurane tražbine razlučnih vjerovnika iznosi: 38.851.679,65 kn + 20% = **46.622.015,58 kn**.

Nadalje, prema *Elaboratu* procijenjena vrijednost dugotrajne imovine (2.573.085,43 kn) odnosi se na zemljišta i građevinske objekte:

- poljoprivredno zemljište Čađavica, kat. čest. 438/1, procijenjene vrijednosti 23.465,00 kn,
- okućnica Čađavica, kat. čest. 438/2, procijenjene vrijednosti 84.809,20 kn,
- industrijski kolosijek pruga, kat. čest. 427/4, procijenjene vrijednosti 26.900,00 kn,
- građevinski objekt Čađavica procijenjene vrijednosti 1.989.000,00 kn, te
- objekti za obavljanje željezničkog prometa procijenjene vrijednost 448.911,23 kn.

Stavljajući navedeno u odnos s obvezama dužnika prema razlučnim vjerovnicima (OTP banka d.d. i HBOR), čije namirenje je osigurano dugotrajnom imovinom dužnika (zemljišta i građevinski objekti) koja na dan 30. rujna 2020. ima knjigovodstvenu vrijednost 38.851.679,65 kn, dolazimo do sljedećeg:

- 55.730.795,75 kn - 38.851.679,65 kn = 16.879.116,10 kn,

preciznije do iznosa imovine (postrojenja, oprema i ostalo) za koju se ne može tvrditi da je opterećena zalogom, što posljedično znači da se radi o dodatnom iznosu iz kojeg bi se mogle namiriti tražbine ostalih vjerovnika (koji nisu razlučni vjerovnici).

Prema tome, dugotrajna imovina koja se odnosi na postrojenja, opremu i ostalo bi ulazila u ukupan iznos imovine dužnika za namirenje tražbina ostalih i vjerovnika (ne samo razlučnih). Naime, prema dostupnim podacima i prema bilješkama iz revidiranih financijski izvještaja dužnika proizlazi kako su založnim pravima opterećene isključivo nekretnine kao dugotrajna imovina (zemljišta i građevinski objekti).

Slijedom navedenoga, dugotrajna imovina dužnika se može korigirati za razliku knjigovodstvene / tržišne vrijednosti različite imovine i razlučnih tražbina, te za iznos imovine (postrojenja, oprema i ostalo), odnosno kako slijedi:

- prema knjigovodstvenoj vrijednosti:
 $38.851.679,65 \text{ kn} - 23.007.456,78 \text{ kn} + 16.879.116,10 \text{ kn} = 32.723.338,97 \text{ kn},$
- prema pretpostavljenoj tržišnoj vrijednosti:
 $46.622.015,58 \text{ kn} - 23.007.456,78 \text{ kn} + 16.879.116,10 \text{ kn} = 40.493.674,90 \text{ kn},$

pri čemu se utvrđuje raspon dugotrajne imovine dužnika u iznosu od **35.296.424,40 kn** do **43.066.760,33 kn**.

Napomena: konačan iznos raspona je uvećan za 2.573.085,43 kn dugotrajne imovine koja se u *Elaboratu* utvrđuje raspoloživom za namirenje neosiguranih vjerovnika.

Konačno, usporedbom uvodno iznesenih zaključaka iz obrazloženja Rješenja o potvrdi predstečajnog sporazuma sa ovdje prezentiranim proizlazi kako imovina dužnika za namirenja tražbina vjerovnika potencijalno iznosi:

Imovina dužnika za namirenje tražbina vjerovnika, nakon korekcije

			PESIMISTIČNI SCENARIJ		OPTIMISTIČNI SCENARIJ	
R. br.	Stavka imovine	Procijenjena vrijednost	Korekcija imovine	Ukupno	Korekcija imovine	Ukupno
a	b	c	d	e=c+d	f	g=c+f
1	Kratkotrajna imovina	6.793.847,00	-1.265.114,45	5.528.732,55	9.455.066,10	16.248.913,10
2	Dugotrajna imovina	2.635.760,43	32.723.338,97	35.359.099,40	40.493.674,90	43.129.435,33
3	UKUPNO	9.429.607,43	31.458.224,52	40.887.831,95	49.948.741,00	59.378.348,43
4	Pretpostavljeni troškovi stečajnog postupka	1.745.000,00		1.745.000,00		1.745.000,00
5	UKUPNO za namirenje stečajnih vjerovnika (3-4)	7.684.607,43		39.142.831,95		57.633.348,43
6	Ukupno utvrđene tražbine predstečajnih vjerovnika	183.080.217,72		183.080.217,72		183.080.217,72
7	Udio namirenja (5/6)	4,2%		21,4%		31,5%

Iz prethodne tabele proizlazi kako je potencijal imovine koji dužnik može generirati za namirenje tražbina vjerovnika u svakom scenariju (optimistični i pesimistični) veći od onog koji je predviđen predstečajnim sporazumom. Naime, kada se iznos tražbina za namirenje iz predstečajnog sporazuma svede na današnju vrijednost novca proizlazi kako bi se predstečajni vjerovnici namirili u visini 8,1% svojih tražbina što je za 13,3 p.p. manje od prezentiranog pesimističnog scenarija i 23,4 p.p. manje od optimističnog scenarija.

3. Regresna potraživanja

Elaborat ne analizira tražbine predstečajnih vjerovnika, posljedično uopće ne uzima u obzir mogućnost dužnika da, u ovisnosti od strukture tražbina pojedinih vjerovnika ostvari pravo na regresna potraživanja, prema tome i dodatan priljev imovine za podmirivanje dugova.

Naime, ukupne tražbine predstečajnih vjerovnika iznose 183.080,217,72 kn (ne uključuju različite tražbine opisane pod točkom 2. jer se iste namiruju iz osiguranja i odvojeno od ostalih vjerovnika) od kojih se 96% (175.332.710,05 kn) odnosi na tražbine samo tri vjerovnika:

- a) KF Partners d.o.o. koji potražuje iznos od 72.623.444,19 kn.

Osnova potraživanja vjerovnika KF Partners d.o.o. je Ugovor o okvirnoj liniji broj 9910047398 od 27. lipnja 2016. s pripadajućim dodacima i sporazumima o osiguranju stjecanjem založnog prava i neposrednog provođenja prisilne ovrhe koji su sklopljeni između Privredne banke Zagreb d.d. kao kreditora, Viro tvornica šećera d.d. kao korisnika kredita, te društava Sladorana d.o.o., Slavonija Županija d.d. i Volones d.o.o. kao sudužnika.

Po navedenim pravnim osnovama društva Sladorana d.o.o., Slavonija Županija d.d. i Volones d.o.o. osim što za obveze društva Viro tvornica šećera d.d. odgovaraju kao sudužnici, odgovaraju i kao založni dužnici u visini vrijednosti nekretnina danih u zalog.

Napomena: nekretnine društva Slavonija Županija d.d., ovdje dužnika, dane u zalog:

- mlin (7.347 m²) - zemljišnoknjižni odjel Županija, zk. ul. 2995, kat. čest. 814,
- industrija za preradu žitarica Slavonija (22.486 m²) - zemljišnoknjižni odjel Županija, zk. ul. 3851, kat. čest. 428/1,
- ulica J.J. Strossmayera (12.968 m²), mjeriteljska građevina (222 m²), kolna vaga (71 m²), kuća i dvorište (12.968 m²) - zemljišnoknjižni odjel Županija, zk. ul. 5658, kat. čest. 427/3.

Radi se o nekretninama kojima su osigurani različiti vjerovnici dužnika (OTP banka d.d. i HBOR), analizirano pod točkom 2., a tražbine društva KF Partners d.o.o. nisu analizirane u kontekstu različitih vjerovnika jer se odreklo prava na odvojeno namirenje.

- b) ERSTE banka potražuje iznos od 52.509.358,56 kn.

Osnova potraživanja vjerovnika ERSTE banka je Ugovor o kratkoročnom limitu za garancije i akreditive broj KL 527376 od 6. travnja 2018. koji je sklopljen između ERSTE banka kao kreditora, te društava Viro tvornica šećera d.d., Sladorana d.o.o. i Slavonija Županija d.d. kao nalogodavaca i jamaca plateca, po kojem je društvo Viro tvornica šećera d.d. dana 15. studenoga 2018. podnijelo nalog za otvaranje dokumentiranog akreditiva na iznos od 7.917.137,81 EUR.

- c) Viro tvornica šećera d.d. potražuje iznos od 50.199.907,30 kn.

Osnova potraživanja vjerovnika Viro tvornica šećera d.d. je Ugovor o jamstvu od 7. rujna 2020. koji je sklopljen između Viro tvornica šećera d.d. kao vjerovnika, Sladorana d.o.o. kao dužnika i Slavonija Županija d.d. kao jamca plateca, po kojem jamac platec jamči za obveze dužnika do maksimalnog iznosa glavnice od 50.000.000,00 kn.

Prema navedenom proizlazi kako su tražbine u iznosu od 175.332.710,05 kn regresne pa bi dužnik, u iznosu u kojem u konačnici podmiri pojedinu od navedenih tražbina, na temelju regresnog prava, mogao od glavnih dužnika, sudužnika i solidarnih dužnika ostvariti dodatan priljev imovine i to kako slijedi:

- iznos koji namiri društvu KF Partners d.o.o. od društava Viro tvornica šećera d.d., Sladorana d.o.o. i Volones d.o.o.,
- iznos koji namiri ERSTE banci od društava Viro tvornica šećera d.d. i Sladorana d.o.o., te
- iznos koji namiri društvu Viro tvornica šećera d.d. od društva Sladorana d.o.o.

Imajući u vidu kako su društva Viro tvornica šećera d.d. i Sladorana d.o.o. u postupku predstečajne nagodbe, procjene mogućnosti naplate po regresu u odnosu na ta društva su neodredive i neizvjesne, te kako je već navedeno pod točkom 1., ne mogu se promatrati bez analize imovine i poslovanja tih društava.

Međutim, u odnosu na društvo Volones d.o.o. su očekivanja o naplativosti izvjesnija. Naime, društvo Volones d.o.o. je poslovnu 2020. završilo s ostvarenom dobiti od 4.995.854,00 kn.

Slijedom navedenoga jasno proizlazi kako je imovina dužnika u *Elaboratu* podcijenjena za regresna potraživanja koja će dužnik moći istaknuti u slučaju da se vjerovnici naplate od njega.

O kolikom potencijalnom iznosu podcjenjivanja imovine se radi, procijeniti će se u nastavku, a na temelju zaključka iz točke 2. gdje je iskazan raspon od 21,4% od 31,5% namirenja tražbina predstečajnih vjerovnika iz imovine dužnika u slučaju stečaja.

Regresna potraživanja dužnika

u kn				
R. br.	Vjerovnik	Iznos tražbine	Podmirivanje 21,4%	Podmirivanje 31,5%
a	b	c	d	f
1	KF Partners d.o.o.	72.623.444,19	15.541.417,06	22.876.384,92
2	ERSTE banka	52.509.358,56	11.237.002,73	16.540.447,95
3	Viro tvornica šećera d.d.	50.199.907,30	10.742.780,16	15.812.970,80
4	UKUPNO	175.332.710,05	37.521.199,95	55.229.803,67

Iz prikazanog, te imajući u vidu vjerojatnosti naplate regresnih potraživanja, proizlazi kako se imovina od regresnih potraživanja kreće u rasponu od **0,00 kn** preko **37.521.199,95 kn** do **55.229.803,67 kn**.

Uračunavanjem regresnih potraživanja u raspon imovine dužnika proizlazi kako potencijal imovine koji dužnik može generirati za namirivanje tražbina vjerovnika iznosi 21,4% u pesimističnom scenariju i 61,6% u optimističnom scenariju.

Imovina dužnika za namirenje tražbina vjerovnika, nakon korekcije i uračunavanja regresnih potraživanja

u kn

R. br.	Stavka imovine	Procijenjena vrijednost	PESIMISTIČNI SCENARIJ		OPTIMISTIČNI SCENARIJ	
			Korekcija imovine	Ukupno	Korekcija imovine	Ukupno
a	b	c	d	e=c+d	f	g=c+f
1	Kratkotrajna imovina	6.793.847,00	-1.265.114,45	5.528.732,55	9.455.066,10	16.248.913,10
2	Dugotrajna imovina	2.635.760,43	32.723.338,97	35.359.099,40	40.493.674,90	43.129.435,33
	Regresna potraživanja	0,00	0,00	0,00	55.229.803,67	55.229.803,67
3	UKUPNO	9.429.607,43	31.458.224,52	40.887.831,95	105.178.544,67	114.608.152,10
4	Pretpostavljeni troškovi stečajnog postupka	1.745.000,00		1.745.000,00		1.745.000,00
5	UKUPNO za namirenje stečajnih vjerovnika (3-4)	7.684.607,43		39.142.831,95		112.863.152,10
6	Ukupno utvrđene tražbine predstečajnih vjerovnika	183.080.217,72		183.080.217,72		183.080.217,72
7	Udio namirenja (5/6)	4,2%		21,4%		61,6%

Napomena: pretpostavljeni troškovi stečajnog postupka su preuzeti iz *Elaborata* bez analiziranja visine pojedinih stavki, ali se napominje kako bi se u slučaju stečajnog postupka isti podmirivali kako iz imovine za namirenje neosiguranih vjerovnika, tako i iz imovine razlučnih vjerovnika, čime bi se teret troška raspodijelio na veći iznos stečajne mase.

MIŠLJENJE

Jedan od osnovnih ciljeva predstečajne nagodbe je omogućavanje vjerovnicima povoljnijih uvjeta namirenja njihovih tražbina od uvjeta koje bi ostvarili da je protiv dužnika pokrenut stečajni postupak.

U konkretnom slučaju se opravdano dovodi u pitanje ispunjene tog cilja jer se prezentiranim planom restrukturiranja dužnika jamči namirivanje 10% tražbina vjerovnika i to za 8 godina, što za vjerovnike, uz primjenu koncepta vremenske vrijednosti novca (uz minimalni diskont u visini očekivane inflacije) znači realno namirivanje tek 8,1% tražbina, kao i neraspologanje imovinom, čime se generiraju dodatni troškovi.

Dužnik predloženo podupire procjenom vrijednosti svoje imovine na dan 30. rujna 2020. (**9.429.607,43 kn**), prema kojoj bi se vjerovnici, a u slučaju stečaja dužnika, namirili u visini **4,2%** tražbina.

Međutim, prezentirana procjena vrijednost imovine dužnika ne uzima u razmatranje imovinu pod teretima, hipotekama i založnim pravima, koja čini značajan dio ukupne imovine dužnika (u smislu vrijednosti iste za ostale vjerovnike, nakon namirenja razlučnih vjerovnika). Isto tako u prezentiranoj procjeni se ne analiziraju stvarani rizici i mogućnosti naplate potraživanja, kao ni struktura potraživanja, a analiza tražbina posebice u kontekstu regresnih potraživanja uopće nije uključena u procjenu.

Bez uključivanja svih elemenata, tj. poslovnih procesa određenog društva u procjenu vrijednosti ne može se dobiti relevantan podatak na temelju kojeg bi vjerovnici mogli kreirati očekivanja u pogledu namirivanja svojih tražbina. U tom se smislu predmetna nagodba može pretvoriti u instrument sanacije nelikvidnog dužnika, a na štetu vjerovnika.

Stoga se iznesenim očitovanjem pokušalo ukazati na manjkavosti procjene vrijednosti imovine dužnika, pri čemu se ekonomskom logikom, a na temelju podataka koji su prezentirani u predstečajnom postupku i nisu uključeni, odnosno obrazloženi u Elaboratu o procjeni vrijednosti imovine dužnika na dan 30. rujna 2020., došlo do procijenjene vrijednosti imovine dužnika u rasponu od **39.142.831,95 kn** do **112.863.152,10 kn** i mogućnosti namirenja tražbina neosiguranih vjerovnika (u slučaju stečaja dužnika) u rasponu od **21,4%** do **61,6%**.