

Univerzita Palackého v Olomouci  
Právnická fakulta

Dušan Valent  
**Úverové financovanie v priebehu insolvenčného konania**  
Diplomová práca

Olomouc 2014

Prehlasujem, že som diplomovú prácu na tému „Úverové financovanie v priebehu insolvenčného konania“ vypracoval samostatne a citoval som všetky použité zdroje.

V Olomouci dňa 20. júla 2014

.....  
Dušan Valent

## **Pod'akovanie**

Týmto by som sa chcel poďakovať vedúcemu mojej diplomovej práce, doc. JUDr. Bohumilovi Havlovi, Ph.D. za jeho čas a ochotu diskutovať so mnou otázky insolvenčného práva a rodičom za ich trpezlivosť.

## Obsah

Použité skratky .....	5
<b>1. Úvodná kapitola.....</b>	<b>6</b>
<b>2. Význam nového úveru v insolvenčnom konaní.....</b>	<b>9</b>
2.1 Jeden z cieľov insolvenčného konania – zachovanie hodnoty majetku dlžníka .....	9
2.2 Význam postinsolvenčného úveru.....	12
2.3 Pojem úverové financovanie .....	12
<b>3. Postavenie jednotlivých subjektov v správe insolventnej spoločnosti .....</b>	<b>14</b>
3.1 Dlžník .....	14
3.1.1 Spoločníci .....	15
3.1.2 Manažment .....	17
3.2 Veritelia .....	19
3.2.1 Zaistení veriteľa .....	19
3.2.2 Nezaistení veriteľa .....	20
3.3 Veriteľské orgány .....	21
3.4 Insolvenčný správca .....	22
3.5 Súd.....	23
<b>4. Postinsolvenčné financovanie v InsZ vo svetle americkej úpravy .....</b>	<b>25</b>
4.1 Úverové financovanie v rámci obvyklého hospodárenia do rozhodnutia o spôsobe riešenia úpadku .....	25
4.1.1 Podmienky pre prijatie úverového financovania .....	25
4.1.2 Postavenie pohľadávok z postinsolvenčného financovania v rámci obvyklého hospodárenia do rozhodnutia o spôsobe riešenia úpadku.....	31
4.2 „Nedobrovoľné okno“ .....	34
4.3 Postinsolvenčné financovanie nad rámec obvyklého hospodárenia vo fáze do rozhodnutia o spôsobe riešenia úpadku .....	36
4.3.1 Systematické zaradenie úverového financovania.....	36
4.3.2 Vymedzenie režimu úverové financovanie v zmysle § 41 InsZ.....	37
4.3.3 Podmienky prijatia postinsolvenčného financovania v režime § 41 InsZ .....	39
4.3.4 Postavenie pohľadávok z postinsolvenčného financovania v režime § 41 InsZ ..	42
4.4 Úverové financovanie po povolení reorganizácie.....	43
4.4.1 Podmienky pre prijatie úverového financovania spoločnosti po povolení reorganizácie.....	43
4.4.2 Postavenie pohľadávok z úverového financovania .....	44
4.4.3 Premena na konkurz .....	49
4.5 Úverové financovanie v konkurze.....	50
<b>5. Záver .....</b>	<b>52</b>
Bibliografia.....	53
Zoznam citovaných súdnych rozhodnutí .....	56
Americké súdy .....	56
České súdy.....	56
Abstrakt a zoznam kľúčových slov .....	57
Abstract and key words .....	57

## Použité skratky

FRBR	americký federálny zákon o procesných pravidlách pre úpadkové konanie, Federal Rules of Bankruptcy Procedure
InsZ	zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a spôsoboch jeho řešení (insolvenční zákon), v znení neskorších predpisov
ObčZ	zákon č. 89/2012 Sb., občanský zákonník
USBC	americký federálny insolvenčný zákon, Title 11 of the Code of Laws of the United States of America
VOIS	vyhláška č. 313/2007 Sb., o odměně insolvenčního správce, o náhradách jeho hotových výdajů, o odměně členů a náhradníků věřitelského výboru a o náhradách jejich nutných výdajů
ZOK	zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních korporacích

# 1. Úvodná kapitola

Keď som prvý krát počul o úverovom financovaní na prednáške o insolvenčnom práve napadlo ma, že snažiť sa pomôcť dlžníkovi v úpadku novým dlhom, je ako snažiť sa liečiť alkoholika slivovicou. Na túto myšlienku by som asi zabudol, nebyť Elizabeth Warren, ktorá vo svojej knižke o základoch amerického úpadkového práva prirovnáva insolvenčné konanie k nemocnici.<sup>1</sup> Vtedy som si na svoje prirovnanie spomenul a uvedomil si, že časť, ktorá prirovnávala dlžníka v úpadku k chorému je vlastne správna. Dlžník je skutočne chorý, aj keď možno nevyliciteľne. Dlh ale nie je alkohol, ktorý dlžníka ničí, ale liek, ktorý keď je správne podaný, môže dlžníka postaviť opäť na nohy. Ak má teda insolvenčné konanie fungovať ako dobrá nemocnica, musí zabezpečiť, aby pacient dostal správny liek v správny čas. Zhodnotiť, aká dobrá je nemocnica vytvorená insolvenčným zákonom, je predmetom tejto práce.

Pre hodnotenie úpravy v insolvenčnom zákone som si vybral porovnanie s americkým federálnym insolvenčným zákonom a to z dvoch dôvodov. Po prvé, český zákon, alebo aspoň časť týkajúca sa reorganizácie, bola tým americkým výrazne ovplyvnená.<sup>2</sup> A po druhé, kvantita (a až na výnimky aj kvalita) literatúry k českému zákonu je doposiaľ nízka, k téme úverového financovanie dokonca takmer žiadna neexistuje. Práca preto prirodzene využíva z hľadiska metodológie primárne komparatívnu metódu. Doplnková je metodológia ekonomická. Napriek tomu, že som si vedomý určitých obmedzení, ktoré táto metodológia má pri výklade pravidiel správy (solventných) českých obchodných spoločností,<sup>3</sup> myslím, že v insolvenčnom svete, kde sa veritelia počítajú na stovky až tisíce, a kde ich záujmom je takmer výlučne dosiahnutie čo možno najvyššieho uspokojenia pohľadávky, je práve ekonomická metodológia neoceniteľná.

Ako základ pre môj výskum poslúžili klasické učebnice insolvenčného práva. Z českých to bola skvelá učebnica Tomáša Richtera,<sup>4</sup> z amerických potom učebnice Charlesa Tabba<sup>5</sup> a autorskej dvojice Edwarda Jangera a Jeffreyho Ferriella.<sup>6</sup> Z monografií ma najviac ovplyvnili Thomas Jackson<sup>7</sup> a Douglas Baird<sup>8</sup> a ich vyhranené videnie insolvenčného konania

---

<sup>1</sup> Warren, Elizabeth. *Chapter 11: Reorganizing American Businesses: Essentials*. New York: Aspen Publishers, 2008, s. 1

<sup>2</sup> Richter, Tomáš. *Insolvenční právo*. 1. vydání. Praha: ASPI, Wolters Kluwer, 2008, s. 378 – 379.

<sup>3</sup> Pelikán, Robert, Pelikánová, Irena. Návrat právního nihilismu?. *Právní rozhledy*, 2009, roč. 17, č. 9, s. 219 – 223.

<sup>4</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, 473 s.

<sup>5</sup> Tabb, Charles. *The Law of Bankruptcy*. New York: Thomson Reuters/Foundation Press, 2009. 1415 s.

<sup>6</sup> Janger, Edward, Ferriell, Jeffrey. *Understanding Bankruptcy*. New York: LexisNexis, 2012. 883 s.

<sup>7</sup> Jackson, Thomas. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Washington: Beard Books, 2001. 287 s.

<sup>8</sup> Baird, Douglas. *Elements of Bankruptcy*. New York: Foundation press, 2006. 288 s.

ako procesu umožňujúcom efektívny výber dlhu. Základné znalosti ekonomickej metodológie som získal hlavne z diela Tomáša Richtera<sup>9</sup> a Bohumila Havla<sup>10</sup> a literatúry v ňom citovanej.

Práca je členená do piatich kapitol. Po úvodnej kapitole sa dve ďalšie venujú principiálnemu fungovaniu prijímania postinsolvenčného úveru a základnému vymedzeniu postavenia jednotlivých subjektov v správe insolventnej spoločnosti. Kapitola štvrtá potom predstavuje hlavnú časť práce, nakoľko sa venuje samotnej analýze ustanovení insolvenčného zákona a jeho porovnaniu s jeho americkým ekvivalentom. Poslednú, piatu kapitolu, tvorí stručné zhrnutie záverov z kapitoly štvrtej. Pôvodne som do práce chcel zaradiť tiež samostatnú kapitolu o americkom insolvenčnom konaní. Nakoniec som sa rozhodol túto časť vynechať. Insolvenčné konania podľa amerického zákona jednak nie je od toho českého na toľko rozdielne, aby vyžadovalo rozsiahle uvedenie čitateľa do problematiky a jednak existuje dostatok literatúry, ktorá prehľadový výklad amerického práva v tejto oblasti ponúka.<sup>11</sup> V tých ojedinelých prípadoch, kedy sa mi zdal dodatočný výklad žiadúci, je výklad uvedený v poznámkach pod čiarou.

Práca postinsolvenčné prijímanie úveru analyzuje teoreticky. Nepoužíva teda empirické dáta a ani sa nesnaží dáta zhromaždiť a spracovať. Pre ďalší výskum sa preto prirodzene ponúka spracovanie empirickej štúdie, ktorá by vyhodnocovala doterajšie fungovanie inštitútu úverového financovania a umožnila tak otestovať závery, ku ktorým táto práca prichádza.<sup>12</sup> Práca ďalej z dôvodu obmedzenosti rozsahu nepokrýva všetky aspekty úverového financovania. Za samostatný výskum by z nich určite stála napríklad problematika úpravy zmlúv o dodávke energií<sup>13</sup> a otázka prijímania financovania v prípade hroziacej škody, ohľadom ktorej v Spojených štátoch prebiehala zaujímavá diskusia.<sup>14</sup>

Práca sa venuje výlučne len úpadkom českých kapitálových spoločností nelicencovaným k finančným činnostiam, a to podľa právneho stavu k 1.1. 2014.

---

<sup>9</sup> Richter, Tomáš. *Kuponová privatizace a její vlivy na správu a financování českých obchodních společností*. 1. vydání. Praha: Nakladatelství Karolinum, 2005. 129 s.

<sup>10</sup> Havel, Bohumil, *Obchodní korporace ve světle proměn: variace na neuzavřené téma správy obchodních korporací*. 1. vydání. Praha: Auditorium, 2010. 196 s.

<sup>11</sup> Ak by som mal odporučiť za všetky práce spracúvajúce prehľadovo len jednu, bola by to Warren: *Chapter 11...*

<sup>12</sup> Jeden pokus o empirickú štúdiu bol vykonaný na úrovni bakalárskej práce. Potrebné dáta sa však spracovateľovi nepodarilo zozbierať. Vid' Koudelka, Martin. *Nové úvěrové financování společností v insolvenčním řízení*. Praha, 2012. Bakalárska práca. Fakulta sociálních věd Univerzity Karlovy, Institut ekonomických studií. Vedúci diplomovej práce Tomáš Richter

<sup>13</sup> V USBC je im venované samostatné ustanovenie § 366

<sup>14</sup> Tabb, Charles. *Emergency Preferential Orders in Bankruptcy Reorganizations*. 65 Am. Bankr. L.J. 75 (1991)

Citácie amerických právnických časopisov a rozhodnutia amerických súdov sú v bibliografii a poznámkach pod čiarou uvedené podľa amerického štandardu.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> The Bluebook: A Uniform System of Citation



## 2. Význam nového úveru v insolvenčnom konaní

Úverové financovanie,<sup>16</sup> ktoré je predmetom tejto práce, je inštitútom insolvenčného práva. Pre správne porozumenie jeho významu, je nutné v prvom rade rozumieť tým základným východiskám insolvenčného práva, z ktorých tento inštitút vyplýva. Z tohto dôvodu sa ešte pred analýzou samotného úverového financovania najskôr v skratke pozrieme na jeden z cieľov insolvenčného práva, ktorý sleduje čo možno najvyššie uspokojenie dlžníkových veriteľov.<sup>17</sup>

### 2.1 Jeden z cieľov insolvenčného konania – zachovanie hodnoty majetku dlžníka

Insolvenčné právo je právny odbor, ktorý sa snaží riešiť problémy, ktoré vznikajú v súvislosti s dlžníkovým úpadkom.<sup>18</sup> Ak je však dlžník solventný, insolvenčné právo nemá priamy vplyv na právny vzťah dlžníka a jeho veriteľov. V prípade, že dlžník nesplní svoje povinnosti dobrovoľne, poskytuje veriteľom neinsolvenčné právo dostatočné prostriedky k ochrane ich práv. Konkrétne, veritelia majú možnosť obrátiť sa na štát, ktorý má právomoc naplnenie ich práv vynútiť.<sup>19</sup>

Ak dlžník solventný nie je, *i.e.* je v úpadku, faktické aj právne postavenie veriteľov sa významne mení. Čo sa týka faktického stavu, veritelia môžu s veľkou pravdepodobnosťou predpokladať, že ich pohľadávky nebudú úplne uspokojené. V momente, keď si tento stav veritelia uvedomia, nastáva situácia, ktorú by ekonóm nazval problémom spoločne užívaného zdroja.<sup>20</sup> Charakterizuje ju hypotetický záver, že racionálne zmýšľajúce subjekty (v našom prípade veritelia)<sup>21</sup> nie sú schopné ako skupina dosiahnuť ekonomicky efektívny výsledok. Tento koncept si pre zjednodušenie výkladu vysvetlíme na príklade.<sup>22</sup>

Predstavme si rybník s rybami v hodnote 100.000,- Kč. Eva má výlučné právo chytať ryby v tomto rybníku a vo svojom oprávnení nie je nijako obmedzená. Ak ich tento rok všetky vyloví, môže ich za 100.000,- Kč predat'. Ak tak spraví, nebudú v rybníku v budúcom roku žiadne ryby. Ak vyloví len polovicu rýb, v hodnote 50.000,- Kč, budú mať po

---

<sup>16</sup> K vymedzeniu pojmu „úverové financovanie“ vid' podkapitolu 2.3

<sup>17</sup> Tento cieľ je deklarovaný už v § 1 písm. a) InsZ a ďalej ako zásada uvedená v § 5 písm. a), ktorý stanovuje, že insolvenčné konanie má byť vedené tak, aby sa okrem iného dosiahlo čo najvyššie uspokojenia veriteľov

<sup>18</sup> Pojmy úpadok a insolvenčia používam ako synonymá pre stav definovaný v § 3 odst. 1 a odst. 3 InsZ

<sup>19</sup> V súkromnoprávných vzťahoch typicky prostredníctvom exekúcie

<sup>20</sup> Hardin, Garrett. The Tragedy of the Commons. *Science*, 1968, č. 162, s. 1243-1248.

<sup>21</sup> Jackson, Howell a kol., *Analytical Methods for Lawyers*. New York: Foundation Press, 2003, s. 376.

Vlasnosť racionálneho zmýšľania ďalej predpokladám pri popise všetkých modelových situácií

<sup>22</sup> Príklad je požičaný z Jackson: *The Logic...*

prírodzenej reprodukcii ryby v rybníku budúci rok opäť hodnotu 100.000,- Kč. Týmto spôsobom by si Eva mohla zarobiť 50.000,- Kč každý rok. Pri tomto spôsobe hospodárenia má tak pre Evu právo chytať v rybníku ryby diskontovanú súčasnú hodnotu, povedzme, 500.000,- Kč.<sup>23</sup> Z ekonomického pohľadu je teda pre Evu zjavne výhodnejšie vyloviť každý rok len polovicu rýb, ako predat' všetky ryby naraz. Z pohľadu žiadúceho ekonomického výsledku sa na tomto riešení nič nezmení ani v prípade, ak bude mať právo rybárčiť v rybníku sto ľudí. Problém je v tom, že ak sto ľudí môže rybárčiť v rybníku naraz bez obmedzenia, je pravdepodobné, že každý bude chcieť chytiť toľko rýb, koľko bude môcť už tento rok z oprávnenej obavy, že ak tak neurobí, urobí tak ostatní. Ak by sa teda rybári oprávnení chytať v tom istom rybníku dostatočne rýchlo nedohodli na ďalších pravidlách, pravdepodobne by si tento rok rozdelili 100.000,- Kč a z rybníka by žiadne ďalšie príjmy v budúcnosti neplynuli. Ich celkom logický vlastný záujem by teda viedol k poklesu hodnoty z 500.000,- Kč na 100.000,- Kč.<sup>24</sup>

Stovku rybárov si v našom hypotetickom príklade môžeme ľahko predstaviť ako stovku veriteľov, ktorí chcú uspokojiť svoje nároky vyplývajúce z Eviných dlhov, ktoré nie je schopná splatiť a právo chytať ryby v rybníku ako jej jediný majetok. Pri neexistencii pravidla, ktoré by veriteľov obmedzovalo v ich možnosti uspokojenia, Evin majetok takmer určite stratí hodnotu 400.000,- Kč. Tomuto nežiadúcemu výsledku, nazývanom strata bežiacej hodnoty podniku,<sup>25</sup> sa insolvenčné právo snaží predísť, a to tak, že jednotlivým veriteľom odoberá individuálne právo na uspokojenie sa z majetku dlžníka<sup>26</sup> a nahradzuje ho obligatónnym systémom kolektívnym, ktorý núti veriteľov spolupracovať, a ktorý nazývame insolvenčné konanie.

Riešiť problém spoločne užívaného zdroja nie je jediným, aj keď významným, dôvodom existencie insolvenčného konania.<sup>27</sup> Vskutku, problém spoločne užívaného zdroja ani nemusí vzniknúť. Jedná sa o prípady, kedy majetok dlžníka ako celok nevykazuje vyššiu hodnotu ako súčet hodnôt jeho jednotlivých častí. V našom hypotetickom príklade by

---

<sup>23</sup> Vyjadrenie hodnoty, ktoré berie do úvahy fakt, že skutočný príjem vzniká až v budúcnosti. Pre podrobnejší výklad viď Carney, William. *Corporate Finance, Principles and Practice*. New York: Thomson Reuters/Foundation Press, 2010, s. 101.

<sup>24</sup> Z 500.000,- Kč, ktorú by mal ak by boli každý rok vylovené ryby za 50.000,- Kč na 100.000,- Kč, ktorú by mal, ak by boli všetky vylovené ešte tento rok.

<sup>25</sup> Bežiaci podnik je preklad anglického termínu „going concern“. V americkom právnom slovníku Black's Law Dictionary je pojem definovaný ako podnik aktívne sa zapájajúci do obchodných vzťahov, ktorý nepredpokladá ukončenie fungovania. Viď Garner, Bryan. *Black's Law Dictionary*. St. Paul: West Publishing Co., 2001, 810 s.

<sup>26</sup> Ust. § 109 odst. 1 InsZ

<sup>27</sup> UNCITRAL, Legislative Guide on Insolvency, 2004, s. 10 -14.

napríklad Eva mohla vlastniť len už ulovené ryby pripravené na predaj v hodnote 100.000 ,- Kč. V takom prípade by veritelia vedení vlastným záujmom uspokojili čo najrýchlejšie svoj nárok, nijako Evin majetok nezhodnotili, ak by všetky ryby okamžite predali. Bez ohľadu na to, či tento problém nastane, bude mať insolvenčné konanie svoje opodstatnenie a to z dvoch nasledovných dôvodov. Po prvé preto, aby sa veritelia ako skupina mali možnosť rozhodnúť, či majetok dlžníka presahuje hodnotu jeho častí a z toho vyplývajúcu možnosť rozhodnúť, ako s ním naložiť.<sup>28</sup> A po druhé preto, aby bolo možné stanoviť, aká časť výťažku z dlžníkovho majetku má pripadnúť na jednotlivého veriteľa.<sup>29</sup>

Zo všeobecného cieľa insolvenčného práva zachovať pre rozdelenie veriteľom, čo možno najväčšiu hodnotu, vyplýva pre túto prácu ešte jeden dôležitý poznatok. Na rozdiel od nášho príkladu, všetky nároky na majetok dlžníka nebudú mať vo väčšine prípadov rovnakú povahu. Len napríklad, niektoré pohľadávky budú zaistené, iné nezaistené, niektoré budú vyplývať z účasti na obchodnej korporácii a v zložitejších prípadoch bude existovať niekoľko úrovní seniority dlhu.<sup>30</sup> Podľa povahy a výšky nárokov má byť v insolvenčnom konaní stanovené, aká časť výťažku z dlžníkovho majetku má pripadnúť jednotlivým veriteľom. V dôsledku rozdielnej povahy nárokov však budú mať rôzni veritelia rôzne predstavy o tom, ako bude s majetkom naložené.<sup>31</sup> Inak povedané, veritelia budú mať tendenciu ovplyvniť alokačné rozhodnutie tak, aby sa v rámci distribúcie majetku dostali k vyššiemu výťažku a to aj za cenu nižšieho uspokojenia veriteľov ako celku.

Ak sme vyššie stanovili, že cieľom insolvenčného práva je zachovať čo možno najvyššiu hodnotu majetku dlžníka k rozdeleniu pre veriteľov, cestou k tomuto cieľu by v insolvenčnom práve mali byť pravidlá, ktoré zaistia, že s majetkom bude naložené tak, aby jeho hodnota dosiahla maximálnej hodnoty a to bez ohľadu na to, ako bude táto hodnota rozdelená. Dalo by sa preto povedať, že insolvenčné právo sa má snažiť vytvárať také pravidlá, ktoré by veriteľov viedli k správaniu, ktoré sa najviac približuje k správaniu jediného vlastníka vo vzťahu k jeho majetku.<sup>32</sup>

---

<sup>28</sup> Tzv. alokačné rozhodnutie

<sup>29</sup> Podrobne k dôvodom, pre ktoré je efektívnejšie rozdeliť majetok dlžníka v kolektívnom konaní v porovnaní s individuálnym postupom vid' Jackson: *The Logic...*, s. 13-16.

<sup>30</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, s. 89.

<sup>31</sup> K postaveniu veriteľov vid' podkapitolu 3.3

<sup>32</sup> Thomas H. Jackson & Douglas G. Baird, *Reorganization and Treatment of Diverse Ownership Interest*, 51 U. Chi. L. Rev. 97 (1984), p. 104

## 2.2 Význam postinsolvenčného úveru<sup>33</sup>

Riešenie úpadku v insolvenčnom konaní nevyhnutne trvá určitú dobu.<sup>34</sup> Ak má byť počas insolvenčného konania zachovaná hodnota majetku dlžníka vyplývajúca z jeho fungovania ako celku, musí byť kontinuálne fungovanie zabezpečené aj napriek tomu, že dlžník je insolventný. Ak by sme mali nadviazať na vyššie uvedený príklad s rybníkom, predstavme si, že rybník je súčasťou Evinho podniku, v ktorom je zamestnaných niekoľko zamestnancov, a do ktorého patrí administratívna budova a priestory, v ktorých sa ryby predávajú zákazníkom. Aby bola zachovaná bežiacia hodnota podniku, Eva by musela ďalej nakupovať krmivo pre ryby, vyplácať zamestnancom mzdu, platiť za spotrebované energie *etc.* Problém spočíva v tom, že dlžník, ktorý je v úpadku, často nemá hotovosť potrebnú na to, aby pokryl náklady, ktoré v súvislosti s prevádzkou vznikajú. Tento stav je umocnený tým, že obchodní partneri dlžníka, ktorého úpadok je predmetom insolvenčného konania, nie sú ďalej ochotní poskytovať dlžníkovi možnosť plniť pohľadávky s oneskorenou splatnosťou. To znamená, že ak napríklad bola Eva dohodnutá s dodávateľom krmiva pre ryby tak, že mu platila vždy na konci mesiaca podľa toho, koľko si od neho objednala, je pravdepodobné, že tento dodávateľ po začatí insolvenčného konania nebude ochotný ďalej na tomto režime zotrvať.

Preto ak má byť hodnota bežiaceho podniku zachovaná, musí insolvenčné právo nevyhnutne umožniť dlžníkovi získať prostriedky na jeho prevádzku prostredníctvom nového dlhu, respektíve postinsolvenčného úveru.

## 2.3 Pojem úverové financovanie

Pojem úver nie je vždy chápaný jednotne. V ObčZ má napríklad oddiel upravujúci zmluvu o úvere nadpis „úver.“<sup>35</sup> ObčZ ďalej upravuje aj podstatou veľmi podobný zmluvný typ - pôžičku.<sup>36</sup> Niektorí autori<sup>37</sup> potom záväzky z týchto typov zmlúv označujú všeobecne ako úverové vzťahy. Ekonomická podstata úveru<sup>38</sup> je naplnená ale aj v prípade, ak nepôjde o poskytnutie peňažných prostriedkov, ale napríklad o poskytnutie tovaru s oneskorenou splatnosťou kúpnej ceny. Všeobecný pojem úver je preto možné chápať nielen ako úver finančný, ale aj ako úver iného druhu.

---

<sup>33</sup> Podkapitola pojednáva o inštitúte všeobecne a neberie do úvahy konkrétnu úpravu InsZ

<sup>34</sup> Podľa dôvodovej správy k novele InsZ č. 294/2013 Sb. trvá insolvenčné konanie priemerne 1 rok a 2 mesiace ak je úpadok riešený konkurzom (bez splnenie rozvrhového uznesenia) a 11 mesiacov ak je úpadok riešený reorganizáciou (vzorka však pozostáva len zo 4 ukončených reorganizácií)

<sup>35</sup> Ust. § 2395 an. ObčZ

<sup>36</sup> Ust. § 2390 an. ObčZ

<sup>37</sup> Bakeš, Milan a kol. *Finanční právo*. Praha: C. H. Beck, 2012, s. 322

<sup>38</sup> Po anglicky - *credit*

Finančný úver je typicky poskytovaný bankami alebo inými finančnými poskytovateľmi bez súvislosti s predajom tovaru, poskytnutím služieb alebo iným, svojou povahou nefinančným plnením. Vlastnosťou takéhoto úveru je spravidla dlhodobosť a úrok, za ktorý veriteľ úver poskytuje, a ktorý je jediným ekonomickým benefitom, ktorý veriteľ z úveru má.<sup>39</sup>

Povahou odlišným úverom je potom úver nefinančný, spravidla označovaný ako úver dodávateľský.<sup>40</sup> Dodávateľský úver je typicky poskytovaný krátkodobý a jeho splatnosť je vyjadrená ako lehota splatnosti kúpnej ceny alebo iného plnenia.<sup>41</sup>

Názov tejto práce bol vybraný úmyselne s ohľadom na § 41 InsZ, ktorý má nadpis „úverové financovanie“. Už pri prvom prečítaní ustanovenia je zrejmé, že pojem úverové financovanie je InsZ chápaný širšie ako jeho vyššie popísaný všeobecný význam spojenia finančný úver. Úverové financovanie je totiž v § 41 InsZ definované tak, že pokrýva okrem zmlúv o úvere a zmlúv obdobných aj zmluvy na dodávku energií a surovín. Pojem úverové financovanie je teda v InsZ používaný ako terminus technicus, ktorý pokrýva nielen úver finančný, ako by sa mohlo zdať, ale aj úver dodávateľský.

Správnosť použitia termínu úverové financovanie v InsZ asi nie je bezproblémová. Nová zákonná definícia pojmu, ktorý má inak ustálený význam v situácii, keď je tomuto stavu možné predísť použitím iného pojmu, ktorý by obsahovo novo definovaný pojem pokrýval, je podľa môjho názoru zbytočná a môže vytvárať nepotrebný zmatok.<sup>42</sup> V tejto práci ho ale budem s ohľadom na InsZ pre odstránenie nejasností naďalej používať len v tomto širšom význame.<sup>43</sup>

---

<sup>39</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, s. 9.

<sup>40</sup> Anglicky *trade credit*

<sup>41</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, s. 9.

<sup>42</sup> Ust. § 364 USBC inštitút nazýva prijímanie úver (*obtaining credit*). Tento pojem by podľa môjho názoru bezproblémov obstál aj v českej praxi bez vytvárania zmatkov spojených s definíciou v § 41 InsZ.

<sup>43</sup> Bez ohľadu na to, či pôjde o úverové financovanie podľa § 41 alebo postinsolvenčný úver v inom režime

### **3. Postavenie jednotlivých subjektov v správe insolventnej spoločnosti**

Nové úverové financovanie je súčasťou správy majetku dlžníka a teda v kontexte tejto práce správy insolventnej obchodnej spoločnosti. Ako bolo stanovené v predchádzajúcej kapitole, správa insolventnej obchodnej spoločnosti má smerovať k tomu, aby majetok, z ktorého majú byť veritelia uspokojení, bol čo najhodnotnejší. Z toho vyplýva aj cieľ úverového financovania. Ak má byť financovanie pre veriteľov ako celok prospešné, má jeho prijatie vytvoriť pre veriteľov hodnotu, ktorá prekračuje cenu, ktorú dlžník za financovanie zaplatil. Dalo by sa teda povedať, že financovanie je žiadúce vtedy, ak je postinsolvenčný veriteľ uspokojený zo zisku, ktorý bol vytvorený zo zdrojov získaných prostredníctvom úverového financovania. Naopak nežiadúce je financovanie, ktorého konečným ekonomickým výsledkom je prevedenie majetku dlžníka novému veriteľovi. To je prípad, keď zdroje z úverového financovania boli investované tak, že ich výnos nepostačí ani na pokrytie nákladov na úverové financovanie.

Tento cieľ iste nie je nijak kontroverzný. Problém spočíva v tom, ako nastaviť pravidlá pre prijatie úverového financovania tak, aby rozhodnutie prijať úverové financovanie dosiahnutie tohto cieľa skutočne sledovalo. Rovnako ako pri ostatných otázkach správy insolventnej spoločnosti má zásadný význam, kto bude mať právomoc rozhodovať, v koho záujme tak má urobiť a akej kontrole bude pri výkone tejto právomoci podrobený. Aby sme mohli kriticky zhodnotiť možnosti úpravy úverového financovania, musíme sa pozrieť na postavenie jednotlivých skupín subjektov,<sup>44</sup> ktoré môžu mať vplyv na správu obchodnej spoločnosti v insolvenčnom konaní.

#### **3.1 Dlžník**

V solventnej obchodnej spoločnosti majú rozhodovacie právomoci spoločníci,<sup>45</sup> ktorí majú reziduálny nárok a nesú teda medzný úžitok a medznú stratu investícií spoločnosti. Sú to teda práve oni, kto má správnu motiváciu prijať hospodársky najefektívnejšie rozhodnutie. Spoločníci svoje rozhodovacie právomoci delegujú na manažment.<sup>46</sup> Výberom manažmentu je

---

<sup>44</sup> Nemám na mysli procesné subjekty v zmysle § 9 InsZ, ale všeobecné označenie pre osoby, skupiny osôb alebo inštitúcie

<sup>45</sup> Pojem spoločník používam ako všeobecné označenie subjektu, ktorý má účasť na spoločnosti bez ohľadu na to, či jeho účasť v skutočnosti predstavuje podiel (v spoločnosti s ručením obmedzeným) alebo akcia (v spoločnosti akciovej)

<sup>46</sup> V kontexte ZOK štandardne štatutárny orgán

prakticky väčšinou ich podiel na správe spoločnosti vyčerpaný.<sup>47</sup> Manažment, ako zmocnenec spoločníkov, má voči nim zverenecké povinnosti, tradične označované ako povinnosť starostlivosti a povinnosť lojality<sup>48</sup> a výkon jeho povinností môže byť kontrolovaný kontrolným orgánom spoločnosti.<sup>49</sup> Tento systém, v ktorom je praktická kontrola nad spoločnosťou zverená manažmentu je tým menej efektívny, čím väčší je počet spoločníkov. Čím diverzifikovanejší bude počet spoločníkov, tým výraznejšie problémy kolektívneho rozhodovania budú vznikať a jednotliví a hlavne účasťou malí spoločníci budú mať tendenciu nevyakladať náklady na výkon svojich práv.<sup>50</sup> V prípadoch širokej diverzifikácie spoločníkov majú preto väčší vplyv ako popísané právne nástroje správy spoločnosti, nástroje správy trhové, a to produktové a kapitálové trhy, trh práce vedúcich pracovníkov a motivačné štruktúry odmeňovania manažmentu.<sup>51</sup>

Stav úpadku je dôkazom toho, že väčšina nástrojov správy spoločnosti zlyhala a ich funkčnosť v postinsolvenčnom živote spoločnosti je len obmedzená.<sup>52</sup> Základné východisko vyššie popísaného modelu, zverenie rozhodovacích právomocí do rúk spoločníkov ako nositeľov reziduálneho nároku, prestáva platiť, pretože v momente insolvencie výška aktív nepostačuje na úhradu pasív a reziduálny nárok spoločníkov sa naďalej rovná nule.<sup>53</sup> Insolvenčné právo musí preto vytvoriť nové, vo vzťahu ku korporáčnemu právu špeciálne pravidlá správy, ktoré stav úpadku reflektujú.

### 3.1.1 Spoločníci

Ako bolo uvedené vyššie, spoločníci v solventnej spoločnosti majú správnu motiváciu vtedy, keď má reziduálny nárok pozitívnu hodnotu a spoločníci nesú medzný zisk a medznú stratu investícií spoločnosti. Ak ale hrozí, že návratnosť investícií bude mať negatívnu hodnotu, obmedzené ručenie spoločníkov bude znamenať, že spoločníci budú niesť straty na spoločnosti spoločne s veriteľmi.<sup>54</sup> To môže spôsobiť nežiadúce správanie spoločníkov. Spoločníci budú mať tendenciu ovplyvňovať svojich zmocnencov, manažment spoločnosti tak, aby investoval do projektov, ktorých možným výsledkom bude zisk, ktorý prekročí

---

<sup>47</sup> Easterbrook, Frank, Fischel, Daniel. *The Economic Structure of Corporate Law*. Cambridge: Harvard University Press, 1998, s. 68.

<sup>48</sup> Richter: *Kuponová...*, s. 48 – 53.

<sup>49</sup> V kontexte ZOK dozorná alebo správna rada

<sup>50</sup> Richter: *Kuponová...*, str. 37-44.

<sup>51</sup> *Ibid.*, str. 34-36.

<sup>52</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, str. 135.

<sup>53</sup> *Ibid.*, str. 123.

<sup>54</sup> George G. Triantis. *A Theory of the Regulation of Debtor-In-Possession Financing*. 46 Vanderbilt Law Review 901 (1993), p. 911

nároky veriteľov a to bez ohľadu na to, či investícia má alebo nemá pozitívnu súčasnú hodnotu.<sup>55</sup> V prípade, že spoločnosť nebude mať k dispozícii investičné príležitosti, z ktorých by spoločníci mohli profitovať, nebudú mať spoločníci žiadny dôvod nútiť manažment k tomu, aby využil aspoň tie príležitosti, ktoré síce súčasnú pozitívnu hodnotu majú, ale potenciálny zisk z nich nebude ku prospechu spoločníkom, ale veriteľom spoločnosti.<sup>56</sup> Tieto problémy, inak nazývané aj problémy nadinvestovania a podinvestovania<sup>57</sup> sú tým intenzívnejšie, čím je hrozba úpadku vyššia. V momente, keď je spoločnosť v úpadku, teda z hľadiska spoločníkov v stave, kedy ich nárok na majetok spoločnosti veľmi pravdepodobne zanikol, budú spoločníci v postavení, ktoré ich predurčuje k prijatiu neefektívnych rozhodnutí.

Ako normatívny cieľ by preto insolvenčné právo malo v súlade s tézou, že rozhodovacie právomoci nasledujú reziduálny nárok,<sup>58</sup> odňať spoločníkom právomoc rozhodovať o správe spoločnosti a prenechať rozhodovanie o budúcnosti spoločnosti tej skupine subjektov, ktorá bude profitovať z možného zisku z prijatého rozhodnutia, ale aj poniesie stratu v prípade neúspechu.<sup>59</sup> Toto legislatívne doporučenie naráža na niekoľko praktických problémov. Určenie skupiny veriteľov s reziduálnym nárokom je jednak závislé na stanovení hodnoty majetku dlžníka, ktoré je nákladné a často veľmi špekulatívne a v priebehu času premenlivé. A aj v prípade, že by táto skupina identifikovaná bola, niektoré problémy podinvestovania a nadinvestovania by naďalej pretrvávali, nakoľko by si potenciálny zisk mohli deliť so spoločníkmi a stratu so skupinou seniornejších veriteľov.<sup>60</sup> Teoretický záver, že rozhodnutie by mal niesť ten, kto má reziduálny nárok, je teda v skutočnosti len ťažko zrealizovateľný.

Tento poznatok má však významný dopad na dizajn pravidiel pre správu insolventnej obchodnej spoločnosti. Do InsZ sa premieta tak, že rozhodovacie právomoci spoločníkov zanikajú rozhodnutím o spôsobe riešenia úpadku. V konkurze prechádzajú rozhodovacie právomoci spoločníkov na insolvenčného správcu.<sup>61</sup> V reorganizácii je situácia o niečo zložitejšia. Funkcia valnej hromady, fóra, na ktorom spoločníci primárne uplatňujú svoje

---

<sup>55</sup> Súčasná čistá pozitívna hodnota investície znamená, že diskontovaná súčasná hodnota príjmov z investície presahuje hodnotu investovaných prostriedkov. Vid' Carney: *Corporate Finance...*, s. 105.

<sup>56</sup> Triantis: *A Theory...*, s. 911.

<sup>57</sup> Anglicky *overinvestment* a *underinvestment*

<sup>58</sup> Easterbrook: *Economic...*, s. 69.

<sup>59</sup> Thomas H. Jackson & Douglas G. Baird, *Bargaining after the Fall and the Contours of Absolut Priority Rule*, 55 U. Chi. L. Rev. 738 (1988), p. 761-762

<sup>60</sup> Triantis: *A Theory...*, s. 915-916.

<sup>61</sup> Ust. § 229 odst. 3, písm. c) InsZ



práva,<sup>62</sup> sa pozastavuje a jej pôsobnosť vykonáva insolvenčný správca.<sup>63</sup> Významnou výnimkou z tohto pravidla je, že valnej hromade zostáva zachované právo voliť a odvolávať členov manažmentu a ako to už v právnej praxi býva, existuje z tejto výnimky výnimka, ktorá umožňuje voliť a odvolávať členov manažmentu a kontrolného orgánu spoločnosti veriteľskému výboru v prípade reorganizácie na návrh veriteľa alebo v prípade, že dlžník nemá právo zostaviť reorganizačný plán.<sup>64</sup> Je teda zrejmé, že vo veľkom počte prípadov zostane na mieste manažmentu zmocnenec spoločníka. Ako uvidíme v najbližšej podkapitole, tento výsledok je zámerný a jeho negatívne dopady InsZ rieši systémom obmedzení a kontrolných mechanizmov správania sa.

### 3.1.2 Manažment

V solventnej spoločnosti sa manažéri považujú za zmocnencov spoločníkov. Ako sme ale videli vyššie, po tom, ako sa spoločnosť dostane do úpadku, je motivácia spoločníkov neoptimálna. Preto, ak v solventnej spoločnosti má manažment dbať na záujmy spoločníkov, v spoločnosti insolventnej nie je možné na tomto pravidle ďalej zotrvať. Avšak správanie sa manažmentu obchodnej spoločnosti ovplyvňujú aj iné faktory. Typický záujem manažmentu je neprísť o svoje zamestnanie a zachovať si na trhu práce čo najlepšiu reputáciu.<sup>65</sup> Tento záujem ich vedie k snahe udržať spoločnosť „pohromade“ a vyhnúť sa zániku fungovania spoločnosti. Manažment bude mať preto tendenciu preferovať možnosť zachovania podniku spoločnosti bez ohľadu na to, či ako celok vykazuje pozitívnu ekonomickú hodnotu. Z toho vyplýva, že ich správanie sa bude odvíjať od pravdepodobnosti možnosti, že podnik spoločnosti bude speňažený po častiach a manažment príde o svoje zamestnanie.<sup>66</sup> V prípade, že speňaženie majetku dlžníka po častiach je pravdepodobné, motivácia manažmentu sa bude podobáť motivácii spoločníkov v tom zmysle, že bude preferovať riskantné projekty s potenciálne vysokým výnosom, ktoré by zachránili jeho situáciu. Naopak, v prípade, že je pravdepodobné pokračovanie behu podniku ako celku, manažment bude motivovaný sledovať záujem veriteľov a bude sa snažiť plniť ich pohľadávky z hodnoty, ktorú podnik produkuje. Pretože hodnota spoločnosti ako celku je nejasná a v každom prípade hrozí riziko, že

---

<sup>62</sup> Šuk, Petr. IN Štenglová, Ivanka (ed.). *Zákon o obchodných korporáciách. Komentár*. Praha: C. H. Beck, 2013, s. 312 (§ 167)

<sup>63</sup> Ust. § 333 odst. 1 InsZ

<sup>64</sup> Ust. § 333 odst. 2 InsZ

<sup>65</sup> Richter, *Kuponová...*, s. 36.

<sup>66</sup> David A. Skeel, *The Past, Present and Future of the Debtor-In-Possession financing*, 25 *Cardozo Law Review* 5 (2004), p. 1905 – 1934

manažment zostane verný svojim pôvodným zmocnencom aj v čase insolvenencie, ponechať kontrolu nad spoločnosťou v rukách manažmentu do budúca bez ďalšieho, nie je možné.<sup>67</sup>

O postavení manažmentu je potrebné doplniť ešte jednu veľmi dôležitú informáciu. Manažment je spravidla tou osobou, ktorá je najlepšie informovaná o situácii v podniku obchodnej spoločnosti.<sup>68</sup> Ak má byť zachovaná bežiacia hodnota podniku, každá ďalšia osoba, ktorá bude mať viesť podnik dlžníka, bude menej informovaná o jeho obchodných a majetkových pomeroch a bude musieť vynaložiť určité náklady a čas na oboznámenie sa s jeho fungovaním. Ak preto uvažujeme o „použitelnosti“ predinsolvenčného manažmentu pre ďalšiu správu obchodnej spoločnosti, je treba mať na pamäti, že informovanosť manažmentu môže byť, a to obzvlášť v krátkom čase po začatí insolvenčného konania, len ťažko nahraditeľná.

InsZ na popísané postavenie manažmentu reaguje tak, že ponecháva po začatí insolvenčného konania kontrolu nad spoločnosťou v jeho rukách.<sup>69</sup> Sleduje tak cieľ využiť informovanosť manažmentu ohľadne podniku spoločnosti a opiera sa o predpoklad, že ak manažment v jeho funkcii ponechá aj po začatí insolvenčného konania, bude oveľa ochotnejší konanie zahájiť a nebude ho oddaľovať len za účelom udržania si vlastného postavenia.<sup>70</sup>

Napriek tomu, že manažment zostane vo svojej funkcii, je zrejmé, že jeho povinnosť sledovať záujmy spoločníkov, nemôže byť naďalej zachovaná. Ust. § 229 odst. 5 InsZ preto určí, že manažment má naďalej postupovať svedomite a s odbornou starostlivosťou tak, aby veritelia boli uspokojení v čo najvyššej miere, pričom rozhodujúci by mal byť spoločný záujem veriteľov.<sup>71</sup> Myslím však, že aj bez ďalšieho rozboru pravidla je zrejmé, že prosté normovanie povinností manažmentu nie je dostatočnou zárukou toho, že záujmy veriteľov budú ochránené.<sup>72</sup> InsZ zákon preto oprávnenie manažmentu nakladať s dlžníkovým majetkom obmedzuje, resp. podmieňuje kontrole.<sup>73</sup> Ako sa tieto obmedzenia prejavujú v možnosti prijímať úverové financovanie uvidíme v kapitole 5.<sup>74</sup>

---

<sup>67</sup> Triantis: *A Theory...*, st 916 – 918.

<sup>68</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, s. 148.

<sup>69</sup> Ust. § 229 odst. 3, písm a) InsZ

<sup>70</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, s.149 – 149.

<sup>71</sup> Vid' nižšie

<sup>72</sup> Podrobnejšie vid' Richter, *Kuponová...*, s. 49 – 50.

<sup>73</sup> Vid' napr. § 111, § 113 alebo § 330 InsZ

<sup>74</sup> Pre úplnosť je vhodné doplniť, že úprava postavenia manažmentu je zahrnutá tiež v ZOK, ktorý normuje možnosti súdu vylúčiť spôsobilosť členov a bývalých členov štatutárneho orgánu byť členom štatutárneho orgánu spoločnosti (§ 63 a § 64 ZOK) a založiť ručenie členov a bývalých členov štatutárneho orgánu za dlhy spoločnosti v dôsledku ich nežiadúceho správania sa v súvislosti úpadkom (§ 68 ZOK)

## 3.2 Veritelia

Z povahy úpadku vyplýva, že všetci predinsolvenční veritelia s veľkou pravdepodobnosťou nebudú uspokojení v plnej výške ich pohľadávok. Na problémy, ktoré tento stav vyvoláva sa snaží insolvenčné právo reagovať tak, že vytvára obligatórny kolektívny systém, prostredníctvom ktorého majú byť veritelia uspokojení a to zásadne tak, že nebudú reálne rešpektované ich jednotlivé pohľadávky, ale len ich vzájomne relatívne hodnoty.<sup>75</sup> Ak naďalej bude možné ovplyvniť priebeh konania, každý individuálny veriteľ bude mať tendenciu ovplyvniť ho takým spôsobom, aby diskontovaná súčasná hodnota jeho pohľadávky bola čo najvyššia alebo zjednodušene povedané tak, aby bol uspokojený v čo najvyššej miere a čo najrýchlejšie.

Ďalšou, z pohľadu veriteľa významnou skutočnosťou je to, že každý veriteľ dostane z majetku dlžníka v najlepšom prípade len toľko, koľko činí nominálna hodnota jeho pohľadávky.<sup>76</sup> Veritelia preto nebudú mať motiváciu snažiť sa dosiahnuť pri správe majetku dlžníka lepší výsledok ako je ten, ktorý postačí na pokrytie ich pohľadávky.

Tieto základné úvahy o motivácií veriteľov by tu mohli končiť, ako však už bolo načrtnuté v kapitole 2., pohľadávky rôznych veriteľov majú často rôznu povahu, pričom povaha týchto nárokov má vplyv na to, v akom poradí a spoločne s kým budú veritelia z majetku dlžníka uspokojení. V ďalších dvoch podkapitolách sa pozrieme na to, ako sa popísaná motivácia veriteľov prejaví v reakcii na ich poradie v rade na majetok dlžníka.<sup>77</sup>

### 3.2.1 Zaistení veritelia

Zvláštne postavenie zaistených veriteľov<sup>78</sup> v mimoinsolvenčnom svete spočíva principiálne v tom, že sa môžu uspokojiť z určitého dlžníkovho majetku, ktorý je za týmto účelom vyhradený a vylúčený z dosahu ostatných veriteľov.<sup>79</sup> V súlade so zásadou zachovania relatívnych hodnôt pohľadávok InsZ priznáva zaisteným veriteľom právo byť uspokojený z vyhradeného majetku pred tým, ako budú uspokojení ostatní veritelia.<sup>80</sup>

Ako sme videli v kapitole 3., insolvenčné právo sa snaží zachovať bežiacu hodnotu podniku. Ak má byť tento cieľ dosiahnutý, je väčšinou nutné, aby majetok vyhradený k uspokojeniu zaistených veriteľov zostal súčasťou podniku. Zaistení veritelia budú preto

---

<sup>75</sup> Jackson: *The Logic...*, s. 20.

<sup>76</sup> U zaistených veriteľov zvýšená o úrok podľa § 171 InsZ

<sup>77</sup> Ďalej popísané sú len dve základné skupiny veriteľov a to veritelia zaistení a veritelia nezaistení

<sup>78</sup> V InsZ sú definovaní v § 2 písmn. g) InsZ

<sup>79</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, s. 73.

<sup>80</sup> Ust. § 167 InsZ, na ktorý v konkurze naväzuje § 305 InsZ a v reorganizácii § 348 a 349 InsZ

musieť počkať na uspokojenie až do doby, keď dôjde k uspokojovaniu všetkých ostatných veriteľov.<sup>81</sup>

Tento stav bude u zaistených veriteľov vyvolávať dva základné dôsledky. Po prvé, veritelia budú mať averziu k podstupovaniu rizika do tej miery, do ktorej sú ich pohľadávky bezpečne zaistené. Zaistení veritelia by totiž prípadným ziskom z investície nič nezískali, ale v prípade, že by investícia mala negatívny dopad na majetok, ktorý pohľadávku zaistuje, mohli by veľa stratiť. A po druhé, pretože majetok k ich uspokojeniu je vopred vymedzený a postupovanie rizika ohľadom neho je nežiadúce, bolo by v prospech zaistených veriteľov aby boli z vyhradeného majetku uspokojení čo najrýchlejšie.<sup>82</sup>

### 3.2.2 Nezaistení veritelia

V modelových úpadkoch sa často počíta s tým, že nezaistení veritelia sú v insolvenčnej spoločnosti noví nositelia reziduálneho nároku.<sup>83</sup> Tento model spočíva na prezumpcii, že zaistené pohľadávky zaistených veriteľov budú uspokojené, podobne ako v solventnej spoločnosti nároky fixné a nezaistení veritelia budú tí, ktorí budú uspokojení podľa toho, koľko majetku po uspokojení zaistených veriteľov v spoločnosti zostane. Nezaistení veritelia by potom mohli byť nadaní rozhodovacou právomocou s rovnakým odôvodnením ako spoločníci v spoločnosti solventnej.

Tento záver je však tým menej funkčný, čím menší je rozdiel medzi možným uspokojením veriteľov nezaistených a uspokojením veriteľov zaistených. Situácia je opäť analogická s postavením spoločníkov v solventnej spoločnosti. Čím väčšia bude možnosť, že nezaistení veritelia nebudú uspokojení, tým väčšie problémy nadinvestovania a podinvestovania budú vznikať.

Nezaistení veritelia budú mať teda od veriteľov značne odlišnú predstavu o tom, ako bude s majetkom dlžníka naložené. Tam, kde zaistení veritelia budú mať snahu uspokojiť sa z majetku čo možno najrýchlejšie, veritelia nezaistení budú mať tendenciu udržať majetok v spoločnosti až do doby, kedy ho bude možné využiť tak, že jeho hodnota presiahne hodnotu pohľadávok zaistených veriteľov. Tam, kde veritelia zaistení budú mať averziu k podstúpeniu rizika, budú mať veritelia nezaistení tendenciu podniknúť rizikové projekty, ktorých možným výsledkom je vyššie uspokojenie ich pohľadávok.<sup>84</sup>

---

<sup>81</sup> Okrem uspokojenia veriteľov, ktorí sa uspokojujú kedykoľvek v priebehu konania. Vid' napríklad § 168 odst. 3 InsZ

<sup>82</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, s. 141-142.

<sup>83</sup> Jackson: *The Logic...*, s. 169.

<sup>84</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, s. 139 – 141.

### 3.3 Veriteľské orgány

Napriek problémom vyplývajúcim z rozdielnosti nárokov jednotlivých skupín veriteľov je zrejmé, že veritelia budú mať lepšiu pozíciu k prijatiu efektívneho rozhodnutia ohľadom správy majetku dlžníka ako spoločníci. Priestor na vykonávanie rozhodovacích oprávnení poskytujú podľa InsZ veriteľom práve veriteľské orgány, teda schôdza veriteľov a veriteľský výbor.<sup>85</sup> Rozhodovanie vo veriteľských orgánoch je podobne problematické ako rozhodovanie na valnej hromade kapitálových spoločností s veľkou diverzifikáciou spoločníkov a zužujú ho tzv. problémy kolektívneho výberu.<sup>86</sup> Náklady na výkon rozhodovacích právomocí sa InsZ snaží znižovať pomocou delegovaného rozhodovania vo veriteľskom výbore, orgáne volenom schôdzou veriteľov.<sup>87</sup>

Z pohľadu tejto práce sú dôležité tie pravidlá týkajúce sa veriteľského výboru, ktoré majú za cieľ odstrániť problém vyplývajúci z nehomogénnosti nárokov veriteľov. Tieto pravidlá by bolo možné rozdeliť na dve kategórie. Jednak ide o voľbu členov veriteľského výboru a jednak o povinnosť členov dbať na spoločný záujem veriteľov.

Počet, osoby a prípadne náhradníkov členov veriteľského výboru vyberá schôdza veriteľov.<sup>88</sup> Dôležitým pravidlom je, že vo veriteľskom výbore musia byť zastúpené obe základné skupiny veriteľov, teda veritelia zaistení a nezaistení. Zástupcov zaistených veriteľov vyberajú zaistení veritelia a *vice versa*, pričom počet zástupcov nezaistených veriteľov musí byť aspoň toľko, koľko je zástupcov veriteľov zaistených.<sup>89</sup> Kvórum pre rozhodovanie je nadpolovičná väčšina členov alebo náhradníkov a rozhodnutie musí byť prijaté nadpolovičnou väčšinou. V prípade rovnosti hlasov rozhoduje hlas predsedu. Predseda je taktiež volený veriteľským výborom a v prípade, že voľba nie je ani po opakovanom pokuse úspešná, určí predsedu súd.<sup>90</sup> Je evidentné, že tieto pravidlá majú za cieľ dosiahnuť také „rozloženie síl“ vo veriteľskom výbore, aby rozhodnutie veriteľského výboru záviselo na dohode medzi veriteľmi zaistenými a nezaistenými, teda skupinami veriteľov s prezumpčne protichodnými názormi a bol tak dosiahnutý výsledok, ktorý bude optimálny z hľadiska celku.

---

<sup>85</sup> Funkciu veriteľského výboru môže v prípadoch, kedy nie je voľba veriteľského výboru povinná, vykonávať zástupca veriteľov podľa § 68 InsZ

<sup>86</sup> Podrobnejšie vid' Richter, *Kuponová...*, s. 37 – 38.

<sup>87</sup> Ust. § 46 odst. 2 InsZ

<sup>88</sup> Ust. § 56 InsZ

<sup>89</sup> Ust. § 57 InsZ

<sup>90</sup> Ust. § 58 odst. 3 InsZ

Druhým pravidlom je povinnosť veriteľského výboru chrániť spoločný záujem veriteľov.<sup>91</sup> V kapitole 2. sme vymedzili ako jeden z cieľov insolvenčného práva maximalizovať hodnotu majetku dlžníka a to bez ohľadu na to, ako bude majetok medzi veriteľov rozdelený. Korektív správania sa, ktorý insolvenčný zákon označuje ako spoločný záujem veriteľov,<sup>92</sup> je normatívnou odpoveďou na toto teoretické východisko. Veriteľský výbor, by preto mal nezávisle na záujme individuálnych veriteľov prijímať také rozhodnutia, ktoré sledujú dosiahnutie čo najväčšej hodnoty majetku dlžníka.

S ohľadom na problémy kolektívneho výberu je možné, že o funkciu člena veriteľského výboru nebudú mať veritelia dostatočný záujem. Na možnosť tejto situácie reaguje InsZ tak, že v prípade, že veriteľský výbor schôdza veriteľov neustanoví, respektíve počet členov klesne pod minimálnu hranicu troch členov alebo väčšiny, bude pôsobnosť veriteľského výboru vykonávať súd.<sup>93</sup>

### 3.4 Insolvenčný správca

Právne postavenie insolvenčného správcu vo vzťahu k veriteľom je analogické k postaveniu manažmentu k veriteľom v insolvenčnom konaní.<sup>94</sup> Insolvenčný správca je, okrem povinnosti postupovať svedomite a s odbornou starostlivosťou, povinný dbať na spoločný záujem veriteľov.<sup>95</sup> Faktické postavenie insolvenčného správcu môže však byť podobne ako postavenie manažmentu neideálne pre prijímanie efektívnych rozhodnutí pri správe insolventnej spoločnosti a to hlavne z dvoch nasledujúcich dôvodov.

Po prvé, insolvenčný správca je v prvej fáze konania, najneskôr do schôdzy veriteľov, ktorá najbližšie nasleduje po prieskumnom pojednávaní, ustanovený insolvenčným súdom, pričom konkrétny správca je určený na základe rotačného systému určeného predsedom insolvenčného súdu.<sup>96</sup> Takto ustanovený správca je vybraný náhodne a teda kvalita jeho schopností vykonávať rozhodnutia obchodnej povahy nie je overená trhom, ale úradne v procese udeľovania oprávnenia vykonávať funkciu insolvenčného správcu. V insolvenčných konaniach, kedy záujem veriteľov nebude dostatočný na výber osoby správcu, bude navyše takto stanovený správca vo funkcii po celú dobu insolvenčného konania.

---

<sup>91</sup> Ust. § 58 odst. 1 InsZ

<sup>92</sup> Definovaný v § 2 písmn. j) InsZ ako záujem nadradený záujmom jednotlivých veriteľov, ak je jeho cieľom, aby zvolený spôsob riešenia úpadku bol pre nich spravodlivý a výnosnejší ako ostatné spôsoby riešenia úpadku. K problémom, ktoré táto definícia vyvoláva vid' Richter: *Insolvenční právo...*, s. 145 – 146.

<sup>93</sup> K postaveniu súdu vid' podkapitolu 3.5

<sup>94</sup> InsZ v § 229 odst. 5 stanoví primerané použitie § 36 a 37 InsZ, ktoré vymedzujú štandard výkonu funkcie insolvenčného správcu, na osobu s dispozičným oprávnením.

<sup>95</sup> Ust. § 36 InsZ

<sup>96</sup> Ust. § 25 odst. 2 InsZ

A po druhé, správca je odmeňovaný na základe VOIS, podľa ktorého sa odmena v konkurze odvíja od výťažku speňaženia a v reorganizácii od obratu spoločnosti.<sup>97</sup> Insolvenčný správca tak bude mať v konkurze tendenciu vynakladať navyše len tú energiu (náklady) na zvýšenie hodnoty majetku dlžníka, ktoré sa prejavia v jeho odmene. V reorganizácii by sa naopak insolvenčný správca mohol usilovať udržať dlžníka v reorganizačnom konaní tak dlho, ako je možné, aby dosiahol čo najvyššiu odmenu za výkon svojej funkcie.

### 3.5 Súd

Úloha súdu pri správe insolventnej spoločnosti je jednou z často diskutovaných otázok dizajnu insolvenčného práva.<sup>98</sup> Je totiž sporné, do akej miery sú sudy alebo presnejšie sudcovia schopní rozhodnúť o otázkach, ktoré spočívajú na vyhodnotení obchodnej alebo finančnej situácie.<sup>99</sup> Typickým momentom, kedy sa ponúka možnosť zmocniť súd k obchodnému úsudku, je rozhodnutie medzi reorganizáciou a konkurzom. Na margo tejto otázky Tomáš Richter píše: „V krajinách, ktoré majú k dispozícii luxus dostatočného množstva kvalitných obchodných sudcov (kvalitných nielen v zmysle znalostí práva, ale aj v zmysle schopnosti vykonať na základe účtovných a iných obchodných informácií rozhodnutie o tom, či podnik úpadcu má reálnu šancu na ozdravenie prostredníctvom reorganizácie alebo nie), je možné ako o bráne do reorganizácie uvažovať o insolvenčnom sudcovi.“<sup>100</sup> Českú republiku pri tom do tejto skupiny neprekvapivo nezaradil. Avšak ani v krajinách, ako USA, v ktorých kvalitu obchodných sudcov nikto nerozporuje, nie je konsenzus o tom, ktoré právomoci je ešte vhodné ponechať sudcom a ktoré rozhodnutia majú byť pre efektívnejší výsledok ponechané v rukách veriteľov alebo dokonca trhového mechanizmu.<sup>101</sup> Podľa Tomáša Richtera tak má byť rozhodovanie vo veciach správy

---

<sup>97</sup> Vid' § 1 a 2 vyhlášky o odmene IS

<sup>98</sup> Richter, Tomáš.

) Právní rozhledy, 2005, roč. 13, s. 732.; Douglas G. Baird, *Loss Distribution, Forum Shopping, and Bankruptcy: a Reply to Warren*, 54. U. Chi. L. R. 815 (1987), p. 820 – 821.; Elizabeth Warren, *Bankruptcy Policy*, 54 U. Chi. L. Rev. 775 (1987)

<sup>99</sup> Problém nie je vlastný len insolvenčnému právu. Do podobnej situácie sa napríklad dostávajú sudy pri vyhodnocovaní dodržaní zvereneckých povinností manažmentu voči spoločnosti, keď posudzujú povinnosť starostlivosti. Odpoveďou na tento problém je obchodnom práve pravidlo podnikateľského úsudku (§ 51 odst. 1 ZOK), ktorého podstatou je odmietnutie posudzovať spätne správnosť manažérskeho rozhodnutia v prípade, že manažment jednal informovane, v obhájiteľnom záujme spoločnosti a s nevyhnutnou lojalitou. Vid' Richter, *Kuponová...*, s. 53.

<sup>100</sup> Richter: *Slovenská...*, s. 732.

<sup>101</sup> Vid' napr. Douglas G. Baird, *Bankruptcy's Untested Axioms*, 108 Yale L. J. 573 (1998), p. 593 – 595.; Jackson, *The Logic...*, s. 218 – 224.

insolventnej spoločnosti ponechané v rukách súdu len vtedy, keď veritelia nie sú schopní alebo ochotní rozhodnutie prijať.<sup>102</sup>

---

<sup>102</sup> Richter: *Insolvenční právo...*, s. 164.



## 4. Postinsolvenčné financovanie v InsZ vo svetle americkej úpravy

Ako sme videli v kapitole 2., pre zachovanie hodnoty, ktorú má dlžníkov podnik, bude v niektorých prípadoch nevyhnutné prijať nové financovanie, prostredníctvom ktorého bude prevádzkovanie dlžníkovho podniku zabezpečené.

Na pravidlá správy insolventnej spoločnosti, ktorej súčasťou je aj prijímanie úverového financovania, majú podľa InsZ vplyv dva faktory. Po prvé, pravidlá správy sa menia v závislosti na fáze, v ktorej sa insolvenčné konanie nachádza. Česká insolvenčné právo k tejto otázke pristupuje do určitej miery odlišne od práva amerického. Kde USBC núti insolvenčného navrhovateľa vybrať, akým spôsobom bude úpadok dlžníka riešený už pri podaní návrhu,<sup>103</sup> InsZ voľbu spôsobu riešenia úpadku odkladá, a to najskôr na deň rozhodnutia o úpadku,<sup>104</sup> štandardne ale až na obdobie po schôdzi veriteľov zvolanej rozhodnutím o úpadku.<sup>105</sup> Pravidlá správy insolventnej spoločnosti budú preto vykazovať určité odlišnosti v časti konania do rozhodnutia o úpadku, medzi rozhodnutím o úpadku a rozhodnutím o spôsobe riešenia úpadku a v časti po tomto rozhodnutí. A po druhé, rozhodovacie právomoci týkajúce sa podniku dlžníka sú stanovené v insolventnej spoločnosti podľa toho, a to má česká a americká úprava spoločné, aký je potenciálny dopad rozhodnutia na hodnotu majetkovej podstaty, respektíve do akej miery je transakcia významná s ohľadom na bežnú prevádzku podniku.

Analýza úverového financovania podľa InsZ zákona je naďalej rozdelená podľa kombinácie týchto faktorov a postupuje chronologicky od začiatku insolvenčného konania.

### 4.1 Úverové financovanie v rámci obvyklého hospodárenia do rozhodnutia o spôsobe riešenia úpadku

#### 4.1.1 Podmienky pre prijatie úverového financovania

Pred potenciálne deštruktívnym pôsobením veriteľov, popísaným v 2. a 3. kapitole, chráni insolvenčné právo majetkovú podstatu pred veriteľmi tak, že im odníma právo individuálneho

---

<sup>103</sup> Ust. § 301 (1) USBC a § 302 (a) USBC

Takmer všetky konania sú zahájené na návrh veriteľa a veľká väčšina z nich je zahájená ako konanie reorganizačné (*reorganisation*) podľa hlavy 11 USBC (*chapter 11*). Väčšina likvidačných konaní (*liquidation*) podľa hlavy 7 (*chapter 7*) pri tom pozostáva z tzv. prípadov bez majetku (*no-asset cases*). Vid' Faber, Dennis a kol. *Commencement of Insolvency Proceedings*. New York: Oxford University Press, 2012, s. 757.

<sup>104</sup> Ust. § 148 odst. 1 a 2 InsZ

<sup>105</sup> Ust. § 149 InsZ

uspokojenia sa na majetkovej podstate.<sup>106</sup> Ďalšou osobou, pred ktorou musí insolvenčné právo majetkovú podstatu chrániť je dlžník sám.<sup>107</sup> Dlžník je od okamžiku, keď nastávajú účinky začatia insolvenčného konania vo vzťahu k majetkovej podstate osobou s dispozičným oprávnením.<sup>108</sup> Ako osobu s dispozičným oprávnením ho InsZ oprávňuje okrem iného k právnym úkonom, ktoré sa týkajú majetku patriaceho do majetkovej podstaty<sup>109</sup> a k rozhodovaniu o výrobných, prevádzkových a obchodných záležitostiach podniku v majetkovej podstate, vrátane úverového financovania a iných úkonov potrebných k zaisteniu financovania tohto podniku.<sup>110</sup> Dlžníková schopnosť a motivácia efektívne rozhodovať o majetku v majetkovej podstate je však, ako sme videli v predchádzajúcej kapitole, prinajmenšom sporná. Ust. § 111 odst. 1 InsZ preto po začatí insolvenčného konania vytvára obmedzenia v oprávnení nakladať s majetkovou podstatou, a to konkrétne v prípade, ak by malo ísť o podstatné zmeny v skladbe, využití alebo určení majetku, ktorý do nej patrí alebo o jej nie zanedbateľné zmenšenie.

Z praktického hľadiska je asi dôležitejšie ako negatívne vymedzenie, pozitívne vymedzenie úkonov, ku ktorým dlžník oprávnený je, v § 111 odst. 2 InsZ, a ktorými sú úkony nutné k splneniu povinností stanovených zvláštnymi predpismi, k prevádzkovaniu podniku v rámci obvyklého hospodárenia, k odvráteniu hroziacej škody a k splneniu procesných sankcií. Pre prijímanie úverového financovania bude najdôležitejšie oprávnenie dlžníka k úkonom v rámci obvyklého hospodárenia. Ak bude nové financovanie spadať pod pojem obvyklého hospodárenia, bude k jeho prijatiu bez ďalšieho oprávnený dlžník s dispozičným oprávnením.

Úprava v InsZ sa potiaľto takmer identicky zhoduje s USBC. Podľa § 541 USBC vzniká začatím insolvenčného konania majetková podstata<sup>111</sup> a podľa § 364 (a) USBC má dlžník<sup>112</sup> v insolvenčnom konaní možnosť prijímať financovanie v rámci obvyklého hospodárenia.<sup>113</sup>

---

<sup>106</sup> Ust. § 109 odst. 1 InsZ

<sup>107</sup> UNCITRAL..., s. 98.

<sup>108</sup> Ust. § 229 odst. 3, písm. a) InsZ

<sup>109</sup> Ust. § 228 písm. a) InsZ

<sup>110</sup> Ust. § 228 písm. e) InsZ

<sup>111</sup> Po anglicky – *estate*

Definícia majetkovej podstaty podľa USBC a InsZ síce nie je zhodná, ale pre účely tejto práce rozdiely nebudú dôležité

<sup>112</sup> V reorganizačnom konaní vystupuje podľa § 1107 USBC namiesto insolvenčného správcu (*trustee*), ktorý štandardne ani nie je ustanovený, dlžník s dispozičným oprávnením (*debtor-in-possession*). Vid' Warren: *Chapter 11...*, s. 55.

<sup>113</sup> Po anglicky - *ordinary course of business*

Tento prístup by sa teda dal považovať za celkom štandardný. Myšlienka, ktorá vedie túto úpravu je evidentná. Dlžník, aj napriek tomu, že sa nachádza v úpadku, pokračuje v prevádzke podniku. V rámci prevádzky musí zabezpečiť v závislosti na veľkosti podniku relatívne veľké množstvo transakcií, bez ktorých sa prevádzka nezaobíde, a ktoré sú z veľkej časti rutinnou záležitosťou. Ak napríklad v rámci prevádzky dlžník štandardne dostáva každé ráno tovar, za ktorý platí na konci mesiaca, môže tento dodávateľský úver prijať bez toho, aby rozhodnutie podliehalo predchádzajúcemu kontrolnému mechanizmu. Tento prístup navyše pre veriteľov nepredstavuje závažnejšie riziko. Dlžník dostane za nový dlh tovar, teda hodnotu, ktorá mu veľmi pravdepodobne zodpovedá, takže majetková podstata by nemala utrpieť.<sup>114</sup>

Problémom, ktorý je spoločný českej a americkej úprave, je výklad neurčitého právneho pojmu<sup>115</sup> obvyklé hospodárenie. V českej teórii ani rozhodovacej praxi sa mi bližšie vymedzenie InsZ nedefinovaného pojmu obvyklé hospodárenie nepodarilo dohľadať. Návod k výkladu by mohli ponúknuť výrazy obdobné, ktorými české právo operuje v iných právnych predpisoch. Obsahovo najbližší je asi pojem bežného obchodného styku v § 57 ZOK, ktorý podobne ako § 111 odst. 2 InsZ, vymedzuje výnimku z pravidla, ktoré má chrániť majetok spoločnosti pred potenciálne nesprávnou motiváciou osoby, ktorá s ním má oprávnenie disponovať.<sup>116</sup> Ivanka Štenglová k výkladu pojmu uvádza, že bude potrebné „vychádzať nielen z toho, či ide o zmluvu, ktorú má obchodná korporácia v predmete činnosti (pričom v súvislosti s tým bude treba skúmať aj to, či príslušnú činnosť skutočne vykonáva), alebo o zmluvu, ktorú pre svoju činnosť potrebuje, ale aj z toho, či s druhou zmluvnou stranou také zmluvy bežne uzaviera a či má byť zmluva uzavretá za podmienok, za ktorých obchodná korporácia obdobné zmluvy bežne uzaviera, apod.“<sup>117</sup>

Americká úpadková prax sa za svoje viac ako tridsať ročné pôsobenie pri výklade USBC<sup>118</sup> dopracovala k dnes už takmer ustálenému výkladu pomocou dvoch testov: testu horizontálneho a testu vertikálneho.<sup>119</sup> V teste vertikálnom<sup>120</sup> je rozhodujúce hodnotenie

---

<sup>114</sup> Janger: *Understanding...*, s. 196.

<sup>115</sup> Melzer, Filip. *Metodologie nalézání práva: úvod do právní argumentace*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009. s. 112 – 114.

<sup>116</sup> Ust. § 57 ZOK vymedzuje výnimku z § 55 a § 56 ZOK, ktoré prikazujú členovi orgánu obchodnej korporácie informovať príslušné orgány korporácie v prípade úmyslu určitého právneho jednania medzi obchodnou korporáciou a týmto členom za účelom kontroly stretu záujmom medzi týmto členom a záujmom korporácie.

<sup>117</sup> Štenglová, Ivana. IN Štenglová: *Zákon...*, § 55 ZOK

<sup>118</sup> USBC je účinný od roku 1979

<sup>119</sup> Benjamin Weintraub & Alan Resnick, *The Meaning of “Ordinary Course of Business” Under the Bankruptcy Code – Vertical and Horizontal Analysis*, 19 UCC L.J. 364 (1987)

<sup>120</sup> Po anglicky – *vertical test*

hypotetického veriteľa ohľadom toho, či takúto transakciu považuje za rozdielne ekonomicky riskantnú oproti transakciám, ktoré dlžník vykonával pred začatím insolvenčného konania.<sup>121</sup> Inak povedané, je nutné skúmať „predinsolvenčné vzťahy medzi dlžníkom a jeho (predinsolvenčným, pozn. autora) veriteľom, aby bolo možné určiť, či predmetná transakcia bola obvyklá v kontexte tohto vzťahu.“<sup>122</sup> Druhým testom je test horizontálny,<sup>123</sup> ktorého podstatou je zistenie, či z hľadiska odvetvia podnikania, v ktorom dlžník pôsobí, je táto transakcia štandardná.<sup>124</sup> Judikatúra nie je celkom jednotná v názore na potrebu uplatňovať obidva testy. Niektoré sudy aplikujú len test horizontálny s tým, že vyžadujú, aby podľa § 503 (b) (1) USBC, na ktorý § 364 (a) USBC odkazuje, šlo o výdavok nevyhnutný k udržaniu hodnoty majetkovej podstaty. Teória sa prikláňa k názoru, že je nutné aplikovať obidva testy.<sup>125</sup> Vo výsledku aplikácia týchto testov väčšinou vedie k úzkemu výkladu obvyklého hospodárenia. Štandardne tak postinsolvenční veritelia ponúkajú na tejto báze v americkej praxi len dodávateľský úver.<sup>126</sup>

Vertikálny test, myslím, celkom presne zodpovedá Štenglovej výkladu bežného obchodného styku. Použitie tohto testu by tak pri výklade InsZ malo byť bezproblémové. Zložitejšia je aplikácia testu horizontálneho. Horizontálny test nesleduje fungovanie podniku dlžníka samotného, ale skôr fungovanie odvetvia, v ktorom pôsobí. To podľa môjho názoru nemusí viesť vždy k žiadúcemu výsledku. Ak prijmeme záver, že podstata obmedzenia je v ochrane majetku pred neefektívnou motiváciou dlžníka, môže tento štandard viesť k neopodstatnenej prísnosti kontroly. Ak dlžník vykonával svoju obchodnú činnosť určitým spôsobom v čase, keď korporácia bola solventná, teda v čase, keď jeho motivácia bola prezumpatívne efektívna, zdá sa byť nadbytočné podriaadiť toto jednanie kontrole len pre to, že dlžník solventný nie je.

Na problém výkladu pojmu obvyklého hospodárenia by sa dalo taktiež pozerat' ako na problém transakčných nákladov. Mohli by sme sa pýtať: je vhodné, aby dlžník žiadal iný subjekt<sup>127</sup> o povolenie vykonať transakciu alebo transakcie určitého typu? Ak je zrejmé, že

---

<sup>121</sup> Janger: *Understanding...*, s. 297

<sup>122</sup> *In re Straightline Inv. Inc.*, 525 F.3d 870 (9th Cir. 2008)

<sup>123</sup> Anglicky – *horizontal test*

<sup>124</sup> Janger: *Understanding...*, s. 297

<sup>125</sup> Tabb, *The Law...*, s. 1076.

<sup>126</sup> Paul M. Baisier & David G. Epstein, *Postpetition Lending under Section 364: Issues Regarding the Gap Period and Financing for Prepackaged Plans*, 27 Wake Forest L. Rev. 103 (1992), p. 105

<sup>127</sup> Napr. veriteľov, súd alebo insolvenčného správcu

takejto žiadosti by bolo vyhovené, bolo by neefektívne nútiť dlžníka v každom jednotlivom prípade prejsť kontrolnou procedúrou a nútiť tak všetky strany vynaložiť ďalšie náklady.<sup>128</sup>

Zaujímavú skúšku pre aplikáciu vyššie popísaných testov poskytuje známy prípad insolvenčného konania Kordárna, a.s.<sup>129</sup> Po rozhodnutí o úpadku mala spoločnosť Kordárna, a.s. záujem pokračovať vo faktoringu pohľadávok, ktorým financovala svoj podnik pred začatím insolvenčného konania.<sup>130</sup> Postupované pohľadávky vznikli pri bežnej obchodnej činnosti a ich splatnosť trvala spravidla niekoľko mesiacov. Pretože Kordárna, a.s. bola vo finančnej tiesni, postupovala pohľadávky a dostávala sa tak dlho pred splatnosťou k zhruba 95 % nominálnej hodnoty pohľadávok. Napriek tomu, že riešenie Kordárny, a.s. bolo asi z manažérskeho pohľadu v reakcii na finančnú krízu prirodzené a správne, rozhodne sa nejednalo o správanie sa, ktoré by bolo možno považovať za bežné. To, že o bežné správanie nešlo, dokazuje už samotný fakt, že Kordárna, a.s. začala s faktoringom pohľadávok až v momente, keď sa do finančnej krízy dostala. Na tom nič nemení ani to, že faktoring prebiehal už pred jej úpadkom. Nie je totiž možné vyvodiť, že o obvyklé hospodárenie ide len preto, že spoločnosť blížiac sa stavu insolvenčného konania postupovala v obchodných vzťahoch určitým spôsobom ešte pred formálnym začatím insolvenčného konania. Je takisto očividné, že nejde o správanie, ktoré je z pohľadu spoločného záujmu veriteľov bezproblémové. Podobne by napríklad nemuselo byť automaticky povolené prijatie úveru s úrokom 5 % za niekoľkomesačné obdobie. S názorom Krajského súdu v Brne,<sup>131</sup> podľa ktorého tento postup dlžníka spadal pod rámec obvyklého hospodárenia, by sa preto dalo polemizovať.

Ako vyplýva aj z tohto prípadu, dlžníkovi a jeho postinsolvenčným veriteľom často nebude jasné, či konkrétna transakcia spadá alebo nespadá pod pojem obvyklého hospodárenia. Správne vyhodnotenie pri tom bude pre veriteľa kritické - prekročenie oprávnenia totiž vedie k automatickej<sup>132</sup> neúčinnosti úkonu<sup>133</sup> voči veriteľom. Ust. § 111 odst. 3 InsZ sa preto snaží situáciu dlžníka a potenciálneho veriteľa uľahčiť tak, že mu poskytuje možnosť požiadať súd o rozhodnutie, či plánovaný úkon dlžníka je úkonom v rámci

---

<sup>128</sup> Tabb, *The Law...*, s. 1076.

<sup>129</sup> Insolvenčné konanie vedené na Krajskom súde v Brne pod spisovou značkou KSBR 39 INS 2462/2009

<sup>130</sup> Fakt, že nejde o prípad úverového financovania na záver ohľadom výkladu pojmu obvyklé hospodárenie nemá vplyv

<sup>131</sup> Vzhľadom k neexistencii možnosti žiadať súd o formálne vyjadrenie názoru podľa § 111 odst. 3 InsZ je názor súdu podaný vo forme záznamu. Za ten však môžeme vďačiť len dobrej vôli sudcu Krajského súdu v Brne, nakoľko v roku 2009, kedy konverzácia medzi súdom a dlžníkom prebehla ešte nebol novelizovaný § 85 InsZ a zverejniť záznam o úkone v insolvenčnom registri nebolo jeho povinnosťou.

<sup>132</sup> Uznesenie Vrchného soudu zo dňa 15. 9. 2011, sp.zn. 38 ICm 1348/2010; Uznesenie Vrchného soudu zo dňa 30.10.2008, sp. Zn. 1 VSPH 170/2008; Richter: *Insolvenční...*, s. 226.

<sup>133</sup> Po česky – *právního jednání*

obvyklého hospodárenia alebo nie. Rozhodnutie insolvenčného súdu je záväzné voči všetkým účastníkom insolvenčného konania a insolvenčnému správcovi,<sup>134</sup> takže dlžník a nový veriteľ si môžu byť po vydaní rozhodnutia istí, že účinky právneho úkonu nebudú neskôr v insolvenčnom konaní spochybňované.

Možnosť spýtať sa súdu na rozsah oprávnenia má aj americký dlžník. Oprávnenie vyplýva priamo z § 364 (b) USBC. Zaujímavé je rozlíšenie následkov prekročenia oprávnenia. Podľa USBC totiž pohľadávky nebudú neúčinné, ale uspokojené budú spolu s prihlásenými nazaistenými pohľadávkami.<sup>135</sup> To znamená, že riziko, že pohľadávke nebude priznaná priorita nesie veriteľ. Podľa InsZ sa neúčinnosť prejaví tak, že osoba, ktorá bola stranou neúčinnnej zmluvy, bude mať povinnosť vydať majetok do majetkovej podstaty.<sup>136</sup> Avšak, ak bolo plnenie vzájomné, insolvenčný správca má povinnosť po plnení druhej strany vydať pôvodný predmet plnenia.<sup>137</sup> Ak predmet nie je rozpoznateľný alebo sa v ňom nenachádza, bude mať druhá strana prihlásenú pohľadávku. V prípade, že prostriedky z úverového financovania budú použité, bude veriteľ v rovnakom postavení ako veriteľ podľa USBC. Stálo by preto za uváženie, či by tento výsledok nemal nastať automaticky, ako reakcia na prekročenie dlžníkovho oprávnenia a preniesť tak riziko na veriteľov, ktorý by tak prispeli ku kontrole výkonu dlžníkovho oprávnenia disponovať s majetkovou podstatou.

InsZ ďalej pamätá na možnosť, že ochrana majetkovej podstaty prostredníctvom obmedzení v § 111 InsZ nebude dostatočná a umožňuje súdu aj bez návrhu rozhodnúť o prísnejšom obmedzení oprávnenia nakladať s ňou. Takýto účinok sa dosiahne pomocou predbežného opatrenia, v ktorom je možné určiť, že dlžník do rozhodnutia o úpadku buď nebude môcť nakladať s určitou časťou majetkovej podstaty alebo že tak bude môcť robiť len so súhlasom predbežného správcu.<sup>138</sup> Po rozhodnutí o úpadku účinky rozhodnutia zostávajú zachované s tým rozdielom, že v rozsahu, v ktorom dlžník nie je oprávnený nakladať s majetkovou podstatou, prechádza dispozičné právo na správcu.<sup>139</sup>

USBC pristupuje k tejto otázke radikálnejšie. Ak veritelia a súd stratia dôveru v schopnosť dlžníka, alebo presnejšie jeho manažmentu, viesť spoločnosť v prospech veriteľov, existuje možnosť stanoviť ako osobu s dispozičným oprávnením insolvenčného

---

<sup>134</sup> Ust. § 89 odst. 2 InsZ

<sup>135</sup> Goodsell, Daniel. *Extending Post-Petition Credit to Reorganizing Debtors: Understanding the Tricks and Traps of Bankruptcy Code Section 1129* Utah L. Rev. 93 (1990), p. 102

<sup>136</sup> Ust. § 237 odst. 1 InsZ

<sup>137</sup> Ust. § 237 odst. 4 InsZ

<sup>138</sup> Ust. § 113 odst. 1 InsZ

<sup>139</sup> Ust. § 140 odst. 1 InsZ

správcu. Tento prístup je USBC považovaný za výnimočné riešenie, ktoré je prípustné len v týchto prípadoch. V prípade podvodu, nepoctivosti, neschopnosti alebo zjavne nesprávneho riadenia aktivít dlžníka manažmentom<sup>140</sup> a v prípade, ak je ustanovenie správcu v záujme veriteľov.<sup>141</sup> Len samotný fakt, že podnik je stratový, alebo že manažment spravil nesprávne obchodné rozhodnutia, nie je dostatočným dôvodom pre jeho odstránenie z funkcie. Strana, ktorá navrhuje ustanovenie správcu musí predložiť jasné a presvedčivé dôkazy o tom, že ustanovenie správcu je nevyhnutné. Tento postup tak v americkom insolvenčnom konaní nie je veľmi častý. Ak sa tak stane, správca postupuje v konaní ďalej v zásade rovnako ako dlžník s dispozičným oprávnením.<sup>142</sup>

Rozdiely medzi USBC a InsZ zákonom sú na prvý pohľad celkom výrazné. Odôvodnené sú však tým, ako InsZ pristupuje k dizajnu insolvenčného konania, keď na rozdiel od USBC<sup>143</sup> prvú fázu chápe ako spor o úpadok a samotné alokačné rozhodnutie odkladá až do neskorších fáz konania. Ochrana veriteľov v prvej fáze konania „len“ prostredníctvom predbežného opatrenia je preto myslím správna.

#### **4.1.2 Postavenie pohľadávok z postinsolvenčného financovania v rámci obvyklého hospodárenia do rozhodnutia o spôsobe riešenia úpadku**

Ak má byť možné prevádzkovanie podniku po začatí insolvenčného konania, je potrebné, aby insolvenčné právo poskytovalo motiváciu potenciálnym postinsolvenčným veriteľom, aby s dlžníkom v úpadku jednali.<sup>144</sup> Ak by mali byť noví veritelia uspokojení na svojich pohľadávkach rovnako ako predinsolvenční nezaistení veritelia, e.g. 10 halierov na korunu pohľadávky, veľmi pravdepodobne by dlžník nenašiel nikoho, kto by s ním bol ochotný o novom úverovom financovaní vôbec jednať.

Insolvenčné právo tak novým veriteľom štandardne<sup>145</sup> poskytuje prioritu pred nezaistenými veriteľmi, pričom postavenie zaistených veriteľov zostáva nezmenené.<sup>146</sup> Základná myšlienka je nasledovná. Ako bolo uvedené v predchádzajúcej kapitole, v záujme zaistených veriteľov je väčšinou uspokojiť svoj nárok čo najrýchlejšie realizáciou zaistenia.

---

<sup>140</sup> Po anglicky – *fraud, dishonesty, incompetence or gross mismanagement of the affairs of the debtor by current management*

<sup>141</sup> Ust. § 1104 (a)

<sup>142</sup> Janger: *Understanding...*, s. 719.

<sup>143</sup> Spory o úpadok sú v americkej insolvenčnej praxi výnimočné a nie je pre nich vyhradená samostatná časť konania. Vid' Warren: *Chapter 11...*, s. 24.

<sup>144</sup> In re Jartran, Inc., 732 F.2d 584, 586 (7th Cir. 1984); Jackson, *The Logic...*, s. 153.; Baisier: *Postpetition...*, s. 103.

<sup>145</sup> Netýka sa nevyhnutne InsZ

<sup>146</sup> UNCITRAL..., s. 115-116.

Aby však mohla byť udržaná hodnota podniku, musí byť majetok, ktorý je predmetom zaistenia, a ktorý väčšinou zahŕňa veci pre fungovanie podniku významné,<sup>147</sup> ponechaný v majetkovej podstate. Sú to teda väčšinou nezaistení veritelia, ktorí profitujú zo zadržania tohto majetku v majetkovej podstate. Práve preto by to mali byť oni, kto nesie potenciálnu stratu, ktorá vznikne v dôsledku postinsolvenčného prevádzkovania podniku a nie veritelia zaistení, ktorých právo je v prospech majetkovej podstaty obmedzené.<sup>148</sup>

Na tomto mieste je s ohľadom na znenie § 168 InsZ, ktorý rozlišuje medzi pohľadávkami za majetkovou podstatou, ktoré vznikli po začatí insolvenčného konania (§ 168 odst. 1 InsZ) a pohľadávkami, ktoré vznikli po rozhodnutí o úpadku (§ 168 odst. 2 InsZ), potrebné rozdeliť výklad na časť, ktorá sa zaoberá insolvenčným konaním do rozhodnutia o úpadku (4.1.2.1) a časť, ktorá sa zaoberá insolvenčným konaním po tomto rozhodnutí (4.1.2.2).

#### **4.1.2.1 Priorita pohľadávok z postinsolvenčného financovania v rámci obvyklého hospodárenia pred rozhodnutím o úpadku**

Ustanovenie § 503 (b) (1) USBC v nadväznosti na § 364 (a) USBC je v tomto smere jednoduché: veriteľ, ktorý poskytne úver dlžníkovi v insolvenčnom konaní v rámci obvyklého hospodárenia, má právo na to, aby jeho nárok bol uspokojený v poradí pred nezaistenými veriteľmi (USBC tento druh nárokov nazýva nárokmi administratívnymi<sup>149</sup> podľa toho, že nárok je súčasťou výdajov na správu, resp. administráciu úpadku).

InsZ vymedzuje principiálne identicky ako § 503 USBC v § 168 pohľadávky, ktoré sú pohľadávkami za podstatou, a ktoré majú v rámci konkurzu a reorganizácie zvláštne postavenie, ktoré spočíva okrem iného v tom, že sú uspokojované zásadne v plnej výške a kedykoľvek.<sup>150</sup> Zapodstatované pohľadávky v § 168 InsZ sú ďalej, a to už rozdielne od USBC, rozdelené na pohľadávky, ktoré vznikli do rozhodnutia o úpadku a na pohľadávky, ktoré vznikli po rozhodnutí o úpadku. Rozdiel v InsZ vyplýva z poňatia prvej časti insolvenčného konania ako konania, ktorého procesným cieľom je rozhodnúť o solventnosti alebo nesolventnosti dlžníka.

---

<sup>147</sup> Typicky nehnuteľnosti alebo podnik samotný

<sup>148</sup> Tomáš Richter tento výsledok zdôvodňuje modelom zmeny kapitálovej štruktúry spoločnosti po začatí insolvenčného konania. Podľa tohto modelu sa v okamžiku úpadku mení vlastníctvo spoločnosti tak, že zaistení veritelia majú v „novej“ kapitálovej štruktúre nárok fixný, zatiaľ čo veritelia nezaistení majú nárok reziduálny. Vid' Richter: *Insolvenční...*, s. 178-179.

<sup>149</sup> Anglicky – *administrative expense/claim*

<sup>150</sup> Ust. § 168 odst. 3 InsZ



Problematickou časťou nie je popísané delenie, ale výpočet jednotlivých pohľadávok, ktoré sú za zapodstatové považované. Podľa vyššie popísaného modelu, insolvenčné právo poskytuje motiváciu jednat' s dlžníkom pomocou zvýšenej priority nových pohľadávok. Ust. § 168 odst. 1 InsZ ale medzi zapodstatové pohľadávky do rozhodnutia o úpadku nezaraďuje tie pohľadávky, ktoré vyplývajú zo zmlúv uzavretých osobou s dispozičným oprávnením. Ust. § 168 odst. 1, písm. f) InsZ síce pripúšťa ako zapodstatové pohľadávky veriteľov z úverového financovania, ale toto ustanovenie smeruje k financovaniu v režime § 41 InsZ.<sup>151</sup> To znamená, že ak by dlžník pred rozhodnutím o úpadku prijal dodávateľský úver v rámci obvyklého hospodárenia, pohľadávka veriteľa by nemala postavenie pohľadávky za podstatou a bola by uspokojená spolu s pohľadávkami predinsolvenčnými.<sup>152</sup>

Je ťažko zdôvodniteľné, prečo by bol takýto výsledok žiadúci, a to obzvlášť ak zohľadníme, že tieto pohľadávky sa budú od rozhodnutia o úpadku považovať automaticky za zapodstatové.<sup>153</sup> Tento záver vyznieva paradoxne, ak si uvedomíme, že do rozhodnutia o úpadku vlastne nie je zrejmé, či dlžník je alebo nie je v úpadku. Ak v úpadku dlžník bol od počiatku, rozhodnutím o úpadku sa na motivácii dlžníka nič nemení. Na správanie dlžníka, ktorý podal insolvenčný návrh v dobrej viere, že je v úpadku, by nemalo mať formálne rozhodnutie o ňom žiaden vplyv. Ak bude naopak rozhodnuté, že dlžník v úpadku nie je, obmedzenia dispozičného oprávnenia boli od začiatku konania nadbytočné a význam rozlišovania pohľadávok na zapodstatové a ostatné takisto.

Dôsledkom tohto riešenia môže byť v niektorých prípadoch strata bežiacej hodnoty podniku. Predstavme si napríklad predajňu potravín, ktorá pred začatím insolvenčného konania fungovala tak, že za potraviny odobraté od dodávateľov platil dlžník vždy na konci týždňa, teda po tom, ako potraviny predal. Po začatí insolvenčného konania, v tomto obchodnom modeli nebude môcť pokračovať, pretože pravdepodobne nebude existovať veriteľ, ktorý by bol ochotný dlžníkovi tovar s oneskorenou splatnosťou ceny poskytnúť.

---

<sup>151</sup> Müllerová, Lenka. IN Kotoučová, Jiřina (ed.). *Zákon o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon). Komentář*. 1. vydání. Praha: C.H. Beck, s. 369 (§ 41)

<sup>152</sup> Martinková dochádza k záveru, že pohľadávka, ktorá pri nakladaní dlžníka s majetkovou podstatou pred rozhodnutím o úpadku je zapodstatová preto, že k takým úkonom je dlžník podľa § 111 zmocnení. Vid' Martinková, Kateřina. Provoz podniku v insolvenční. *Bulletin advokacie*, 2012, roč. 23, č. 9, s. 32. Tento argument je neudržateľný. Ust. 168 vymedzuje zapodstatové pohľadávky taxatívne a to ako pre konanie do rozhodnutia o úpadku, tak po ňom. Ak preto nie sú v § 168 odst. 1 pohľadávky zo zmlúv uzavretých s osobou s dispozičným oprávnením ako v § 168 odst. 2, nie je možné dôjsť k inému záveru, ako k tomu, že tieto pohľadávky vzniknuté do rozhodnutia o úpadku nie sú pohľadávkami za podstatou.

<sup>153</sup> UNCITRAL, Legislative Guide on Insolvency považuje za štandardné riešenie zaradenie pohľadávok z úverového financovania po začatí insolvenčného konania v rámci obvyklého hospodárenia medzi pohľadávky s administratívnou prioritou, teda v našom kontexte za pohľadávky za majetkovou podstatou. Vid' UNCITRAL..., s. 116.

V prípade, že dlžník nebude mať dostatok prostriedkov na platbu vopred, bude musieť následne prevádzku prerušiť, a to bez ohľadu na to, že ako celok vytvára pozitívnu ekonomickú hodnotu. Myslím, že ak InsZ pristupuje k správe insolventnej spoločnosti tak, že prevádzku podniku zásadne začatím insolvenčného konania nekončí, nemala by byť spoločnosť navonok znevýhodnená oproti konkurencii, ak to nie je v rozpore s účelom insolvenčného konania. Nevidím preto dôvod na to, aby spoločnosť nemala možnosť po začatím insolvenčného konania pokračovať v prijímaní nového úveru, ak je tento súčasťou jej obchodného modelu a teda súčasťou obvyklého hospodárenia. Problém naberá na význame s dĺžkou obdobia, počas ktorého bude obmedzenie trvať. Podľa štatistík za prvého tri a pol roka účinnosti InsZ trvalo insolvenčného konanie v priemere 74 dní, čo rozhodne nie je zanedbateľná doba.

Nakoniec, ak majú veritelia, súd alebo predbežný správca pochybnosti o spôsobe, akým je dlžníkov podnik riadený, existuje inštitút už zmieneného predbežného opatrenia podľa § 113 InsZ, ktorým môže byť hospodárenie dlžníka podriadené prísnejšej kontrole. Myslím, že táto forma ochrany je dostatočná a popísané faktické znemožnenie vytvárať nový dlh preto nie je dôvodné.

#### **4.1.2.2 Postavenie pohľadávok z postinsolvenčného financovania v rámci obvyklého hospodárenia po rozhodnutí o úpadku**

Po rozhodnutí o úpadku vyššie popísaný problém odpadá. Ustanovenie § 168 odst. 2, písm. f) InsZ považuje všetky pohľadávky zo zmlúv uzavreté osobou s dispozičným oprávnením, ktorou je po rozhodnutí o úpadku rovnako ako pred rozhodnutím o úpadku dlžník, za pohľadávky za majetkovou podstatou. Táto úprava je prakticky identická s úpravou USBC § 364 (a). Dlžník teda bude môcť v rámci obvyklého hospodárenia naďalej prevádzkovať podnik a to z hľadiska jeho oprávnení v rámci obvyklého hospodárenia rovnako, ako ho prevádzkoval pred začatím insolvenčného konania.

#### **4.2 „Nedobrovoľné okno“**

Výklad v podkapitole 5.1 nie je kompletný, pretože predpokladá, že insolvenčné konanie bolo začaté na návrh dlžníka. Ust. § 111 odst. 2 InsZ totiž hovorí o nakladaní s majetkovou podstatou. Tá však spolu so začatím insolvenčného konania nemusí vzniknúť, pretože podľa § 205 InsZ vzniká v závislosti na osobe insolvenčného navrhovateľa. Ak bolo konanie začaté na návrh dlžníka, vzniká automaticky. Ak ale bolo konanie zahájené na návrh veriteľa, majetková podstata vznikne buď až k okamžiku, keď nastanú účinky predbežného opatrenia,

ktorým insolvenčný súd obmedzuje aspoň čiastočne dlžníkove právo nakladať s majetkovou podstatou alebo až k okamžiku, kedy nastanú účinky rozhodnutia o úpadku.<sup>154</sup>

Tento prístup je veľmi podobný prístupu USBC, podľa ktorého v prípade, že insolvenčné konanie bolo začaté na návrh veriteľa, nenastáva automaticky rozhodnutie<sup>155</sup> o tom, že má prebehnúť insolvenčné konanie. Naopak, dlžník má možnosť brániť sa, a v prípade úspechu odvrátiť insolvenčné konanie. Toto obdobie, kedy je úpadok dlžníka sporný, a ktoré sa preto podobá na fázu českého insolvenčného konania do rozhodnutia o úpadku, sa v americkej teórii označuje ako „okno“ alebo „nedobrovoľné okno“.<sup>156</sup> Podľa USBC síce na rozdiel od insolvenčného konania podľa InsZ majetková podstata vzniká,<sup>157</sup> avšak ak súd nerozhodne inak, dlžník nebude nijak obmedzený v nakladaní s majetkovou podstatou,<sup>158</sup> a teda bude môcť naďalej prijímať nové úvery. Ak ale bude rozhodnuté, že insolvenčné konanie prebehnúť má, úkony dlžníka, ktoré ochudobňujú majetkovú podstatu a skracujú veriteľov, budú podliehať možnosti popretia<sup>159</sup> správcom.<sup>160</sup> Pohľadávky, ktoré voči dlžníkovi v tomto období vzniknú, majú podľa USBC prioritu pred pohľadávkami zaistených veriteľov, ale nižšiu ako ostatné administratívne nároky.<sup>161</sup>

Keďže podľa § 205 InsZ majetková podstata nevznikne, nevzniknú ani obmedzenia s jej nakladaním. Podobne ako v USBC budú v prípade rozhodnutia o úpadku úkony dlžníka, ktoré budú skracovať uspokojenie veriteľov alebo zvýhodňovať niektorých veriteľov na úkor iných, podliehať odporovaciemu oprávneniu insolvenčného správcu podľa § 235 a nasl. InsZ. Situácia podľa InsZ je ale od USBC odlišná v prístupe k priorite pohľadávok, ktoré vznikli v tomto období. InsZ im totiž neprpisuje inú prioritu ako pohľadávkam, ktoré vznikli po začatí konania na návrh dlžníka.<sup>162</sup> Myslím, že tento prístup je principiálne správny. V prípade, že bude rozhodnuté, že dlžník v úpadku nie je, má mať možnosti aspoň také, ako keby podal návrh sám.<sup>163</sup> S ohľadom na problémy popísané v časti 4.1.2.1 však bude tento výsledok efektívne opačný, pretože pohľadávky zo zmlúv medzi ním a veriteľmi z tohto obdobia nebudú považované za zapodstatové. V prípade, že bude rozhodnuté o úpadku

---

<sup>154</sup> Ust. § 205 odst. 2 InsZ

<sup>155</sup> Po anglicky – *order for relief*

<sup>156</sup> Po anglicky – *gap* alebo *gap period*

Janger: *Understanding...*, s. 192.

<sup>157</sup> Ust. § 541 (a) USBC

<sup>158</sup> Po anglicky - *estate*

<sup>159</sup> Po anglicky - *avoidance*

<sup>160</sup> § 579 (a) USBC

<sup>161</sup> Ust. § 507 (a) (3) USBC

<sup>162</sup> Podľa § 168 odst. 1 InsZ sú pohľadávkami za majetkovou podstatou tie vymenované pohľadávky, ktoré vznikli po začatí insolvenčného konania alebo po vyhlásení moratória

<sup>163</sup> Porovnaj Baisier: *Postpetition...*, s. 117 – 122.

dlžníka, bude mať insolvenčný správca možnosť odporovať pohľadávkam, ktoré považuje za odporujúce účelu kolektívneho konania.

### **4.3 Postinsolvenčné financovanie nad rámec obvyklého hospodárenia vo fáze do rozhodnutia o spôsobe riešenia úpadku**

Ust. § 41 InsZ upravuje inštitút InsZ označený ako úverové financovanie. Podľa neho môže insolvenčný správca pre udržanie alebo obnovenie prevádzky podniku, ktorý je súčasťou majetkovej podstaty, uzavrieť za obvyklých podmienok zmluvy o úvere a zmluvy obdobné, ako aj zmluvy na dodávku energií a surovín, vrátane zmlúv o zaistení týchto zmlúv.

Zmluvy o úverovom financovaní podľa § 41 InsZ vykazujú voči zmluvám s iným predmetom plnenia tri základné odlišnosti. Po prvé, uzavretie týchto zmlúv vyžaduje súhlas veriteľského výboru.<sup>164</sup> Po druhé, pohľadávkam z týchto zmlúv je pri ich uspokojení priznané zvláštne prednostné postavenie v už „zvýhodnenej“ skupine zapodstatovaných pohľadávok.<sup>165</sup> A po tretie, ak neponúknu horšie podmienky ako najlepšia ponuka, majú prednostné právo k ich uzavretiu zaistení veriteľa.<sup>166</sup>

Analýza významného § 41 InsZ bude ďalej rozdelená do podkapitol, ktoré sa venujú jeho systematickému zaradeniu (4.3.1), rozsahu režimu úverového financovania (4.3.2), podmienkam pre jeho prijatie (4.3.3) a nakoniec postaveniu pohľadávok z neho vzniknutých (4.3.4).

#### **4.3.1 Systematické zaradenie úverového financovania**

Ust. § 41 InsZ je zaradené v časti o procesných subjektoch, konkrétne medzi ustanoveniami dielu 3., hlavy II., ktorý sa venuje úprave postavenia insolvenčného správcu. Toto zaradenie je nesystematické. Prijímanie financovania nemá žiadnu automatickú väzbu na správcu ako takého. Postinsolvenčné úverové financovania ako súčasť správy insolventnej spoločnosti je viazané na osobu s dispozičným oprávnením a to bez ohľadu na to, kto v tejto pozícii v konkrétnej fáze insolvenčného konania vystupuje. InsZ nakoniec sám v § 228 InsZ hovorí, že nakladaním s majetkovou podstatou sa rozumie *i.a.* aj úverové financovania a iné úkony potrebné k zaisteniu financovania podniku.<sup>167</sup> Ust. § 229 InsZ potom stanovuje, kto toto právo ako osoba s dispozičným oprávnením vykonáva. To znamená, že insolvenčný správca síce

---

<sup>164</sup> Ust. § 58 odst. 2, písm. c) InsZ

<sup>165</sup> Ust. § 305, § 348 odst. 1, písm. e) a § 357 InsZ

<sup>166</sup> Ust. § 41 odst. 2 InsZ

<sup>167</sup> Ust. § 228 písm. e) InsZ. Možnosť osoby s dispozičným oprávnením prijať úverové financovanie stanoví okrem neho § 48 odst. 3 InsZ.

môže prijímať úverové financovanie podľa § 41 InsZ, ale toto jeho oprávnenie môže zásadne vykonávať len od prehlásenia konkurzu, pretože vtedy sa stáva osobou s dispozičným oprávnením.<sup>168</sup> V ostatných fázach konania je touto osobou dlžník a správca s prijímaním úverového financovania podľa § 41 InsZ, s trochou nadhľadu povedané, nemá nič spoločné.

USBC úverové financovanie upravuje tiež vo všeobecnej časti zákona v hlave 3,<sup>169</sup> ktorú nazýva správa prípadu.<sup>170</sup> V časti IV., hlavy 3<sup>171</sup> sú potom upravené právomoci pri správe,<sup>172</sup> v ktorej sú na jednom mieste upravené dispozičné oprávnenia osoby s dispozičným oprávnením vrátane úverového financovania. Ust. § 363 USBC upravuje predaj a nájom majetku v majetkovej podstate a § 364 USBC prijímanie nového úveru. Úprava nakladania s majetkovou podstatou je tak vo všeobecnej rovine upravená komplexne na jednom mieste.

Ak by sme sa inšpirovali riešením v USBC, logicky by ustanovenie § 41 InsZ patrilo k všeobecnej úprave nakladania s majetkovou podstatou, teda v časti za § 228 až § 230 InsZ. Úprava by tak bola, myslím, nielen systematickejšia, ale aj oveľa prehľadnejšia.

#### **4.3.2 Vymedzenie režimu úverové financovanie v zmysle § 41 InsZ**

Režim § 41 InsZ má pre prijímanie postinsolvenčného financovania ďalekosiahle dôsledky. Kľúčový bude preto okruh zmlúv, na ktoré sa tento režim bude aplikovať a to obzvlášť voči pohľadávkam, ktoré síce budú uzavreté po začatí insolvenčného konania, budú úverovým financovaním nad rámec obvyklého hospodárenia, ale nebudú spĺňať formálne požiadavky § 41 InsZ a teda nebudú úverovým financovaním v režime, ktorý pre zmluvy podľa § 41 a záväzky z nich plynúce zavádza InsZ.<sup>173</sup> Podmienkou, ktorou § 41 InsZ potenciálne rozlišuje zmluvy o úverovom financovaní od ostatných úverových zmlúv je, že môžu byť uzavreté len „pre udržanie alebo obnovenie“ prevádzky podniku. Otázkou teda je, či existujú zmluvy, ktoré sú úverovým financovaním, ale nie sú nevyhnutné k udržaniu alebo obnoveniu prevádzky podniku.

Ak bola prevádzka podniku ukončená, podnik negeneruje pozitívnu hodnotu a nové financovanie by tak asi nemalo význam, ak by účelom jeho prijatia nebolo obnovenie jeho prevádzky. Úverové financovanie prijaté po ukončení prevádzky podniku bude preto vo väčšine podliehať § 41 InsZ. Mohli by sme si ale predstaviť aj inú, asi nie tak častú situáciu.

---

<sup>168</sup> Ust. § 229 odst. 3 c) InsZ

<sup>169</sup> 11 U.S. Code Chapter 3

<sup>170</sup> Anglicky – *Case Administration*

<sup>171</sup> 11 U.S. Code Chapter 3 Subchapter IV

<sup>172</sup> Anglicky - *Administrative Powers*

<sup>173</sup> Richter: *Insolvenční...*, s. 184.

Majetková podstata môže aj po ukončení prevádzky podniku obsahovať veci, ktoré vyžadujú údržbu, na ktorú v majetkovej podstate nie sú dostatočné prostriedky. Predstavme si napríklad dom, ktorého strecha sa veľmi pravdepodobne zrúti, ak nebude opravená. Nový úver dlžníka, by podľa mňa v tomto prípade nespadal pod režim § 41 InsZ, pretože nesmeruje k obnoveniu prevádzky dlžníka.

Ešte pred tým, ako sa pozrieme na dôsledky tohto, podľa mňa neodôvodneného rozlíšenia, sa budeme zaoberať druhým okruhom zmlúv podľa § 41 InsZ, ktorý zahŕňa zmluvy „pre udržanie prevádzky podniku,“ a ktorého výklad vedie k rovnakým problémom. V závislosti na tom, akým spôsobom je podnikanie dlžníka vykonávané, môže byť úver menej či viac významný pre jeho fungovanie. Napríklad, spoločnosť, ktorá vyvíja softvér môže potrebovať financovanie len na pokrytie mzdových nákladov. V tomto prípade by úverové financovanie typicky smerovalo k udržaniu prevádzky podniku a jeho prijatie by tak veľmi pravdepodobne podliehalo režimu § 41 Insz.

Mohli by tiež existovať prípady, kedy úverové financovanie nie je štandardné do tej miery, že by jeho prijatie bolo možné zaradiť pod obvyklé hospodárenie, ale nie nevyhnutné k tomu, aby bol podnik udržaný v prevádzke. Napríklad, tá istá spoločnosť, ktorá vyvíja softvér, a ktorá je po začatí insolvenčného konania ďalej schopná pokrývať náklady na vývoj softvéru, môže príležitostne obchodovať s nehnuteľnosťami. Táto spoločnosť by mohla mať po začatí insolvenčného konania príležitosť investovať do nehnuteľnosti, ktorá by pre ňu bola zjavne výhodná. Ak by investíciu mala realizovať, potrebovala by úver, ktorý by jej ju umožnil financovať. Môže byť v záujme veriteľov, aby spoločnosť príležitosť využila a dlžník by mal prijať financovanie, ktoré by spoločnosti umožnilo profitovať z tejto príležitosti. Je na prvý pohľad zrejmé, že ak úver spoločnosť neprijme, prevádzka podniku nebude prerušená. Je preto sporné, či by takýto úver mal podliehať režimu § 41 InsZ, nakoľko nebude splnená podmienka „pre udržanie prevádzky podniku.“

Problém spočíva v tom, že ak zmluvy o poskytnutí úverového financovania nezarádime medzi zmluvy o úverovom financovaní v zmysle § 41 InsZ, prídu veritelia o významnú možnosť kontroly pri nakladaní s majetkovou podstatou. Na druhej strane, ak túto zmluvu medzi zmluvy o úverovom financovaní v zmysle § 41 InsZ zaradíme, priznáme pohľadávkam, ktoré z nej vzniknú všetky výhody, ktoré z toho vyplývajú (prioritné postavenie v rámci zapodstatovaných pohľadávok).<sup>174</sup>

---

<sup>174</sup> To platí obzvlášť pre reorganizáciu. K tomu viď podkapitolu 4.6

Definícia zmlúv o úverovom financovaní podľa § 41 InsZ, resp. existencia zvláštneho režimu pre niektoré typy zmlúv je podľa môjho názoru jeden z hlavných dôvod nekoncepcnosti úpravy úverového financovania v InsZ. Súhlas veriteľského výboru podľa § 58 odst. 2, písm. c) InsZ nie je na mieste preto, že úverové financovanie vedie k cieľu udržať alebo obnoviť prevádzku podniku, ale preto, že ide o potenciálne veľmi významné a pravdepodobne nenapraviteľné zasiahnutie do majetkovej podstaty.

Správne by preto malo byť rozšírenie režimu § 41 InsZ a to tak, že pod neho budú spadať všetky zmluvy o úverovom financovaní nad rámec obvyklého hospodárenia a podliehať kontrole, ktorú InsZ zákon stanoví.

#### **4.3.3 Podmienky prijatia postinsolvenčného financovania v režime § 41 InsZ**

Ak opomenieme otázku postavenia pohľadávok z nového úveru do rozhodnutia o úpadku, prístup InsZ k podmienkam nového financovania sa od USBC nijako významne nelíši. Dlžník môže prijímať v rámci obvyklého hospodárenia postinsolvenčné financovanie bez ďalšej kontroly. V principiálne rovnakom postavení je aj dlžník podľa USBC.

To sa mení, ak ide o otázku, za akých podmienok môže dlžník podľa USBC prijať financovanie, ktoré presahuje rámec obvyklého hospodárenia pred rozhodnutím o spôsobe riešenia úpadku. Ak plánované úkony dlžníka v americkom insolvenčnom konaní majú prekročiť limit obvyklého hospodárenia, dlžník musí upovedomiť zákonom a súdom stanovené osoby<sup>175</sup> (typicky veriteľský výbor a najväčších veriteľov).<sup>176</sup> Súd po pojednávaní, ktoré môže byť zvolané za týmto účelom,<sup>177</sup> a počas ktorého sa prejednávajú potenciálne námietky voči prijatiu financovania, rozhodne o povolení alebo zamietnutí financovania. V prípade, že súd financovanie povolí, pohľadávky, ktoré z neho vyplynú majú prioritné postavenie a budú uspokojené v poradí spolu s pohľadávkami na administratívu úpadku, teda pred pohľadávkami nezaistenými, ak nie je v rozhodnutí pohľadávkam určená iná, vyššia priorita.<sup>178</sup>

Podľa InsZ by sa postup dlžníka mohol zdať na prvý pohľad veľmi podobný. Dlžník ako osoba s dispozičným oprávnením je od začatia insolvenčného konania obmedzený v nakladaní s majetkovou podstatou podľa § 111 InsZ. Ak dlžník plánuje zasiahnuť do majetkovej podstaty nad rámec obvyklého hospodárenia, musí si k tomu vyžiadať on alebo

---

<sup>175</sup> Ust. §4001(c)(1)(C) a (c)(3) FRBP v náväzanosti na USBC § 364

<sup>176</sup> In re The Colad Group, Inc. 324 B.R. 208 (Bankr. W.D.N.Y. 2005)

<sup>177</sup> Po anglicky - *hearing*

Ust. §4001(c)(2) FRBP v náväzanosti na § 364 USBC

<sup>178</sup> Ust. § 364 (b) USBC. K stanoveniu vyššej priority viď podkapitolu 4.6.2

jeho veriteľ súhlas súdu podľa novelizovaného § 111 odst. 3 InsZ a to bez ohľadu na to, či pôjde o úkon týkajúci úverového financovania alebo o iný úkon týkajúci sa majetkovej podstaty. Pred novelou účinnou od začiatku roku 2014 by financovanie nad rámec obvyklého hospodárenia pred rozhodnutím o spôsobe riešenia úpadku vôbec nebolo možné. Myslím, že rozšírenie možností správy insolventnej spoločnosti je rozhodne krok správnym smerom, nakoľko sa dlžníkom otvárajú nové možnosti zachovania hodnoty majetkovej podstaty. Problematické ale budú úvahy, ktorými sa bude mať súd pri rozhodovaní riadiť. Ako sme videli v podkapitole 4.6, sudca nie je vždy najspôsobilejšou osobou rozhodnúť o otázkach komerčného charakteru. Ponúka sa jednoduchá odpoveď, že súd má sledovať spoločný záujem veriteľov. Výklad pojmu ale nie je jednoduchou záležitosťou a skôr či neskôr sa súd dostane do pozície, kedy bude musieť rozhodnúť medzi viacerými „záujmovými skupinami.“ V tom prípade nezostane súdu nič iné, ako pokúsiť sa vyhodnotiť situáciu a udeliť súhlas, ak podľa názoru sudcu bude financovanie prospešné pre veriteľov ako celok.<sup>179</sup>

Ust. § 111 odst. 3 InsZ sa kontrolný mechanizmus dlžníka nekončí. Podľa § 58 odst. 2, písm. c) InsZ bude totiž prijatie každého úverového financovania, ktoré sa kvalifikuje podľa § 41 InsZ, podliehať súhlasu veriteľského výboru. Veriteľský výbor by mal rozhodovať v súlade so spoločným záujmom veriteľov, ale ako sme videli v podkapitole 4.4, schopnosť veriteľov dosiahnuť rozhodnutie v súlade s týmto korektívom môže byť značne problematické. V prípade, že uznesenie veriteľského výboru odporuje spoločnému záujmu veriteľov, má veriteľ, ktorý hlasoval proti rozhodnutiu alebo insolvenčný správca právo navrhnúť insolvenčnému súdu, aby rozhodnutie zrušil. V takom prípade nastane situácia, s ktorou posledná novela InsZ<sup>180</sup> nie úplne počítala. Mohlo by sa totiž stať, že insolvenčný súd rozhodne o súhlase s úverovým financovaním a potom sa k nemu dostane nový spor o výklad spoločného záujmu veriteľov. Je zrejmé, že nemá význam žiadať súd vyhodnocovať situáciu dva krát. Na druhej strane ale prijímanie úverového financovanie podľa InsZ stojí primárne na

---

<sup>179</sup> Zaujímavou otázkou, ktorú riešili americké insolvenčné sudy je, či je možné udeliť súhlas s financovaním dlžníka spätne, teda v momente, keď už bolo prijaté. Pri posudzovaní, či je dôvodné retroaktívne udeliť súhlas s postinsolvenčným financovaním je podľa amerického federálneho odvolacieho súdu pre druhý okruh pozerat' sa na test troch faktorov: 1. Či by súd súhlasil s úverom, ak by sa k otázke vyjadroval pred jeho prijatím, 2. Či by stanovenie priority administratívneho nároku (*administrative claim*) poškodilo veriteľov, a 3. Či strany úverového financovania jednali v dobrej viere, to znamená, jednali v presvedčení, že financovanie bolo poskytnuté v režime obvyklého hospodárenia. In re American Cooler, Inc., 125. F. 2d 496, 2nd Cir. 1942. Myslím, že tento test by mohol poslúžiť ako návod pre rozhodovanie českých súdov, pri udeľovaní súhlasu spätne.

<sup>180</sup> Zákon č. 294/2013 Sb., ktorým sa mení zákon č. 182/2006 Sb., o úpadku a spôsoboch jeho řešení (insolvenční zákon), ve znění pozdějších předpisů, a zákon č. 312/2006 Sb., o insolvenčních správčích, ve znění pozdějších předpisů



veriteľskej kontrole. Kontrolný mechanizmus preto vo výsledku pôsobí trochu nesystematicky.

Ďalším problémom, ktorý v súvislosti s podmienkami prijatia úverového financovania vzniká je, že zákonodarca obmedzuje túto kontrolu len na úverové financovanie podľa § 41 InsZ. Tým vytvára neodôvodnený rozdiel medzi podmienkami, za akých môže byť prijaté úverové financovanie v zmysle § 41 InsZ a podmienkami, za akých môže osoba s dispozičným oprávnením vykonávať iné úkony týkajúce sa majetkovej podstaty, typicky nakladať s majetkom v majetkovej podstate.

Pokračovať budeme v príklade so softvérovou spoločnosťou. Ak spoločnosť nie je schopná pokryť mzdové náklady, môže mať v konkrétnom prípade dve možnosti. Spoločnosť môže prijať úverové financovanie podľa § 41 InsZ. To by v tomto prípade prebiehalo tak, že by si dlžník musel vyžiadať súhlas veriteľského výboru a súdu a ak by súhlasili, mohol by prijať nový úver. Druhou možnosťou je predaj jednej z nehnuteľností, ktorú spoločnosť vlastní, ale nevyužíva v súvislosti s hlavným predmetom podnikania. Predaj by prebiehal tak, že by si dlžník musel vyžiadať súhlas súdu podľa § 111 odst. 3 a predal nehnuteľnosť na účet dlžníka a tak získal financie k prevádzke podniku.<sup>181</sup>

Rozdiel v prístupe k postupu dlžníka je zrejímavý. Ak ide o úverové financovanie, musí si správca pred prijatím financovania vyžiadať súhlas aj veriteľského výboru aj súdu. Ak ide o iný úkon, bez ohľadu na to, ako je s ohľadom na majetkovú podstatu zásadný, rozhoduje súd bez možnosti vyjadrenia veriteľského výboru.

Mám za to, že tento prístup nie je správny. Ak zákon pristupuje k insolvenčnému konaniu tak, že sa v komerčných otázkach obracia primárne na rozhodovanie veriteľov, mal by byť tento prístup dodržaný konzistentne vo všetkých obdobných situáciách. Správnym riešením by teda bolo podrobiť rovnakému štandardu kontroly všetky úkony, ktoré môžu mať zásadný význam pre majetkovú podstatu.

USBC k tejto otázke pristupuje na rozdiel od InsZ konzistentne. Ako sme uviedli vyššie, príjem úverového financovania je v USBC upravený v § 364 USBC a v prípade, že ide

---

<sup>181</sup> Mohlo by byť sporné, či dlžník môže predat' nehnuteľnosť pred rozhodnutím o spôsobe riešenia úpadku. Ust. § 283 odst. 2 InsZ totiž stanovuje, že k speňaženiu majetkovej podstaty je možné prikrôčiť až po právoplatnosti rozhodnutia o prehlásení konkurzu. Mám za to, že takáto interpretácia by nebola správna. Ust. § 283 odst. 1 InsZ definuje speňaženie majetkovej podstaty ako prevedenie všetkého majetku, ktorý do nej patrí, na peniaze za účelom uspokojenia veriteľov. Dôvodová správa k § 283 odst. 2 InsZ ďalej hovorí, že ustanovenie má brániť ťažko riešiteľným situáciám v prípade zmeny alebo zrušenia prehlásenia konkurzu. V našom príklade, ale speňažením časti majetkovej podstaty nejde o uspokojenie veriteľov, ale o podnikateľské rozhodnutie o tom, ako bude podnik ďalej financovaný. O speňažení časti majetkovej podstaty je tu teda uvažované skôr ako o alternatíve k financovaniu úverovému, nie ako o predčasnom speňažení majetku pre nasledovné uspokojenie veriteľov.

o úverové financovanie nad rámec obvyklého hospodárenia, je jeho prijatie podmienené súhlasom súdu. Podobne pristupuje USBC aj k užívaniu, predaju a prenájmu<sup>182</sup> majetku v majetkovej podstate podľa § 363 USBC. Podľa § 363 USBC môže dlžník užívať, predávať alebo prenajímať majetok v majetkovej podstate v závislosti na tom, či je predmetné nakladanie s majetkom klasifikované ako súčasť obvyklého hospodárenia.<sup>183</sup> Pojem obvyklého hospodárenia v USBC § 363 a v § 364 je pritom identický.<sup>184</sup> Rovnaký je aj procesný postup pri povolení predmetného nakladania s majetkom. Dlžník musí upovedomiť zákonom a súdom stanovené osoby a požiadať súd, ktorý môže za účelom prejednávania veci zvolať pojednávanie.<sup>185</sup> Dalo by sa povedať, že USBC § 364 upravujúci úverové financovanie je akýmsi odzrkadlením úpravy nakladania s majetkom v majetkovej podstate v USBC § 363 a teda vytvára jednotný systém kontroly dlžníka vo vzťahu k majetkovej podstate bez ohľadu na to, o aké konkrétne jednanie dlžníka ide.

Systematický prístup ku kontrole výkonu dispozičných oprávnení dlžníka by mal teda vyzeráť tak, že dlžník môže nad rámec obvyklého hospodárenia nakladať s majetkovou podstatou len vtedy, ak s úkonmi súhlasí veriteľský výbor, bez nutnosti vyžadovať súhlas súdu.

#### **4.3.4 Postavenie pohľadávok z postinsolvenčného financovania v režime § 41 InsZ**

Pohľadávky z úverového financovania podľa § 41 InsZ sú uspokojované v závislosti na tom akým spôsobom bude úpadok riešený. Ak ním bude reorganizácia, všetky zapodstatové a im na roveň postavené pohľadávky, ktoré v insolvenčnom konaní vznikli, budú musieť byť uhradené buď pred schválením reorganizačného plánu alebo ihneď po ňom, ak sa dlžník s príslušným veriteľom nedohodnú inak.<sup>186</sup> Pre pohľadávky z úverového financovania, ktoré vznikli po prehlásení konkurzu a pre tie, ktoré vznikli po povolení reorganizácie, platia potom samostatné pravidlá prednosti a tie budú rozobraté v rámci nasledujúcich podkapitol.

---

<sup>182</sup> Po anglicky – *use, sale, or lease of property*

<sup>183</sup> Lee R. Bogandoff, *Purchase and Sale of Assets in Reorganization*, 47 *Business Lawyer* 1367 (1992), p. 1384

<sup>184</sup> *In re Lodge Maerica*, 259 B.R. 728, 732 (D. Kan. 2001); *In Re Poff Const., Inc.*, 141 B.R. 104 (W. D. Va. 1991)

<sup>185</sup> Janger: *Understanding...*, s. 281.

<sup>186</sup> Ust. § 348 odst 1., písm. e) InsZ

## 4.4 Úverové financovanie po povolení reorganizácie

### 4.4.1 Podmienky pre prijatie úverového financovania spoločnosti po povolení reorganizácie

Rozhodnutím o povolení reorganizácie sa rušia obmedzenia dispozičných oprávnení dlžníka. Naďalej bude dlžník oprávnený nakladať s majetkovou podstatou v plnom rozsahu s tým obmedzením, že v prípade, že pôjde o právne úkony, ktoré majú voči majetkovej podstate zásadný význam, bude si k nim dlžník povinný vyžiadať súhlas veriteľského výboru.<sup>187</sup> Podobne ako pri pojme obvyklé hospodárenie bude zložitý výklad pojmu zásadný význam. Na rozdiel od obvyklého hospodárenia InsZ bližšie vymedzuje právne úkony, ktoré majú z hľadiska nakladania s majetkovou podstatou zásadný význam, a to ako úkony, ktorých dôsledkom sa významne mení hodnota majetkovej podstaty, postavenie veriteľov alebo miera uspokojenia veriteľov.<sup>188</sup> Uvoľnenie obmedzení dlžníka pri nakladaní s majetkovou podstatou je vedené myšlienkou, že ak veritelia súhlasili s reorganizáciou, vyjadrili tak dôveru v dlžníkovu motiváciu a schopnosť ďalej viesť podnik a teda kontrolné mechanizmy nemusia byť naďalej tak prísne.<sup>189</sup> V prípade, že vzniknú pochybnosti o poctivosti alebo odbornej spôsobilosti dlžníka, má súd možnosť aj bez návrhu obmedziť dlžníkovo dispozičné oprávnenie. Dispozičné oprávnenia, v ktorých je dlžník obmedzený, prechádzajú na insolvenčného správcu.<sup>190</sup>

Z pohľadu úverového financovania podľa § 41 InsZ sa však rozhodnutím o povolení reorganizácie veľa nezmení, nakoľko úverové financovanie musí byť odsúhlasené veriteľským výborom bez ohľadu na spôsob riešenia úpadku. V tomto prípade sa opäť prejavuje nekonceptnosť pojatia úverového financovania podľa § 41 InsZ. Na rozdiel od ostatných úkonov týkajúcich sa majetkovej podstaty sú podmienky pre prijatie úverového financovania stanovené jednotne ako všeobecné pravidlo pre insolvenčné konanie. Ak v reorganizácii InsZ rozširuje právomoci dlžníka, nevidím dôvod obmedzovať ich len na úverové financovanie podľa § 41 InsZ.

---

<sup>187</sup> Ust. § 330 odst. 2 InsZ

<sup>188</sup> Ust. § 330 odst. 3 InsZ

<sup>189</sup> Smrčka, Ľuboš. IN Kotoučová, Jiřina (ed.). *Zákon o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon)*. Komentář. 1. vydání. Praha: C.H. Beck, s. 803 (§ 330).

<sup>190</sup> Ust. § 332 odst. 1 InsZ

#### 4.4.2 Postavenie pohľadávok z úverového financovania

Už na začiatku výkladu o postinsolvenčnom úverovom financovaní bolo povedané, že prioritné postavenie pohľadávok z neho vyplývajúcich má motivovať osoby jednať s dlžníkom v insolvenčnom konaní. Poskytnutie prednosti pred nezaistenými veriteľmi ale nemusí byť dostatočné. Pre funkčnosť systému je preto niekedy nutné stanoviť prioritu inú, respektíve vyššiu.

Základný postup pri získavaní úveru mimo obvyklého hospodárenia podľa USBC je nasledovný: po oznámení stanoveným osobám, poskytnutí príležitosti pre prejednanie a súhlase súdu je možné prijať úver s prioritou rovnakou ako ostatné zapodstatové pohľadávky. Tým možnosť získavania úveru podľa USBC nekončia. Ak dlžník nie je schopný získať úver pri poskytnutí priority zapodstatovej pohľadávky, môže žiadať súd, aby povolil prijatie úveru s prioritou, ktorá je vyššia ako všetky ostatné zapodstatové pohľadávky, teda s tzv. „superprioritou“, alebo so zaistením<sup>191</sup> na majetku, ktorý ešte nie je predmetom zaistenia alebo podriadeným zaistením<sup>192</sup> na majetku, ktorý už predmetom zaistenia je.<sup>193</sup> Pred tým, ako súd umožní zvýšenú prioritu pohľadávok, skúma v prvom rade schopnosť dlžníka získať úver bez zvýšenej priority. Ďalej skúma, prečo je úver potrebný a na aký účel má byť využitý. A nakoniec, či je prijatie úveru v najlepšom záujme veriteľov.<sup>194</sup> Ak sú podmienky splnené, súd prijatie úveru so zvýšenou prioritou povolí. Je však možné, že ani táto priorita pohľadávok neumožní dlžníkovi nájsť osobu, ktorý by bola ochotná úver poskytnúť. Typicky preto, že majetková podstata nebude stačiť ani na pokrytie administratívnych nákladov alebo preto, že dlžník nevlastní žiadny relevantný nezaistený majetok.<sup>195</sup> USBC v tom prípade pripúšťa posledný, najinvasívnejší krok, ktorým je rozhodnutie súdu o povolení úveru s rovnakou alebo vyššou<sup>196</sup> prioritou ako je priorita zaistených predinsolvenčných veriteľov.<sup>197</sup> Táto možnosť predstavuje najzávažnejší zásah do zásady, že zaistenie veriteľov je

---

<sup>191</sup> Anglicky - *lien*

<sup>192</sup> Anglicky - *junior lien*

<sup>193</sup> Ust. § 364 (c) (1) USBC

<sup>194</sup> Tabb: *The Law...*, s. 1077

<sup>195</sup> Tabb, Charles, *A Critical Reappraisal of Cross-collateralization in Bankruptcy*, 60 S. Cal. L. Rev. 109 (1986-1987), p. 127

<sup>196</sup> Anglicky - *senior*

<sup>197</sup> Ust. § 364 (d) USBC. Americké úpadkové sudy niekedy umožňujú ešte výraznejší spôsob zvýhodnenia veriteľov a to prostredníctvom tzv. krížového zaistenia (*cross-collateralization*), ktoré spočíva v poskytnutí zaistenia z majetku v majetkovej podstate pre nezaistené predinsolvenčné dlhy veriteľa. Táto prax je doktrínou intenzívne kritizovaná. Vid' Tabb: *A Critical...*; Karen M. Gebbia & Lawrence E. Oscar, *Saybrook Manufacturing: Is cross collateralization moot in Chapter 11 cases?* 2 J. Bankr. L & Practice. 163 (1993); Triantis: *A Theory...*, s. 907.

v insolvenčnom konaní je chránené.<sup>198</sup> Podmienky pre povolenie prijatia úveru sú podobné ako podmienky pre prijatie úveru pri nižšej prioritě, avšak s podstatným rozdielom: pôvodný zaistený veriteľ musí byť „dostatočne chránený.“<sup>199</sup> Dostatočná ochrana v zmysle § 364 (d) (1) (b) USBC znamená, že hodnota predmetu zaistenia je dostatočná na to, aby aj v prípade, že nový veriteľ bude uspokojený a určitá hodnota zo zaistenia bude stratená, pôvodný zaistený veriteľ bude plne uspokojený. Ak je napríklad hodnota predmetu zaistenia 7.000.000,- Kč, pôvodný veriteľ je zaistený celým predmetom zaistenia a jeho pohľadávka je 4.500.000,- Kč, môže byť postinsolvenčnému veriteľov ponúknuté zaistenie v rozsahu 2.000.000,- Kč, nakoľko 500.000,- Kč je v tom onom prípade súdom považované za dostatočnú ochranu pre pôvodného zaisteného veriteľa.<sup>200</sup> Tento teoretický model nie je samozrejme v praxi až tak jednoducho realizovateľný, nakoľko do veľkej miery závisí od presnosti ohodnotenia, o ktorom rozhoduje podľa USBC insolvenčný súd.<sup>201</sup> Riešenie preto vždy predstavuje určité riziko pre pôvodného zaisteného veriteľa. Tento postup, v USA trochu poeticky označovaný ako „tromfovanie“<sup>202</sup> pôvodného zaistenia, je preto väčšinou vyhradený pre prípady, kedy nový úver veľmi pravdepodobne výrazne navýši cenu majetkovej podstaty, ako napríklad v prípade potreby úveru na dokončenie stavebného projektu.<sup>203</sup>

Principiálne teda USBC spolieha na úsudok sudcu insolvenčného súdu. Ten skúma dôvody pre nový úver, záujmy veriteľov a podmienky, za akých je úver prijatý a po vyhodnotení týchto faktorov rozhodne, či úver môže byť prijatý a akú prioritu budú mať pohľadávky z neho vyplývajúce.

Pred tým ako sa dostaneme k analýze pravidiel v InsZ, sa pozrieme na niekoľko problémov, ktoré stanovenie pravidiel prednosti sprevádzajú.

V úvode 3. kapitoly sme určili, že žiadúce je také úverové financovanie, ktoré pokryje náklad na jeho prijatie z pozitívneho výsledku použitia zdrojov z neho získaných. V jej priebehu sme potom dospeli k záveru, že všetky subjekty, ktoré by teoreticky o úverovom financovaní mohli rozhodovať, majú prinajmenšom spornú motiváciu alebo schopnosť prijať rozhodnutie, ktoré by stanovený cieľ sledovalo. Je preto zložité určiť subjekt, ktorý má

---

<sup>198</sup> Janger: *Understanding...*, s. 300.

<sup>199</sup> Anglicky - *adequately protected*  
Ust. § 364 (c) UBC

<sup>200</sup> Príklad je prebraný z Janger: *Understanding*, s. 301.

<sup>201</sup> Janger: *Understanding...*, s. 299.

<sup>202</sup> Po anglicky - *priming*

<sup>203</sup> Janger: *Understanding...*, s. 299.

o úverovom financovaní a prioritě jeho pohľadávok rozhodnúť a koho kontrole má tento subjekt podliehať.

K tomu v prípade realizácie úverového financovania pristupuje druhá strana, postinsolvenčný veriteľ. Ten vidí prezumpatívne poskytnutie úverového financovania ako investičnú príležitosť a snaží sa tak získať, čo najvýhodnejšie podmienky pre jeho investíciu.<sup>204</sup> Investuje len vtedy, ak má jeho investícia podľa jeho uváženia súčasnú čistú pozitívnu hodnotu. To však v prípade veriteľa poskytujúceho úverové financovanie neznamená, že použitie poskytnutých zdrojov bude mať súčasnú čistú pozitívnu hodnotu, ale len to, či sa *e.g.* v prípade finančného úveru vráti istina a úrok. Čím bude prioritá jeho pohľadávky vyššia a čím vyššia bude hodnota majetkovej podstaty, tým menej riziková bude investícia postinsolvenčného veriteľa. Za určitých okolností tak hrozí, že investícia veriteľov bude bez rizika, pričom stratu z neúspešného investovania získaných zdrojov budú niest predinsolvenční veritelia.

Primárne v počiatočnej fáze insolvenčného konania ďalej existuje riziko, že manažment insolventnej spoločnosti zostane verný spoločníkom a jeho správanie budú ovplyvňovať v kapitole 4.1.1 už popísané problémy nadinvestovania a podinvestovania. Podľa Georga Triantisu môžu byť tieto problémy odstránené správnym nastavením priorít, a to v reakcii na faktory, ktoré ich vytvárajú. Medzi ne Triantis zaraďuje mieru insolvenčnej, mieru rizika plánovaného projektu, otázku, či je poskytovateľ úverového financovania zároveň predinsolvenčný veriteľ, a či dlžník navrhuje prioritu alebo zaistenie. Správne vyhodnotenie tak iste nebude jednoduchou záležitosťou a podľa Triantisu ho doposiaľ nie úplne zvládajú ani americké insolvenčné súdy.<sup>205</sup>

Obzvlášť nebezpečná môže byť potom situácia, v ktorej sa manažment, trpiaci problémami nadinvestovania a podinvestovania, spojí s veriteľom, ktorého zvýšená prioritá robí jeho investíciu bezrizikovou. Ak tento problém nie je identifikovaný, hrozí, že výsledok postinsolvenčného financovania bude jednoducho redistribúciou majetku v majetkovej podstate z pôvodných veriteľov na veriteľa postinsolvenčného.<sup>206</sup>

Z uvedeného je zrejmé, že otázka nastavenia priorít v postinsolvenčnom živote spoločnosti je mimoriadne zložitou úlohou. V USA, kde je dostatočný trh s poskytovaním

---

<sup>204</sup> Bruce A. Hanoch, *Postpetition financing, is there life after debt?*, 8 Bankr. Dev. J. 575 (1991), p. 581

<sup>205</sup> Triantis: *A Theory...*, s. 928.

<sup>206</sup> Richter: *Insolvenční...*, s. 182.

postinsolvenčného financovania,<sup>207</sup> a kde sú sudcovia, predpokladajme, ochotní a schopní vyhodnocovať otázky komerčného a finančného charakteru je možné, že možnosť flexibilne stanoviť poradie pohľadávok z postinsolvenčného úveru je správnym riešením. Myslím, že málokto by sa odvážil tvrdiť, že to isté je pravdivé v Českej republike. Český inštitucionálny investori majú s poskytovaním financií veľmi obmedzené skúsenosti,<sup>208</sup> nehovoriac o tom, že by existovali samostatné oddelenia bánk, ktoré by sa venovali príležitostiam investovať do formálne insolventných spoločností.<sup>209</sup> České súdy, ako už bolo naznačené v kapitole 3.5, pravdepodobne tak isto nie sú pripravené na pravidelnej báze v podstate vytvárať pravidlá pre financovanie insolventnej spoločnosti.

Ako alternatíva k určovaniu priorít súdom by sa mohla ponúkať možnosť nechať stanoviť priority pohľadávok insolvenčného správcu alebo veriteľský výbor. To však len na prvý pohľad. Vo veriteľskom výbore „sedia“ zástupcovia veriteľov, o ktorých prioritu by v tomto prípade išlo. V momente, keď by skupina predinsolvenčných veriteľov s určitou prioritou nemala úverovým financovaním čo získať, nikdy by sa nechcela vzdať svojej priority, aj ak by riziko straty bolo zanedbateľné. V konečnom dôsledku by tak s ohľadom na § 54 InsZ musel nakoniec rozhodnúť aj tak prijať súd. Čo sa týka insolvenčného správcu, ten je jednak volený veriteľmi,<sup>210</sup> takže nezávislosť jeho rozhodovania nie je nesporná a jednak nie je dôvod veriť, že jeho úsudok o predmetných otázkach je lepší ako úsudok sudcov insolvenčných súdov.

V takej situácii je potom pravdepodobne jediným východiskom stanovenie pravidiel poradia postinsolvenčných pohľadávok nemenne zákonom a veriť, že pravidlo bude vo väčšine prípadov skutočne zodpovedať potrebám jednotlivých prípadov insolvenčných konaní.

InsZ preto podľa mňa správne vytvára rigidný systém priorít pohľadávok, pričom prístup k nim, nie však konkrétna priorita (až na jednu výnimku), je v rukách veriteľského výboru. Podľa InsZ sú pohľadávky z úverového financovania podľa § 41 InsZ, ktoré prijal dlžník od po povolenia reorganizácie k dosiahnutiu jeho účelu, pohľadávkami za majetkovou podstatou, ktoré sa uspokojujú pred všetkými ostatnými pohľadávkami, s výnimkou výdajov

---

<sup>207</sup> V roku 1996 viac ako 40 % poskytovateľov postinsolvenčného úveru nebolo zároveň predinsolvenčnými veriteľmi. Vid' Sandeep Dahia et. al., *Debtor in possession financing and bankruptcy resolution: empirical evidence*, 69 J. Fin. Econ. 259, 266 (2003)

<sup>208</sup> Os , a.s., UniCredit Bank Czech Republic, a.s. a Citibank Europe, plc, v roku 2012 označili len 6 prípadov, v ktorých bol využitý inštitút úverového financovania. Koudelka: *Nové...*, s. 34.

<sup>209</sup> Darla D. Moore, *How to Finance a Debtor in Possession*, 6 Com. Lending Rev. 3 (1990-1991)

<sup>210</sup> Ust. § 28 a § 29 InsZ

a odmeny insolvenčného správcu.<sup>211</sup> Podľa § 41 InsZ môže dlžník uzavrieť zmluvu o zaistení zmlúv o úverovom financovaní, čím veriteľ dosiahne prednosti aj pred pohľadávkami správcu. V tomto ohľade teda InsZ dovoľuje určitú obmedzenú mieru flexibility, ktorá by sa dala porovnať s možnosťou zvýšiť prioritu o jeden, i keď možno nie nevýznamný, druh pohľadávok v rámci jednej skupiny. Nároky samotných veriteľov pri tom nie sú v hre, takže veriteľský výbor bude veľmi pravdepodobne ochotný so zaistením súhlasiť, pretože zvýšená priorita pravdepodobne zníži náklady na financovanie. To znamená, že noví veritelia budú mať prednosť pred všetkými veriteľmi okrem predinsolvenčných zaistených veriteľov.

Myslím, že ak má byť stanovené jedno pravidlo pre všetky prípady, toto riešenie je najlepšie dostupné. Mohli by sme si spoločnosť po úpadku predstaviť ako novú spoločnosť s novou kapitálovou štruktúrou. V tomto modeli sú nezaistení veritelia nositeľmi reziduálnych nárokov a zapodstatované pohľadávky sú nárokmi fixnými. Tak isto ako v solventnej spoločnosti, ani po úpadku nemajú nezaistení veritelia istotu, že ich pohľadávky budú plne uspokojené. A nakoniec, tak ako sú v solventnej spoločnosti niektorí veritelia poskytujúci financovanie, typicky banky, zaistení (teda prví v poradí na majetok spoločnosti), tak aj v insolventnej spoločnosti sú poskytovatelia úverového financovania tí, ktorí budú uspokojení pred ostatnými postinsolvenčnými veriteľmi.

InsZ však takto pristupuje k pohľadávkam z úverového financovania len vtedy, ak ho poskytuje zaistený predinsolvenčný veriteľ. Ak ten totiž nevyužije svoje právo poskytnúť úverové financovanie, nový veriteľ s ním bude zdieľať zaistenie.<sup>212</sup> Účelom tohto pravidla je evidentne motivovať zaistených veriteľov, aby poskytli postinsolvenčné financovanie.<sup>213</sup> Tento prístup je podľa mňa nesprávny hneď z dvoch dôvodov.

Po prvé, poskytnutie postinsolvenčného úverového financovania je investícia ako každá iná. To znamená, že jeho poskytovateľ sa rozhoduje na základe ekonomickej výhodnosti investície. Neexistuje žiadny dôvod, prečo by bolo potrebné odlišovať zaisteného veriteľa od akéhokoľvek inej osoby a už vôbec nie sankcionovať ho za to, že sa rozhodne, že investícia výhodná nie je. Pri *reductio ad absurdum* by pravidlo znamenalo, že ak sa dlžník rozhodne „investovať“ do čísla v rulete a zaistený veriteľ mu na tento počin neposkytne úver, stratí časť zaistenia. Nového veriteľa prehra trápiť nebude. Bude predsa uspokojený zo zaistenia, ktoré s pôvodným zaisteným veriteľom teraz zdieľa.

---

<sup>211</sup> Ust. § 357 odst. 1 InsZ

<sup>212</sup> Ust. § 357 odst. 2 InsZ

<sup>213</sup> Kozák, Jan. IN Kozák, Jan (ed.). Insolvenční zákon a předpisy související; Nařízení Rady (ES) o úpadkovém řízení : komentář. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013, s. 483 (§ 357).



Po druhé, udeliť prioritu, ktorá je rovnaká ako priorita zaisteného veriteľa, má význam len vtedy, ak je hodnota majetkovej podstaty tak malá, že nie je možné uspokojiť ani zaistených veriteľov. Inými slovami len vtedy, ak sú zaistení veritelia efektívne novými reziduálnymi vlastníkmi. Ak ide naozaj o tento prípad, insolvenčné konanie je vedené v ich záujme, a preto je paradoxné pravidlo, ktoré znevýhodňuje práve túto skupinu. Tomu zodpovedá aj riešenie v USBC, ktoré skutočne neumožňuje získať prioritu rovnakú so zaisteným veriteľom okrem prípadu, kedy je hodnota zaistenia tak veľká, že by mala okrem nominálnej hodnoty zaistenej pohľadávky a novej postinsolvenčnej pohľadávky obsahovať určitú hodnotu navyše pre možný pokles jej hodnoty. Samozrejme, zaistení veritelia môžu mať záujem na tom, aby postinsolvenčné úverové financovanie bolo prijaté, pretože je podľa ich názoru prínosom pre hodnotu zaistenie. V tom prípade budú sami ochotní pristúpiť na zdieľané alebo dokonca prednostné zaistenie postinsolvenčného veriteľa.<sup>214</sup> Správne sa preto zdá byť riešenie, ktoré umožňuje prístup k priorite nižšej ako je priorita zaistených veriteľov pre všetky prípady bez výnimky.<sup>215</sup>

InsZ obsahuje ešte jedno netradičné pravidlo.<sup>216</sup> Podľa § 357 odst. 3 InsZ pohľadávky, ktoré mali byť podľa reorganizačného plánu uhradené až po skončení reorganizácie, a ku ktorých úhrade nedošlo pre opätovný úpadok dlžníka, ktorý nastal do dvoch rokov po skončení reorganizácie, majú v novom insolvenčnom konaní rovnaké postavenie ako v pôvodnom. Pravidlo má pravdepodobne len jeden účel a to ten, že reorganizačné konanie nebude nutné ďalej viesť len kvôli pohládkam, ktorých splatnosť je rozložená na dlhšie obdobie.

#### **4.4.3 Premena na konkurz**

O premene reorganizácie na konkurz rozhoduje insolvenčný súd z taxatívne stanovených dôvodov § 363 odst. 1 InsZ. Výslovné pravidlo pre postavenie zapodstatovaných pohľadávok po premene reorganizácie na konkurz InsZ nestanovuje. Podľa § 363 odst. 5 InsZ nastávajú rozhodnutím o premene na konkurz účinky spojené s prehlásením konkurzu ak v ňom nie je stanovené inak. Podľa môjho názoru z toho nie je možné vyvodiť, že by pohľadávky, ktorým už raz bola priradená určitá priorita, mali byť zmenou v spôsobe riešenia úpadku nejako

---

<sup>214</sup> Baird: *The Elements...*, s. 244.

<sup>215</sup> Zhodne UNCITRAL..., s. 119.

<sup>216</sup> V USBC neexistuje. Podobné pravidlo nespomína ani UNCITRAL...

dotknuté.<sup>217</sup> Opačný záver by tiež mohol viesť k motivácii nepokúšať sa o reorganizáciu pre neistotu.<sup>218</sup>

#### 4.5 Úverové financovanie v konkurze

Od prehlásenia konkurzu sa stáva osobou s dispozičným oprávnením insolvenčný správca.<sup>219</sup> Postinsolvenčné úverové financovanie preto prijíma tiež insolvenčný správca, ktorý nie je v závislosti na význame jeho jednotlivých úkonov nijako obmedzený. Opäť tak nekonceptne vyznieva ust. § 41 InsZ, ktoré naďalej platí aj so všetkými jeho dôsledkami. To znamená, že ak insolvenčný správca chce prijať úverové financovanie v zmysle § 41 InsZ, musí si vyžiadať súhlas veriteľského výboru. Na iné úkony insolvenčného správcu pri správe podniku tak veriteľský výbor, na rozdiel od spôsobu riešenia úpadku reorganizáciou, nebude mať dosah. Ten sa môže vyjadriť len k spôsobu speňaženia majetkovej podstaty.<sup>220</sup>

Pohľadávky z úverového financovania budú mať podľa § 305 InsZ zvláštne postavenie medzi zapodstatovými a im na roveň postavenými pohľadávkami a budú, v prípade, že pre ne nebude dohodnuté zaistenie, uspokojené hneď po pohľadávkach insolvenčného správcu na odmenu a hotové výdaje a pohľadávkach veriteľov vzniknutých počas trvania moratória podľa § 122 odst. 2 InsZ. S ohľadom na argumenty uvedené v podkapitole 5.6.2, považujem takéto stanovenie priorit za správne.

Naopak za nesprávne považujem, že InsZ vytvára rozdiel medzi postavením pohľadávok z úverového financovania v reorganizácii a v konkurze.<sup>221</sup> Rozdielnosť postavenia pohľadávok v závislosti na spôsobe riešenia úpadku je riešenie ťažko odôvodniteľné. V 2. kapitole sme videli, že ideálne nastavenie pravidiel správy insolventnej spoločnosti je také, ktoré vedie k nakladaniu s majetkovou podstatou nezávislom na tom, ako bude majetok rozdelený. V rozpore s týmto cieľom sú tie pravidlá InsZ, ktoré určujú, že niektorí veritelia budú zvýhodnení na úkor iných v závislosti na tom, ako bude riešený úpadok dlžníka. Vytvára tým živnú pôdu pre neefektívnu motiváciu, ktorá spočíva v potenciálne silnej preferencii veriteľov takého spôsobu riešenia úpadku, ktorý je pre nich z individuálneho pohľadu výnosnejší.<sup>222</sup>

---

<sup>217</sup> Zhodne Bílková, Eva, Strnad, Pavel. Neúspěšná reorganizace a její dopad na pohledávky věřitelů. *Právní rozhledy*, 2011, roč. 19, č. 2, s. 63

<sup>218</sup> UNCITRAL, s. 118

<sup>219</sup> Ust. § 229 odst. 3, písm. b) InsZ a § 246 InsZ

<sup>220</sup> Ust. § 286 odst. 2 InsZ

<sup>221</sup> Porovnaj § 305 InsZ a § 357 InsZ

<sup>222</sup> Richter: *Insolvenční...*, s. 179.

USBC úverové financovanie upravuje komplexne vo všeobecnej časti zákona. Priorita pohľadávok je tak v súvislosti s úverovým financovaním definovaná bez ohľadu na spôsob, akým je dlžníkov podnik spravovaný. Úprava v USBC tak dôsledne realizuje zásadu, že alokačné rozhodnutie nemá byť ovplyvnené spôsobom, akým bude majetková podstata medzi veriteľov rozdelená.

## 5. Záver

V tejto práci bola stanovená jediná hypotéza. Podľa nej úprava úverového financovania v InsZ z teoretického hľadiska obstojí ako funkčná v porovnaní s úpravou v USBC. Pri jej testovaní som zistil, že úprava v InsZ je natoľko podobná, že je možné inštitúty bez väčších ťažkostí porovnať a z porovnania vyvodit' relevantné závery. Základným účelom obidvoch úprav je umožniť, aby úverové financovanie bolo po začatí konania možné a hodnota dlžníkovho podniku neutrpela len preto, že osoba s dispozičným oprávnením nemá dostatočné prostriedky na jej prevádzku. Tento cieľ, myslím, obidve úpravy dosahujú. Napriek tomu som toho názoru, že úprava v InsZ vykazuje niekoľko menej či viac závažných nedostatkov.

Vo fáze konanie do rozhodnutia o úpadku je to predovšetkým problém súvisiaci s postavením pohľadávok z úverového financovania prijatého v rámci obvyklého hospodárenia. Keďže pohľadávkam nie je priznaná žiadna priorita, je takéto financovanie do rozhodnutia o úpadku efektívne vylúčené, čo považujem za nedôvodné. Všeobecne veľmi nekonceptne potom funguje § 41 InsZ. Po prvé, ustanovenie je v InsZ zaradené nesystematicky do ustanovení o insolvenčnom správcovi. Po druhé, § 41 InsZ nedôvodne definuje ako úverové financovanie len to úverové financovanie, ktoré vedie k udržaniu alebo obnove prevádzky podniku. Po tretie, pohľadávky vyplývajúce z úverového financovania majú rozdielne postavenie v konkurze a v reorganizácii, čo môže viesť k neefektívnej motivácii veriteľov pri alokačnom rozhodnutí. Nakoniec, v reorganizácii tieto pohľadávky zasahujú do prednosti zaistených veriteľov bez ich súhlas, čo je s ohľadom na význam zaistenia nezmyselné. Za ďalší nedostatok považujem potom jednak to, že kontrolné mechanizmy veriteľského výboru sú obmedzené len na prijímanie úverového financovania v režime § 41 InsZ a nie na všetky úkony osoby s dispozičným oprávnením, ktoré majú z pohľadu majetkovej podstaty rovnakú závažnosť a jednak fakt, že kontrolný mechanizmus prijímania úverového financovania nereflektuje zmeny v správe insolventnej spoločnosti v závislosti na spôsobe riešenia úpadku.

Správne riešenie je s ohľadom na dizajn insolvenčného konania podľa môjho názoru také, ktoré umožňuje veriteľskému výboru kontrolovať všetky úkony osoby s dispozičným oprávnením, ktoré majú určitý stupeň relevancie voči majetkovej podstate. Ďalej, ak InsZ mení správu insolventnej spoločnosti v závislosti na fáze insolvenčného konania, má tak robiť konceptne, s ohľadom na význam konkrétnych oprávnení osoby s dispozičným oprávnením. A nakoniec, avšak nie v poslednom rade, postavenie postinsolvenčných pohľadávok by nemalo byť závislé na spôsobe riešenia úpadku.

## Bibliografia

- Bakeš, Milan a kol. *Finanční právo*. Praha: C. H. Beck, 2012. 322 s.
- Benjamin Weintraub & Alan Resnick, *The Meaning of “Ordinary Course of Business” Under the Bankruptcy Code – Vertical and Horizontal Analysis*, 19 UCC L.J. 364 (1987)
- Bruce A. Hanoch, *Postpetition financing, is there life after debt?*, 8 Bankr. Dev. J. 575 (1991)
- Carney, William. *Corporate Finance, Principles and Practice*. New York: Thomson Reuters/Foundation Press, 2010. 855 s.
- David A. Skeel, *The Past, Present and Future of the Debtor-In-Possession financing*, 25 Cardozo Law Review 5 (2004)
- Douglas G. Baird, *Loss Distribution, Forum Shopping, and Bankruptcy: a Reply to Warren*, 54. U. Chi. L. R. 815 (1987)
- Douglas G. Baird, *Bankruptcy’s Uncontested Axioms*, 108 Yale L. J. 573 (1998)
- Elizabeth Warren, *Bankruptcy Policy*, 54 U. Chi. L. Rev. 775 (1987)
- Faber Dennis a kol. *Commencement of Insolvency Proceedings*. New York: Oxford University Press, 2012. 826 s.
- Garner, Bryan. *Black’s Law Dictionary*. St. Paul: West Publishing Co., 2001, 810 s.
- George G. Triantis. *A Theory of the Regulation of Debtor-In-Possession Financing*. 46 Vanderbilt Law Review 901 (1993)
- Goodsell, Daniel. *Extending Post-Petition Credit to Reorganizing Debtors: Understanding the Tricks and Traps of Bankruptcy Code Section 1990* Utah L. Rev. 93 (1990)
- Hardin, Garrett. *The Tragedy of the Commons*. *Science*, 1968, č. 162, s. 1243-1248
- Havel, Bohumil, *Obchodní korporace ve světle proměn: variace na neuzavřené téma správy obchodních korporací*. 1. vydání. Praha: Auditorium, 2010. 196 s.
- Jackson, Howell a kol., *Analytical Methods for Lawyers*. New York: Foundation Press, 2003. 583 s.

- Janger, Edward, Ferriell, Jeffrey. *Understanding Bankruptcy*. New York: LexisNexis, 2012. 883 s.
- Karen M. Gebbia & Lawrence E. Oscar, *Saybrook Manufacturing: Is cross-collateralization moot in Chapter 11 cases?* 2 J. Bankr. L & Practice. 163 (1993)
- Kotoučová, Jiřina (ed.). *Zákon o úpadku a způsobech jeho řešení (insolvenční zákon). Komentář*. 1. vydání. Praha: C.H. Beck. 1122 s.
- Koudelka, Martin. *Nové úvěrové financování společností v insolvenčním řízení*. Praha, 2012. Bakalárska práca. Fakulta sociálních věd Univerzity Karlovy, Institut ekonomických studií. Vedoucí diplomové práce Tomáš Richter
- Kozák, Jan (ed.). *Insolvenční zákon a předpisy související; Nařízení Rady (ES) o úpadkovém řízení : komentář*. 2. vydání. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. 1246 s.
- Lee R. Bogandoff, *Purchase and Sale of Assets in Reorganization*, 47 Business Lawyer 1367 (1992)
- Martínková, Kateřina. *Provoz podniku v insolvenční řízení*. *Bulletin advokacie*, 2012, roč. 23, č. 9, s. 31 – 33.
- Melzer, Filip. *Metodologie nalézání práva: úvod do právní argumentace*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2009. 276 s.
- Paul M. Baisier & David G. Epstein, *Postpetition Lending under Section 364: Issues Regarding the Gap Period and Financing for Prepackaged Plans*, 27 Wake Forest L. Rev. 103 (1992)
- Pelikán, Robert, Pelikánová, Irena. *Návrat právního nihilismu?*. *Právní rozhledy*, 2009, roč. 17, č. 9, s. 219.
- Richter, Tomáš. *Insolvenční právo*. 1. vydání. Praha: ASPI, Wolters Kluwer, 2008. 472 s.
- Richter, Tomáš. *Insolvenční řízení a jeho účinky*. *Právní rozhledy*, 2005, roč. 13, s. 731 – 735.
- Sandeep Dahia et. al., *Debtor in possession financing and bankruptcy resolution: empirical evidence*, 69 J. Fin. Econ. 259, 266 (2003)

- Štenglová, Ivanka (ed.). *Zákon o obchodních korporacích. Komentář*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2013. 1008 s.
- Tabb, Charles, *A Critical Reappraisal of Cross-collateralization in Bankruptcy*, 60 S. Cal. L. Rev. 109 (1986-1987)
- Tabb, Charles. *Emergency Preferential Orders in Bankruptcy Reorganizations*. 65 Am. Bankr. L.J. 75 (1991)
- Tabb, Charles. *The Law of Bankruptcy*. New York: Thomson Reuters/Foundation Press, 2009. 1415 s.
- Thomas H. Jackson & Douglas G. Baird, *Bargaining after the Fall and the Contours of Absolut Priority Rule*, 55 U. Chi. L. Rev. 738 (1988)
- Thomas H. Jackson & Douglas G. Baird, *Reorganization and Treatment of Diverse Ownership Interest*, 51 U. Chi. L. Rev. 97 (1984)
- United Nations Commission on International Trade Law, *Legislative Guide on Insolvency*, 2004, s. 10 -14.
- Warren, Elizabeth. *Chapter 11: Reorganizing American Businesses: Essentials*. 1st edition. New York: Aspen Publishers, 2008. 212 s.
- Bílková, Eva, Strnad, Pavel. Neúspěšná reorganizace a její dopad na pohledávky věřitelů. *Právní rozhledy*, 2011, roč. 19, č. 2, s. 63 – 67.

## **Zoznam citovaných súdnych rozhodnutí**

### **Americké súdy**

- In re American Cooler, Inc., 125. F. 2d 496, (2nd Cir. 1942)
- In re Jartran, Inc., 732 F.2d 584, 586 (7th Cir. 1984)
- In re Lodge Maerica, 259 B.R. 728, 732 (D. Kan. 2001)
- In Re Poff Const., Inc., 141 B.R. 104 (W. D. Va. 1991)
- In re Straightline Investments Inc., 525 F.3d 870 (9th Cir. 2008)
- In re The Colad Group, Inc. 324 B.R. 208 (Bankr. W.D.N.Y. 2005)

### **České súdy**

- Uznesenie Vrchného soudu zo dňa 30.10.2008, sp. zn. 1 VSPH 170/2008
- Uznesenie Vrchného soudu zo dňa 15. 9. 2011, sp.zn. 38 ICM 1348/2010



## **Abstrakt a zoznam kľúčových slov**

### **Abstrakt**

Diplomová práca sa zaoberá prijímaním úveru v insolvenčnom konaní. Prvá časť práce sa venuje základom prijímania postinsolvenčného úveru a motiváciou jednotlivých subjektov ovplyvňujúcich správu obchodnej spoločnosti v úpadku. Druhá časť sa venuje analýze ustanovení českého insolvenčného zákona upravujúcich prijímanie úveru a porovnáva ho s americkým insolvenčným zákonom. Práca ukazuje ako sa tieto dva zákony odlišujú v prístupe k postinsolvenčnému úveru a ponúka návrhy na zlepšenie českého zákona.

### **Kľúčové slová**

dlžník s dispozičným oprávnením, insolvenčný správca, insolvenčný súd, majetková podstata, nezaistený veriteľ, obvyklé hospodárenie, postinsolvenčné financovanie, zaistený veriteľ

## **Abstract and key words**

### **Abstract**

The subject matter of this thesis is the obtaining of credit after the commencement of insolvency proceedings. The first part focuses on the principles of obtaining post-petition credit and the incentives of the parties who affect the governance of the insolvent corporation. The second part analyzes the provisions of the Czech bankruptcy code that enable the obtaining of the post-petition credit and compares them to the bankruptcy code of the United States of America. The thesis shows how these two codes differ in their approach to post-petition credit and suggests improvements to the Czech code.

### **Key words**

debtor-in-possession, trustee, bankruptcy court, estate, unsecured creditor, ordinary course of business, post-petition financing, secured creditor