

Ђурић М. Ђуро*

<https://orcid.org/0000-0002-8101-5508>

Јовановић М. Владимир**

<https://orcid.org/0000-0003-1741-9062>

УДК: 004.78:347.739(497.11)

Прегледни рад

DOI: 10.5937/ptp2602173D

Примљено: 15. октобар 2025.

Одобрено за објаву: 25. фебруар 2025.

Странице: 170–189

„УХВАТИ МЕ АКО МОЖЕШ!” – ПРАВНИ ПОЛОЖАЈ ДИГИТАЛНЕ ИМОВИНЕ У СТЕЧАЈНОМ ПОСТУПКУ У РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ

АПСТРАКТ: Сама појава дигиталне имовине представља револуционарни феномен у технологији, привреди и праву. Њеним уређењем, у законодавство уводи се нов институт стварног права, којим она, поред ствари, права и реалних очекивања, постаје предмет имовине. Будући да представља одређену, мада често променљиву вредност имовине, а имовина сваког лица представља залог за намирење потраживања својих поверилаца, важно је обезбедити адекватну заштиту права и интереса поверилаца у оквиру закона. Ово је посебно важно када је у питању колективно намирење потраживања поверилаца у стечајном поступку. Године 2020. Република Србија усвојила је закон којим се уређује дигитална имовина, њен предмет, издавање, промет и залога. Субјекти права на дигиталној имовини могу бити и физичка и правна лица. Имајући у виду да српско законодавство познаје само стечај правних лица, пажња ће бити посвећена дигиталној имовини правних лица као субјектима стечајног поступка. Управо је у интересу њихових поверилаца да успешно намире своја потраживања на имовини дужника. Аутори овог рада анализирају реформу српског законодавства у овој високотехнолошкој теми и указују на могуће

*Ванредни професор, Универзитет Унион Никола Тесла, Факултет за пословне студије и право, Београд, Србија, имејл: djuro.mdjuric@gmail.com

**Редовни професор, Универзитет Привредна академија у Новом Саду, Правни факултет за привреду и правосуђе у Новом Саду, Нови Сад, Србија, имејл: jovanovicvld@gmail.com



© 2026 by the authors. This article is an open access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

слабости третмана дигиталне имовине у стечајним поступцима и заштити потраживања поверилаца. Такође, препоручују даљи развој регулативе о дигиталној имовини, укључујући стручно образовање релевантних правосудних професија. У овом раду коришћени су нормативни метод, метод упоредног права и статистички метод.

Кључне речи: дигитална имовина, стечајни поступак, заштита поверилаца, намирење потраживања, Република Србија.

1. Увод

Развојем технологије и остварењем жеље људи за трговином ван строгих оквира државне регулације (Bayliss, 2020, стр. 107), створене су нове вредности које представљају предмет имовине, које се као такве могу размењивати на тржишту и којима се могу измиривати потраживања. У том смислу, дигитална имовина представља потпуно нову категорију имовинског права. Првобитно, законски прописи усвојени су углавном ради спречавања прања новца и финансирања тероризма, како је то било регулисано у ЕУ (EU Directive 2015/849). Српски законодавац је дигиталну имовину регулисао Законом из 2020. године, што га чини једним од првих у свету. Пошто је дигитална имовина најсличнија осталим имовинским правима, а може достићи изузетно високу вредност, она се може користити како за обезбеђење потраживања тако и за намирење потраживања поверилаца кроз извршни и стечајни поступак. Обезбеђивање сигурног приступа дигиталној имовини дужника, њена заплена у случају неизмирења потраживања, а затим и њена продаја у тренутку достизања вредности, представљају за сада највеће правне изазове. Међутим, пошто дигитална имовина нема опипљив физички облик, а може се лако чувати у иностранству, стечајни управници могу се суочити са посебним задатком да је открију, а затим и да покрену поступак за њену заплenu. Од ступања на снагу Закона о дигиталној имовини у јуну 2021. године, према првој процени, приближно 200.000 особа у Србији поседује неку врсту дигиталне имовине (Политика, 2021). Неки од највећих криптовалутних пројеката, као што су *Polygon*, *Celsius*, платформа за програмере *Ethereum* и *Tenderly*, налазе се у главном граду Србије, у Београду, а најмање 92 милиона америчких долара прикупили су криптостартапови у региону у 2021. години. *Celsius Networks* финансира приближно 750 милиона америчких долара, а *Polygon* је

прикупио 450 милиона америчких долара од *Sequoia*, *SoftBank-a* и *Tiger Global-a* (Мајис, 2022).

Циљ овог рада јесте да одговори на питања о правној природи дигиталне имовине и њеном третману када њен власник постане неспособан за плаћање. У првом делу овог рада, аутори анализирају правну квалификацију дигиталне имовине у новом законодавном оквиру. Након тога, следи приступ дигиталној имовини у стечајној маси и положај обезбеђених поверилаца. Даље, у трећем делу, биће разматран начин на који ће стечајни управник преузети контролу над дигиталном имовином дужника. Коначно, када имовина буде под контролом стечајног управника, важно је пружити увид у поступак уновчења дигиталне имовине и намирења потраживања.

2. Правна квалификација дигиталне имовине у Србији

Сама природа дигиталне имовине намеће потребу за специфичном правном дефиницијом и начином њеног третмана (Bayliss, 2020, стр. 107). Овај приступ препоручују и стручна правна удружења (CERIL, 2023). Било каква информација о њеном постојању и контроли углавном се ослања на сарадњу са власником или држаоцем те имовине. У неким земљама, дигитална имовина сматра се врстом праве својине (Inacio, 2018, стр. 12–13), док се у другима не препознаје као таква (Lyadnova, Dorokhova & Whitney, 2018, стр. 5). Полазећи од Објашњења Одлуке о прелиминарном дневном реду у вези са држањем криптовалута Фондације за међународне стандарде финансија (IFRS), дигитална имовина дефинисана је као имовина идентификована, немонетарна и без физичке супстанце (IFRS Foundation, 2022). Такође се карактерише као имовина аутентификована криптографијом, заснована на дистрибуираној књизи трансакција, децентрализована и управљана консензусом (OPUS, 2021, стр. 3). По први пут, српско законодавство препознаје дигиталну имовину као правну категорију. Закон регулише дигиталну или виртуелну имовину као дигиталне записе вредности који се могу размењивати и улагати (члан 2, став 1, тачка 1 Закона о дигиталној имовини, 2020). Такође је успоставио правила њиховог издавања, секундарне трговине и пружања услуга везаних за дигиталну имовину. Поред тога, законодавац је регулисао надлежности Народне банке Србије и Комисије за хартије од вредности у вези са дигиталном имовином. Као важну новину, Закон признаје дигиталну имовину као нематеријално, заменљиво и извршно средство, као и положај обезбеђених и заложних поверилаца. Овај

приступ српског законодавца у складу је са Директивом ЕУ бр. 110/2009 о институцијама електронског новца (Nori & Girolametti, 2023, стр. 423). Прописане су две главне врсте дигиталне имовине. То су виртуелна валута и дигитални токен. Оне се могу користити као инструмент плаћања, извор финансирања и иницијална понуда, као и за секундарну трговину. Сходно томе, дигитална имовина може се у будућности користити као инструмент обезбеђења за потраживања поверилаца.

С једне стране, виртуелна валута сматра се врстом дигиталне имовине која није издата и чију вредност не гарантује централна банка или други јавни орган (члан 2, став 1, тачка 2 Закона о дигиталној имовини, 2020). Зато је у Србији законодавац још увек не признаје као законско средство плаћања и нема правни статус новца или валуте. Овај положај потврдила је Народна банка Србије 2022. године (Народна банка Србије, 2022). Међутим, виртуелну валуту могу прихватити физичка или правна лица као средство размене и може се куповати, продавати, размењивати, преносити и електронски чувати. Виртуелне валуте имају тенденцију да буду нестабилне, јер имају карактер краткорочне имовине. Често се држе у спекулативне сврхе и могу се користити за размену робе и услуга (IFRS Foundation, 2022).

С друге стране, српско законодавство препознаје дигитални токен као врсту дигиталне имовине која представља било које нематеријално имовинско право и који може представљати једно или више других имовинских права у дигиталном облику, укључујући и право корисника дигиталног токена да му се пружају одређене услуге (члан 2, став 1, тачка 3 Закона о дигиталној имовини, 2020). Овом одредбом, српско законодавство несумњиво је препознало и прихватило карактер имовинског права дигиталних токена, као било којег другог стварног права регулисаног законом.

У свом упутству, Министарство финансија Републике Србије наводи да се дигитална имовина може стицати учешћем у пружању услуга електронске валидације трансакција везаних за дигиталну имовину које обављају лица која рударе и валидатори дигиталне имовине (Министарство финансија Републике Србије, 2021). Ова одредба у складу је са Законом о основама својинскоправних односа (1990) и Законом о привредним друштвима (2011). Међутим, пошто су имовинска права углавном уређена као законом одређена права (Maydanyuk, 2023, стр. 14), то захтева будућу измену одредаба Закона о основама својинскоправних односа (1990), како би се дигитална имовина укључила као посебно стварно право. Таква законодавна акција сигурно ће пратити процес

хармонизације законодавства са прописима ЕУ (Михајловић, 2021, стр. 598). Од ступања на снагу Закона о финансијском обезбеђењу (члан 6, став 1, тачка 2, 2018) и Закона о дигиталној имовини (2020), својину над дигиталном имовином могу стећи и прималац финансијског обезбеђења и фидуцијарни поверилац када његово потраживање није намирено о доспелости (Ђурић & Јовановић, 2023, стр. 9–10). Међутим, њихова имовинска права подлежу одложном услову. Да би се могла идентификовати, дигитална имовина мора бити одвојива и на основу уговора или других законских права преносива/непреносива и одвојива/неодвојива од ентитета или других права. Српски закон уређује дигиталну имовину као дигитални запис вредности који се може дигитално купити, продати, разменити или пренети, и који се може користити као средство размене или у инвестиционе сврхе (члан 2, став 1, тачка 1 Закона о дигиталној имовини, 2020). Ово не укључује дигиталне валутне записе који су законски инструменти плаћања и другу финансијску имовину регулисану другим законима. Пратећи ову дефиницију, дигитална имовина поседује две важне карактеристике имовине, њену вредност и њен правни основ (*iustus titulus*), исто као што је прописано меродавним законом за продају робе (члан 454 Закона о облигационим односима, 1978). То имплицира да Закон о дигиталној имовини (2020) признаје дигиталној имовини правни положај права својине. Слична решења прописана су и у системима *common law* (Remolina, Gurrea-Martínez & Liu, 2024, стр. 6–7).

Као предмет права својине, дигитална имовина такође може имати карактеристике финансијског инструмента. У овом случају, све операције издавања, секундарне трговине дигиталном имовином и пружања повезаних услуга морају се спроводити у складу са Законом о тржишту капитала (члан 7, став 1 Закона о дигиталној имовини, 2020). Међутим, чак и ако дигитална имовина има све карактеристике финансијског инструмента, регулатива тржишта капитала не примењује се ако нису испуњени одређени законски услови (члан 7, став 2, тачка 3 Закона о дигиталној имовини, 2020). Као финансијски инструмент, дигитална имовина може бити предмет посебног уговора о финансијском обезбеђењу и може се држати као нематеријална имовина или залихе. Када се дигитална имовина издаје као финансијски инструмент, објављује се посебан документ под називом *бели папир*. У вези са тим, у јулу 2021. године, Народна банка Србије усвојила је измене и допуне Упутства за спровођење Одлуке о условима и начину обављања међународних платних трансакција (Народна банка Србије, Упутство, 2021).

3. Дигитална имовина као део стечајне масе

Како власници тако и држаоци дигиталне имовине могу да буду било која лица, без обзира на пословни однос успостављен са пружаоцем услуга у вези са дигиталном имовином или трансакције обављене преко тог пружаоца. Дакле, то може бити лице које је стекло дигиталну имовину учествујући у услугама верификације компјутерских трансакција у информационим системима везаним за одређену дигиталну имовину. Међутим, према српском Закону о стечају (2009), само правна лица као власници или држаоци могу бити предмет стечајног поступка. Стечајна маса обухвата сву имовину стечајног дужника у Србији и иностранству на дан отварања стечајног поступка, као и имовину коју је стечајни дужник стекао током поступка (члан 101, став 1, Закона о стечају, 2009). Ако се дигитална имовина сматра имовином дужника, она може бити уновчена према прописима о стечају и стечајни управник има дужност да преузме контролу над том имовином, како би повећао вредност стечајне масе (Nori & Girolametti, 2023, стр. 428). Ако се имовина стечајног дужника налази у иностранству, примењују се одредбе српског Закона о стечају (2009) у вези са прекограничним стечајним поступком, када је таква имовина предмет страног поступка. Дигитална имовина правно представља део стечајне масе којим управља стечајни управник, чија је улога да пронађе имовину, да је заплени и прода како би обезбедио најповољније намирење потраживања поверилаца. У руском законодавству постоји слично решење (Shishmareva & En'kova, 2024, стр. 1084). Ако одржавање пословања стечајног дужника обезбеђује такво намирење, повериоци могу гласати за његову реорганизацију уместо за банкрутство. У неким земљама *common law* система, судска пракса не препознаје дуг деноминираан у дигиталној имовини као новчани дуг који може бити предмет права потраживања (Remolina, Gurrea-Martínez & Liu, 2024, стр. 9).

Поред коментара IFRIC-а и одредаба Закона о дигиталној имовини (2020), Министарство финансија Републике Србије издало је Објашњење, које дигиталну имовину препознаје као нематеријално средство и залихе (Министарство финансија Републике Србије, Објашњење, 2021). Пошто је њихова природа нематеријална, морају се чувати на безбедној дигиталној локацији, која се назива новчаник (*wallet*). То може бити софтверски новчаник, хардверски новчаник, *врући новчаник* и *хладни новчаник* (OPUS, 2021, стр. 6). Њихово дигитално складиштење омогућава да имовина буде на располагању свом власнику. Такав новчаник може се

налазити у софтверском складишту (као што је *cloud*) или у хардверском складишту (екстерно). Дигитална имовина обично је децентрализована, све док не постане целина вољом власника. Свака регистрација од стране јавних или лиценцираних приватних пружалаца услуга обезбеђује њихову контролу и заштиту. Обично је приступ дигиталној имовини која се чува на мрежи заштићен лозинком доступном само њиховом власнику. Ово је једна од значајних привилегија дигиталне имовине у случају стечаја или извршног поступка, али је такође чини подложном хакерским нападима (Udofia, 2022). Чување дигиталне имовине на хардверском складишту олакшава заштиту од хаковања, али олакшава и заплелу од стране стечајног управника или извршитеља.

Српски закон о стечају регулише само корпоративни стечај и стога само правно лице, тј. привредно друштво, може бити субјекат стечајног поступка (члан 1, став 1; члан 14 и члан 55, став 5 Закона о стечају, 2009). Што се тиче стечаја физичких лица и предузетника, њихови повериоци морају се ослонити на индивидуални поступак извршења. Циљ стечајног поступка јесте да се обезбеди најповољније колективно намирење стечајних поверилаца постизањем највеће могуће вредности стечајног дужника или његове имовине. Упоредни примери показују да дигитална имовина може достићи високу вредност ако се правилно заплени и у складу са тим уновчи (d'Avoine & Hamacher, 2022, стр. 6). Привредно друштво, као правно лице, може бити власник дигиталне имовине под условом да поштује одређена ограничења. Наиме, виртуелне валуте не могу се улагати као новчана инвестиција у капитал друштва. Међутим, оне се могу конвертовати у готов новац и унети у привредно друштво као улог у новцу. Дигитални токени могу се унети као неновчани улог у друштво, али не могу бити повезани са пружањем услуга или обављањем посла. Ово ограничење за дигиталне токене не односи се на ортачко друштво и командитно друштво (члан 14, став 3 Закона о дигиталној имовини, 2020). Листу дигиталних токена у које се може улагати одређује Комисија за хартије од вредности.

Будући да обичан стечајни поверилац има необезбеђено потраживање према стечајном дужнику, у његовом је интересу да стечајни управник преузме сву имовину стечајног дужника. Ако стечајни дужник сарађује са стечајним управником или стечајни управник успе да заплени дигиталну имовину дужника, стечајни повериоци могу очекивати намирење. У случају обезбеђених поверилаца, потраживања су обезбеђена залогом, законским правом задржавања или правом на намирење својих потраживања из посебних предмета имовине и правима која су регистрована у јавним

регистрима. Стога, они имају право првенства у намирењу из вредности уновчене имовине која служи као обезбеђење. Према новим законским одредбама, дигитална имовина може бити предмет уговора о обезбеђењу потраживања залогом и фидуцијарног уговора (чланови 98 и 121 Закона о дигиталној имовини, 2020). Поверилац, осим ако није другачије договорено, има право да користи и располаже, као и да отуђи дигиталну имовину која је предмет фидуцијарног уговора. Фидуцијарни дужник може бити и треће лице које пружа обезбеђење за туђи дуг (јемац). У случају да власник дигиталне имовине није способан за плаћање, потраживања његовог повериоца биће намирена стицањем права својине на пренетој дигиталној имовини (члан 122 Закона о дигиталној имовини, 2020). Напротив, ако фидуцијарни поверилац постане неспособан за плаћање, положај власника дигиталне имовине, тј. дужника, зависи од сврхе фидуцијарног уговора. Ако фидуција на дигиталној имовини служи као обезбеђење потраживања, власник има статус обезбеђеног повериоца у стечајном поступку. Међутим, ако је фидуција уговорена у друге сврхе, власник дигиталне имовине има положај разлучног повериоца. Коначно, када су у питању излучни повериоци, који имају право својине на одређеном предмету имовине у државини стечајног дужника, они имају право да захтевају да се та имовина излучи из стечајне масе. Ако је дигитална имовина предмет њиховог права својине, он се ослања само на способност стечајног управника да излучи имовину и да је врати власнику.

4. Заплена дигиталне имовине

По отварању стечајног поступка, стечајни управник преузима државину над целокупном имовином која улази у стечајну масу и управља њом. Стечајни поступак спроводи надлежни привредни суд на чијем се подручју налази седиште дужника. Ако се седиште дужника налази ван Србије, поступак спроводи суд на чијем се подручју налази центар главних интереса дужника. Стечајни управник је лице које именује суд и које игра главну улогу у поступку. Када стечајни управник преузме стечајну масу, саставља почетни стечајни биланс са пописом и проценом имовине и обавеза дужника, заједно са извештајем о економском и финансијском стању стечајног дужника и проценом могућности за реорганизацију (члан 36, став 3 Закона о стечају, 2009). На основу овог извештаја, стечајни повериоци одлучују о банкрутству или реорганизацији стечајног дужника. Поред приступа званичним

регистрима о дигиталној имовини, ефикасан рад стечајног управника захтевао би сарадњу са стечајним дужником. Обично само дужник има приступ дигиталној имовини. У зависности од начина њеног чувања, дигитална имовина може се преузети давањем лозинке за софтверски новчаник или испоруком хардверског новчаника. Проблем настаје ако дужник одбије да омогући приступ или држи своју дигиталну имовину скривену. Овде се стечајни управник суочава са важним изазовом (Hill, Connolly & Vouglidis, 2022, стр. 6–7). Ако власник имовине одбије да омогући приступ, према српском праву може бити одговоран само за кривично дело оштећења поверилаца (члан 233 Кривичног закона, 2005). У сваком случају, поступак идентификације и заплене дигиталне имовине дужника ослања се на способности и искуство стечајног управника. Овај поступак захтева драгоцено време које се може изгубити (Sarraf, Madaus & Mevorach, 2023, стр. 259).

Закон о дигиталној имовини (2020) прописује општу обавезу свих привредних субјеката у Србији у својству извршног дужника да сарађују са надлежним органима у поступцима извршења и да доставе све информације потребне за спровођење намирања на дигиталној имовини, укључујући и начине на које се приступа дигиталној имовини (криптографски кључеви) (члан 14, став 6 Закона о дигиталној имовини, 2020). Иако ова одредба не помиње стечајни поступак, нема разлога да се она не примени на стечајног дужника. Народна банка Србије води електронске евиденције података о власницима виртуелних валута. Сви лиценцирани пружаоци услуга везаних за виртуелне валуте имају дужност да Народној банци Србије доставе информације о правним лицима и предузетницима који су корисници виртуелних валута. Власници виртуелних валута са седиштем у Србији, како правна лица тако и предузетници, који нису користили услуге лиценцираних пружалаца услуга везаних за виртуелне валуте, дужни су да доставе извештаје Народној банци Србије и одговорни су за тачност и потпуност тих података. Народна банка Србије води електронске евиденције података о власницима виртуелних валута (члан 85, став 4 Закона о дигиталној имовини, 2020). Све информације добијене током пружања услуга у вези са дигиталном имовином и са њиховим корисником, укључујући идентитет корисника, као и о трансакцијама са добављачем услуга дигиталне имовине, морају се чувати као пословна тајна. Једине изузете информације јесу оне које су јавно доступне (члан 13, став 1–3 Закона о дигиталној имовини, 2020). Током стечајног поступка, приговор може поднети не само дужник већ и треће лице. Ако у било којој фази

поступка такво лице одбије да преда имовину дужника коју држи без правног основа или на основу правног посла чија је важност престала, а таква имовина представља део стечајне имовине дужника, стечајни управник је овлашћен да захтева од стечајног судије да хитно изда налог за спровођење принудног извршења (члан 105, став 2 Закона о стечају, 2009). Уз то, стечајни судија може наложити принудне мере против трећег лица како би се омогућило извршење. Ако било које лице не преда предмете који су део стечајне масе или не поступи по налогу суда, то лице је одговорно за штету проузроковану таквом радњом. Додатни проблем може се појавити у случају хаковања дигиталне имовине стечајне масе од стране неовлашћене особе (Sarra, Madaus & Mevorach, 2023, стр. 263).

Стечајни управник одлучује о начину чувања или улагања предмета стечајне масе у сагласност одбора поверилаца. Српски Закон о стечају (2009) прописује радње оспоравања правних послова дужника у име дужника и поверилаца, ако би се таквим оспоравањем увећала стечајна маса. Такве трансакције и друге радње предузете пре отварања стечајног поступка могу осујетити равноправно намирење стечајних поверилаца, оштетити повериоце или ставити неке повериоце у повољнији положај у односу на друге (члан 119–123, Закона о стечају, 2009). Међутим, стечајни управник поново се суочава са ризиком промене вредности дигиталне имовине од тренутка оспоравања до тренутка њеног враћања у стечајну масу (Droege & Marlière, 2019, стр. 29). Овде је важно питање да ли је дигитална имовина стечајног дужника регистрована код јавног или приватног лиценцираног пружаоца или да ли су регистроване трансакције дигиталне имовине као што су куповина, продаја, пријем или пренос или замена дигиталне имовине за другу дигиталну имовину. Штавише, ако поверилац има потраживање обезбеђено залогом над дигиталном имовином, његово ће намирење бити извесније. Стога, треба разликовати статус следећих врста поверилаца: стечајни (необезбеђени) повериоци, разлучни повериоци, хипотекарни повериоци, повериоци имаоци финансијског обезбеђења (као посебна врста обезбеђених поверилаца) и излучни повериоци. Поступање са имовином дужника захтева професионалног и искусног стечајног управника. Поред редовних послова, стечајни управник треба да идентификује дигиталну имовину дужника и да пронађе начин да је заплени и уновчи у року који је предвиђен законом. Будући поступци српског законодавца требало би да узму у обзир препоруке из упоредне праксе. Оне се односе на строгу регулацију приступа информацијама, привремено ограничавање располагања или преноса имовине и наплату и уновчење имовине (Sarra, Madaus & Mevorach, 2023, стр. 273).

5. Уновчење дигиталне имовине

У интересу је стечајног дужника и његових поверилаца да обезбеде најповољније колективно намирење постизањем највеће могуће вредности за имовину. Штавише, ако вредност имовине стечајног дужника омогућава одржавање пословања и боље намирење поверилаца, привредно друштво може се опоравити кроз поступак реорганизације (INSOL International, 2019). Међутим, закон дозвољава да се потраживања поверилаца исплате само у готовом новцу. Проблем може настати јер конверзија дигиталне имовине у готов новац захтева одређено време током којег се њена вредност може променити. У Србији је правна форма стечајног дужника пресудна у погледу врсте намирења потраживања и овлашћеног лица које ће спроводити поступак. Ако је власник дигиталне имовине физичко лице или предузетник, примењује се само поступак појединачног намирења потраживања кроз извршни поступак. Када се утврди да постоји стечајни разлог код дужника као правног лица, сва намирења на његовој имовини биће спроведена у стечајном поступку. Уколико стечајни управник успе у заплени дигиталне имовине стечајног дужника, он тежи да постигне њену највећу могућу вредност како би обезбедио најповољније колективно намирење стечајних поверилаца. Било који дуг у дигиталној имовини мора се конвертовати у новчани дуг, како би се донело решење о ликвидацији дужника (Remolina, Gurtea-Martínez & Liu, 2024, стр. 14). Ако већина поверилаца гласа за банкротство дужника, стечајни судија доноси одлуку о уновчењу његове имовине. Након те одлуке, стечајни управник спроводи продају целокупне имовине, посебних делова или појединачних предмета имовине стечајног дужника, укључујући и продају стечајног дужника као правног лица (члан 132, став 1 Закона о стечају, 2009). Ако стечајни управник предложи продају целокупне имовине или посебних делова имовине стечајног дужника, или продају стечајног дужника као правног лица, дужан је да пружи процену којом се доказује да је овај начин уновчења прикладнији од продаје појединачних предмета имовине стечајног дужника, коју је израдио овлашћени вештак (проценитељ). Међутим, често је најделикатнији задатак за стечајног управника значајна волатилност цена дигиталне имовине која може утицати како на необезбеђене тако и на обезбеђене повериоце. Проценитељ је лице лиценцирано за вршење одговарајуће процене или лице које поседује релевантно знање и регистровано је на листи коју води надлежни орган за вршење процене или вештачења. Имајући у виду све посебности

дигиталне имовине, такво знање могу понудити лиценцирани пружаоци услуга везаних за дигиталну имовину. Стечајни управник би се могао ослонити на њихову стручност. С обзиром на њихов положај пружалаца берзанских и брокерско-дилерских услуга, од ових пружалаца услуга очекује се да имају најбољи увид у цене свих врста дигиталне имовине.

Процена вредности дигиталне имовине разликује се за дигиталну валуту и дигитални токен и зависи од тога да ли се они евидентирају као нематеријална имовина или као залихе. С једне стране, вредновање дигиталне имовине као нематеријалне имовине укључује почетну и накнадну процену. Почетна процена подразумева вредновање према куповној цени. Оно укључује куповну цену и директно приписиве трансакционе трошкове. У накнадној процени дигиталних валута могу се користити два приступа: модел трошкова и модел ревалоризације (Министарство финансија Републике Србије, Објашњење, 2021). Модел трошкова подразумева накнадно мерење по трошку умањеном за амортизацију и губитке од умањења вредности. Због своје специфичне природе, дигиталне валуте имају практично неограничен век употребе. Међутим, ако такво ограничење постоји, амортизација треба да укључи резидуалну вредност. Модел ревалоризације применљив је само када се фер вредност дигиталних валута може утврдити на активном тржишту. Ако на тржишту не постоји котирана цена, потребно је применити модел трошкова. С друге стране, вредновање дигиталних валута као залиха врши се мерењем по нижој вредности између куповне вредности и нето реализујуће вредности, док се повећања вредности преко почетне куповне вредности не евидентирају. Трошак трошкова залиха обухвата куповну цену, директно приписиве порезе и трошкове стицања залиха. Нето реализујућа вредност процењена је продајна цена у редовном току пословања, умањена за процењене трошкове завршетка и реализације продаје. Сваки пословни субјект који евидентира дигиталне валуте као залихе дужан је да процени нето реализујућу вредност на сваки датум биланса стања. Што се тиче дигиталних токена, они се генерално могу регистровати као неновчана имовина или као финансијски инструмент – капитал, дуг, само не као готовина. Као такви, дигитални токени се почетно, па накнадно мере и евидентирају као нематеријална имовина или залихе.

На основу извештаја о процени њене вредности, стечајни управник одлучује о одговарајућем начину продаје дигиталне имовине у стечајној маси. Међутим, одбор поверилаца, обезбеђени поверилац и заложни поверилац овлашћени су да поднесу приговор на процену, у којем случају

суд, након савесне и пажљиве процене, доноси закључак којим утврђује подобност предложеног начина продаје и одговарајући део продајне цене на основу које је обезбеђено (члан 132, став 3 Закона о стечају, 2009). Опште правило о продаји имовине или правног лица у стечајном поступку прописује као начине продаје јавну аукцију, јавно прикупљање понуда и непосредну погодбу. Међутим, ови начини продаје погоднији су за продају непокретности или покретних ствари. За дигиталну имовину, продаја на тржишту робе (Shawver, 2021, стр. 2047) и на тржишту капитала за финансијске инструменте чини се погоднијом, јер може достићи већу вредност због широког круга заинтересованих страна и одређивања цене. Ово је такође у складу са дигиталном трансформацијом у берзанском и банкарском пословању (Neogradi, Anđelković & Kaličanin, 2024, стр. 86–96). У зависности од врсте дигиталне имовине, продаја може бити организована на берзанским платформама и ванберзанској или *peer-to-peer* продаји. Тренутак продаје дигиталне имовине у стечајном поступку један је од најважнијих и за стечајног управника и за стечајне повериоце. Наиме, док Закон о стечају (2009) регулише стечајне поступке као хитне, волатилна природа промене цена намеће продају по најбољој цени (члан 8 Закона о стечају, 2009). У случају пада у њеној трговини (*криптозима* или *chilling*) (Greifeld & Hajric, 2022), стечајни управник можда не би могао да испуни примарни циљ стечајног поступка – да обезбеди најповољније колективно намирење стечајних поверилаца постизањем највеће могуће вредности за стечајног дужника или његове имовине. Стога, продаја дигиталне имовине дужника такође зависи од способности и искуства стечајног управника (De Macedo & Coelho, 2021, стр. 17).

Након спроведене продаје, стечајни управник обавештава стечајног судију и одбор поверилаца, односно обезбеђене и хипотекарне повериоце, о продаји, њеним условима и постигнутој цени. Уколико продата имовина није била оптерећена залогом, новац од њене продаје улази у стечајну масу и биће исплаћен стечајним повериоцима. Трошкови стечајног поступка приоритетно се намирују из стечајне масе. Након намирења ових трошкова, намирују се трошкови стечајне масе. Стечајни повериоци разврставају се у исплатне редове, у зависности од врсте њихових потраживања. Дигитална имовина се третира на исти начин ако се стечајни поступак настави ка реорганизацији привредног друштва стечајног дужника. Уколико таква имовина није неопходна за спровођење било којих мера усвојених у плану реорганизације и које је потврдио стечајни судија, продаје се по највишој могућој цени како би се обезбедило најповољније колективно намирење стечајних поверилаца.

6. Закључак

Иако релативно нов правни институт, дигитална имовина несумњиво је постала део имовинских права у српском грађанском праву. По својој природи, нематеријална, али заменљива, дигитална имовина захтева специфичан начин чувања у електронским новчаницима на софтверском складишту доступним путем шифре или на хардверском складишту. Једна од главних карактеристика која дигиталној имовини даје правну квалификацију права својине јесте њена вредност. Према проценама, вредност дигиталне имовине у свету достиже десетине милијарди америчких долара. Зато таква имовина може и мора бити залога за намирење потраживања поверилаца њеног власника. Уређењем дигиталне имовине, стицања, продаје и других трансакција које се односе на дигиталну имовину, српски законодавац такође је поставио правни оквир за заштиту поверилаца. Као сваки предмет права својине, дигитална имовина може бити одузета од својих власника заједно са другом имовином и продата у стечајном поступку. За сада, стечајни поступак у Србији може се водити само у односу на правна лица. Стога, повериоци физичких лица и предузетника морају се ослонити на поступке појединачног извршења. Циљ продаје имовине у стечајном поступку јесте намирење потраживања поверилаца постизањем најповољније вредности имовине дужника. Међутим, вредност дигиталне имовине често се суочава с ризиком од значајних промена цене. Имајући ово у виду, поступање с дигиталном имовином у стечајном поступку захтева именовање стручно оспособљеног и искусног стечајног управника. Први изазов са којим се стечајни управник суочава јесте утврђивање постојања дигиталне имовине у стечајној маси са сарадњом стечајног дужника или без ње. У ту сврху, стечајни управник може затражити информације од Народне банке Србије, јавних тела и лиценцираних пружалаца услуга везаних за дигиталну имовину. Ситуација је мало другачија ако залога или фидуцијарни уговор који је закључио дужник има дигиталну имовину као средство обезбеђења. У том случају, не представља препреку њена заплена, већ постизање њене повољне цене. Када се дигитална имовина пронађе и заплени, мора се уновчити у одговарајућем року. Пре продаје, вредност дигиталне имовине мора се пажљиво проценити. Израда извештаја о процени такође захтева искусног стручњака. Чак и тада, период између запленивања и продаје дигиталне имовине остаје најосетљивији део стечајног поступка. Стога је ово други важан изазов за стечајног управника. Такође, намеће се нови приступ регулисању начина продаје у стечајним поступцима. Стечајни

управник се суочава с тешком одлуком између поштовања временског оквира и принципа хитности поступка, с једне стране, и тренутка продаје дигиталне имовине по најбољој цени, с друге стране. Међутим, одлука о судбини дужника зависи од поверилаца, који могу одлучити о будућности стечајног дужника гласањем за његово банкротство или реорганизацију. У оба случаја, финансијски аспект његове имовине остаје најодлучујући фактор. Ако дигитална и друга имовина обезбеђују одрживо пословање, стечајни дужник ће имати другу шансу у поступку реорганизације. Нови прописи о дигиталној имовини у Србији представљају само почетни оквир који захтева даљи развој усвајањем подзаконских аката и других прописа. Посебно би требало радити на усвајању и примени прописа о стручном образовању судија, стечајних управника и лиценцираних пружалаца услуга везаних за дигиталну имовину и лиценцираних стручњака за процену вредности. Судску праксу у вези са дигиталном имовином тек можемо да очекујемо.

Изјава о непостојању сукоба интереса

Аутори изјављују да немају сукоб интереса.

Доприноси аутора

Концептуализација, Ђ. Ђ. и В. Ј.; методологија, Ђ. Ђ. и В. Ј.; ресурси, Ђ. Ђ. и В. Ј.; формална анализа, Ђ. Ђ. и В. Ј.; писање – припрема оригиналног нацрта, Ђ. Ђ.; писање – преглед и уређивање, Ђ. Ђ. Сви аутори су прочитали и сложили се са објављеном верзијом рукописа.

Финансирање

Ово истраживање није остварило никакво додатно финансирање.

Изјава о доступности података

Оригинални доприноси представљени у раду укључени су у сам рукопис, а додатна питања могу се упутити ауторима.

Информисани пристанак свих учесника у истраживању/одобрење надлежног одбора

Није применљиво.

Đurić M. Đuro

The UNION – Nikola Tesla University, Faculty for Business Studies and Law, Belgrade, Serbia

Jovanović M. Vladimir

University Business Academy in Novi Sad, Faculty of Law for Commerce and Judiciary in Novi Sad, Novi Sad, Serbia

“CATCH ME IF YOU CAN!” – LEGAL STATUS OF DIGITAL ASSETS IN BANKRUPTCY PROCEEDINGS IN THE REPUBLIC OF SERBIA

ABSTRACT: The very emergence of digital assets represents a revolutionary phenomenon in technology, economics, and law. Their regulation introduces into the legal system a new institute of property law, whereby digital assets, alongside things, rights, and legitimate expectations, become objects of property rights. Since digital assets represent a certain, although often fluctuating, asset value, and since the property of every person constitutes security for the settlement of creditors' claims, it is important to ensure adequate protection of creditors' rights and interests within the legal framework. This is particularly important in the context of collective settlement of creditors' claims in bankruptcy proceedings. In 2020, the Republic of Serbia adopted a law regulating digital assets, their subject matter, issuance, trading, and pledging. Holders of rights relating to digital assets may be both natural and legal persons. Bearing in mind that Serbian legislation recognizes bankruptcy proceedings only in relation to legal entities, attention will be focused on the digital assets of legal entities as subjects of bankruptcy proceedings. It is in the interest of their creditors to achieve successful settlement of claims against the debtor's assets. The authors of this paper analyze the reform of Serbian legislation in this high-tech field and point to possible shortcomings in the treatment of digital assets in bankruptcy proceedings and in the protection of creditors' claims. They also recommend further development of the regulatory framework governing digital assets, including the professional

training of relevant judicial professions. This paper employs the normative method, comparative law method, and statistical method.

Keywords: *digital assets, bankruptcy proceedings, protection of creditors, settlement of claims, Republic of Serbia.*

Литература

1. Bayliss, M. (2020). Virtual Assets, Real Insolvency Issues. *Banking & Finance Law Review*. Toronto, 36(1), pp.107–118
2. CERIL (2023). Statement 2023-3 on Crypto-assets in Restructuring and Insolvency, Reporters: Prof. Paula Moffatt and Prof. Dominik Skauradszun. Pristupljeno 15. 10. 2025. www.ceril.eu/news/ceril-statement-2023-3-on-crypto-assets-in-restructuring-and-insolvency
3. D'Avoine, M., & Hamacher, P. (2022). Kryptowährungen im Insolvenzverfahren: Sicherung, Behandlung, Verwertung und mehr. *ZIP: Zeitschrift für Wirtschaftsrecht*, 43(1), pp. 6–12
4. De Macedo J. S., & Coelho D. F. (2021/2022). Crypto currencies and insolvency in Portugal: What does the future hold? *Eurofenix*, (86), pp. 17–19
5. Directive of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 No. 110/2009 EC on the taking up, pursuit and prudential supervision of the business of electronic money institutions amending Directives 2005/60/EC and 2006/48/EC and repealing Directive 2000/46/EC, OJ L 267/7 of 10/10/2009
6. Directive (EU) 2015/849 of the European Parliament and of the Council of 20 May 2015 on the prevention of the use of the financial system for the purposes of money laundering or terrorist financing, amending Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council, and repealing Directive 2005/60/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directive 2006/70/EC, OJ L 141 of 05/06/2015
7. Droege Gagnier A., Marlière L. (2019). Crypto-currencies in insolvency proceedings in France: Dealing with highly volatile assets. *Eurofenix*, (76), pp. 28–29
8. Đurić, Đ., & Jovanović, V. (2023). New Regulation of Digital Assets for Future Business – Case of Serbia. *AGORA International Journal of Juridical Sciences*, (1), pp. 7–16

9. Greifeld, K., & Hajric, V. (2022). “*Crypto Winter*” Fears Chill the Battered Bitcoin Faithful, Bloomberg News. Pristupljeno 12. 10. 2025. www.bloomberg.com/news/articles/2022-01-25/-crypto-winter-fears-send-chills-to-battered-bitcoin-faithful
10. Hill, M., Connelly, A., & Vouglis, E. (2022). Digital assets in insolvency- what you need to know. *Australian Restructuring Insolvency & Turnaround Association Journal*, 34(3), pp. 4–11
11. Inacio E. (2018). Digital assets in insolvency and restructuring. *Eurofenix*, (71), pp. 12–13
12. IFRS International Financial Reporting Standards Foundation. *Interpretation Committee Meeting, Holdings of Cryptocurrencies*. Pristupljeno 10. 10. 2025. www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2019/june/ifric/ap12a-comment-letters.pdf
13. INSOL International (2019). *Cryptocurrency and its impact on insolvency and restructuring, Special Report*. Pristupljeno 12. 10. 2025. www.insol.org
14. Кривични законик. *Службени гласник РС*, бр. 85/05, 88/05 – испр., 107/05 – испр., 72/09, 111/09, 121/12, 104/13, 108/14, 94/16 и 35/19
15. Lyadnova P., Dorokhova E., & Whitney H. (2018). Cryptocurrencies in insolvency: Evasive Reality. *Emerging Markets Restructuring Journal*, (7). Pristupljeno 15. 10. 2025. www.clearygottlieb.com/-/media/files/emrj-materials/issue-7-summer-2018/cryptocurrencies-in-insolvency--evasive-reality-pdf.pdf
16. Majic J. (2022). *Europe’s crypto capital might not be where you expect*, SIFTED. Pristupljeno 14. 10. 2025. www.sifted.eu/articles/crypto-startups-europe-balkans/
17. Maydanyk, R. (2023). General Provisions of Digital Property Law and How to Categorize Digital Assets. *Open J. Legal Stud.*, 6(2), pp. 49–64, DOI: 10.32591/coas.ojls.0602.02049m
18. Михајловић, Б. (2021). Дигитална имовина у правном систему Србије: основне карактеристике У: Соковић, С. (уред.), *Усклађивање правног система Србије са стандардима Европске уније* (стр. 595–609). Крагујевац: Правни факултет Универзитета у Крагујевцу; Институт за правне и друштвене науке, DOI: 10.46793/UPSSIX.595M.
19. Министарство финансија Републике Србије. *Објашњење у вези са рачуноводственим признавањем, вредновањем и начином књижења дигиталне имовине у пословним књигама обвезника* бр. 401-00-509/2021-16 од 01.02.2021.

20. Народна банка Србије. *Дигитална имовина*, Приступљено 14. 10. 2025. www.nbs.rs/en/ciljevi-i-funkcije/nadzor-nad-finansijskim-institucijama/digital-imo/index.html
21. Народна банка Србије. Упутство за спровођење Одлуке о условима и начину обављања платног промета са иностранством. *Службени гласник РС*, бр. 24/07, 31/07, 41/07, 3/08, 61/08, 120/08, 38/10, 92/11, 62/13, 51/15, 111/15, 82/17, 98/20, 154/20, 66/21, 92/21 и 27/25
22. Neogradi, S., Anđelković, M., & Kaličanin, M. (2024). Digital Transformation in Stock Exchange and Banking Business. *International Journal of Economics and Law*, 14(41), pp. 86–96
23. Nori, G. M., & Girolametti, M. (2023). International Insolvency Law and Cryptocurrencies In: Bonomi, A., Lehmann, M., & Lalani, S (eds.), *Blockchain and Private International Law* (pp. 417–455). Leiden/Boston: Brill Nijhoff
24. OPUS Business Advisory Group (2021). *Cryptocurrency and Insolvency: A guide for insolvency practitioners*. London, September. Приступљено 12. 10. 2025. www.franciswillsandjones.co.uk/wp-content/uploads/2021/09/Cryptocurrency-and-insolvency-a-guide-for-insolvency-practitioners-Sept-2021.pdf
25. *Политика* (15. децембар 2021). У Србији око 200.000 људи поседује неку криптовалуту. Приступљено 12. 10. 2025. www.politika.rs/sr/clanak/494536/U-Srbiji-oko-200-000-ljudi-poseduje-neku-kriptovalutu
26. Remolina, N., Gurrea-Martínez, A., & Liu, D. (2024). *The Treatment of Digital Assets in Insolvency*. Приступљено 14. 10. 2025. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4915592
27. Sarra, J., Madaus, S., & Mevorach, I. (2023). Chasing assets abroad: Ideas for more effective asset tracing and recovery in cross-border insolvency. *International Insolvency Review*, 32(2), pp. 253–288
28. Shawver J. (2021). Commodity or currency: Cryptocurrency valuation in bankruptcy and the trustee's recovery powers. *Boston College Law Review*, 62(6), pp. 2013–2055
29. Shishmareva T. P., En'kova E. E. (2024). Digital Assets as Objects of the Recovery in the Bankruptcy Proceedings, *Journal of Siberian Federal University. Humanities & Social Sciences* 2024 17(6), pp. 1078–1087.
30. Udofia K. (2022). Treatment of Crypto-Assets in Insolvency: Lessons from different Jurisdictions,. Приступљено 12. 10. 2025. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4077707
31. Закон о дигиталној имовини. *Службени гласник РС*, бр. 153/20
32. Закон о финансијском обезбеђењу. *Службени гласник РС*, бр. 44/18

33. Закон о облигационим односима. *Службени лист СФРЈ*, бр. 29/78, 39/85, 45/89 – Одлука УСЈ и 57/89, *Службени лист СРЈ*, бр. 31/93, *Службени лист Србије и Црне Горе*, бр. 1/03 – Уставна повеља и *Службени гласник РС*, бр. 18/20
34. Закон о основама својинскоправних односа. *Службени лист СФРЈ*, бр. 6/80 и 36/90, *Службени лист СРЈ*, бр. 29/96 и *Службени гласник РС*, бр. 115/05 – други закон
35. Закон о привредним друштвима. *Службени гласник РС*, бр. 36/11, 99/11, 83/14 – други закон, 5/15, 44/18, 95/18, 91/19 и 109/21
36. Закон о стечају. *Службени гласник РС*, бр. 104/09, 99/11 – други закон, 71/12 – Одлука УСС, 83/14, 113/17, 44/18 и 95/18
37. Закон о тржишту капитала. *Службени гласник РС*, бр. 31/11, 112/15, 108/16, 9/20 и 153/20