



## Zbornik sudske prakse

MIŠLJENJE NEZAVISNOG ODVJETNIKA  
MACIEJA SZPUNARA  
od 12. travnja 2018.<sup>1</sup>

**Predmet C-107/17**

**UAB „Aviabaltika”  
protiv  
BAB Ūkio bankas**

(zahtjev za prethodnu odluku koji je uputio Lietuvos Aukščiausiasis Teismas (Vrhovni sud Litve))

„Zahtjev za prethodnu odluku – Ekonomska i monetarna politika – Slobodno kretanje kapitala – Izvršenje ugovora o financijskom kolateralu – Početak postupka likvidacije primatelja financijskog kolaterala – Nastupanje događaja izvršenja kolaterala – Uključenje financijskog kolaterala u stečajnu masu – Obveza namirenja tražbina ponajprije iz financijskog kolaterala”

### I. Uvod

1. Ovo je drugi put da je upućivanjem prethodnog pitanja Sud pozvan odlučiti o tumačenju odredbi Direktive 2002/47/EZ<sup>2</sup>.

2. U prvom predmetu, povodom kojeg je donesena presuda Private Equity Insurance Group<sup>3</sup>, Sud je bio pozvan pojasniti prava primatelja kolaterala (u daljnjem tekstu: primatelj) u slučaju stečaja davatelja kolaterala (u daljnjem tekstu: davatelj). U ovom slučaju treba razriješiti pitanja o tumačenju Direktive 2002/47 u situaciji otvaranja stečajnog postupka nad primateljem kolaterala.

3. Konkretnije, svojim prvim dvama prethodnim pitanjima sud koji je uputio zahtjev želi znati zahtijeva li Direktiva 2002/47 da primatelj može ili mora unovčiti financijski kolateral unatoč tomu što je nad njim otvoren stečajni postupak. Trećim pitanjem taj se sud pita o mogućnosti drukčijeg postupanja prema davatelju u odnosu na druge vjerovnike uključene u taj stečajni postupak kako bi davatelj mogao učinkovito povratiti financijski kolateral koji primatelj nije unovčio.

<sup>1</sup> Izvorni jezik: francuski

<sup>2</sup> Direktiva Europskog parlamenta i Vijeća od 6. lipnja 2002. o financijskom kolateralu (SL 2002., L 168, str. 43.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 10., svezak 3., str. 60.)

<sup>3</sup> Vidjeti presudu od 10. studenoga 2016., Private Equity Insurance Group (C-156/15, EU:C:2016:851)

## II. Pravni okvir

### A. Pravo Unije

4. Članak 2. stavak 1. točka (c) Direktive 2002/47 pojašnjava da „ugovor o financijskom kolateralu u vrijednosnim papirima [sa zasnivanjem posebnog založnog prava]” znači ugovor kojim davatelj daje neposredno primatelju ili u njegovu korist kolateral kao osiguranje te gdje davatelj zadržava puno ili ograničeno vlasništvo odnosno puno pravo nad tim financijskim kolateralom kad se stekne založno pravo.

5. Člankom 4. Direktive 2002/47 naslovljenim „Izvršenje ugovora o financijskom kolateralu”, u stavcima 1. i 5. određuje se:

„1. Države članice se brinu da u slučaju događaja izvršenja, primatelj kolaterala bude u mogućnosti unovčiti na sljedeće načine financijski kolateral dan u okviru i podložan odredbama utvrđenim ugovorom o financijskom kolateralu u vrijednosnim papirima [zasnivanjem posebnog založnog prava]:

- (a) financijski instrumenti, prodajom ili zapljenom i prebijanjem njihove vrijednosti s relevantnom financijskom obvezom ili primjenom njihove vrijednosti u podmirivanju tih financijskih obveza;
- (b) gotovina, prebijanjem iznosa s relevantnom financijskom obvezom ili primjenom njihove vrijednosti u podmirivanju tih financijskih obveza.

[...]

5. Države članice osiguravaju da ugovor o financijskom kolateralu može stupiti na snagu u skladu sa svojim odredbama bez obzira na početak ili nastavak postupka likvidacije ili mjera reorganizacije koje se odnose na davatelja ili primatelja kolaterala.”

### B. Litavsko pravo

6. Vidljivo je da je prilikom prenošenja članka 2. stavka 1. točke (c) Direktive 2002/47 litavski zakonodavac uputio na „ugovor o financijskom kolateralu bez prijenosa prava vlasništva” umjesto da je uputio na „ugovor o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava”. Članak 2. stavak 8. Lietuvos Respublikos finansinio užtikrinimo susitarimų įstatymas (Litavski zakon o ugovorima o financijskom kolateralu) pojašnjava:

„Ugovor o financijskom kolateralu bez prijenosa prava vlasništva’ znači ugovor kojim davatelj daje neposredno primatelju ili u njegovu korist financijski kolateral koji osigurava izvršenje relevantnih financijskih obveza, ali gdje davatelj zadržava puno ili ograničeno vlasništvo nad financijskim kolateralom.”

7. Članak 9. stavci 3. i 8. Litavskog zakona o ugovorima o financijskom kolateralu propisuje:

„3. U slučaju nastupanja događaja izvršenja financijskog kolaterala, davatelj kolaterala ima pravo jednostrano unovčiti dani financijski kolateral primjenom ugovora o financijskom kolateralu bez prijenosa prava vlasništva, na jedan od sljedećih načina i sukladno odredbama navedenog ugovora:

[...]

8. Ugovor o financijskom kolateralu stupa na snagu na dan predviđen u njegovim odredbama, bez obzira na početak postupka likvidacije ili provedbu mjera reorganizacije koje se odnose na davatelja ili primatelja kolaterala.”

### III. Činjenice iz kojih proizlazi spor u glavnom postupku

8. UAB aviacijos kompanija (u daljnjem tekstu: Aviabaltika) i banka AB (u daljnjem tekstu: Ūkio bankas) su 2011. i 2012. sklopile dva ugovora o davanju kolaterala na temelju kojih su dani kolaterali ugovornim partnerima Aviabaltike (u daljnjem tekstu: ugovori iz 2011. i 2012.). Aviabaltika je kao kolateral za svoje obveze dala sredstva na računu otvorenom u svoje ime u Ūkio bankasu.

9. Nakon sklapanja tih ugovora Ūkio bankas i društvo Commerzbank AG sklopili su ugovore o kontrakolateralu, sukladno kojima je Commerzbank dao kolaterale State Banku of India. Potonji je dao kolaterale korisnicima kolaterala, odnosno ugovornim partnerima Aviabaltike.

10. U svibnju 2013. otvoren je stečajni postupak nad Ūkio bankasom.

11. Aviabaltika nije ispunila svoje obveze prema ugovornim partnerima u korist kojih su osnovani kolaterali na temelju ugovora iz 2011. i 2012.

12. Na zahtjev jednog od tih ugovornih partnera Commerzbank je 2014. ispunio svoje obveze koje proizlaze iz ugovora o kontrakolateralu. Commerzbank je potom teretio određene iznose sredstava koja je Ūkio bankas položio na račun radi osiguranja kontrakolaterala.

13. U međuvremenu Kaunas apygardos teismas (Okružni sud u Kaunasu, Litva) na strani obveza Ūkio bankasa priznao je tražbinu Aviabaltike koja proizlazi iz isplate sredstava kao kolaterala na temelju ugovora o financijskom kolateralu.

14. Nakon što je ispunio svoje obveze prema Commerzbanku, Ūkio bankas naplatio je dio iznosa koji je Commerzbank teretio sa sredstava na računu otvorenom na ime Aviabaltike. Ta su sredstva primljena kao naknada u skladu s odredbama litavskog prava o osiguranju depozita. U glavnom predmetu Ūkio bankas zahtijeva da mu Aviabaltika nadoknadi preostali dio dugovanog iznosa na osnovi ugovora iz 2011. i 2012. kao i kamate.

15. U okviru tog spora Aviabaltika tvrdi da je Ūkio bankas bio dužan namiriti svoje tražbine naplatom sredstava s računa otvorenog za pokriće kolaterala. Nadalje, Aviabaltika smatra da neće moći povratiti financijski kolateral koji Ūkio bankas nije unovčio u okviru stečajnog postupka otvorenog nad tom bankom. Aviabaltika stoga tvrdi da, ako udovolje zahtjevu Ūkio bankasa, nacionalni će joj sudovi u praksi naložiti da toj banci drugi put uplati novčani iznos koji odgovara iznosu tih sredstava.

16. S druge strane, Ūkio bankas ističe da mu nakon otvaranja stečajnog postupka nije bilo dopušteno ispuniti novčanu obvezu koju ne bi ispunio prije otvaranja tog postupka. Ūkio bankas također navodi da od otvaranja stečajnog postupka sredstva na računu otvorenom na ime Aviabaltike radi pokrića kolaterala pripadaju stečajnoj masi te banke i da ih zbog toga više nije mogao upotrijebiti radi namirenja svojih tražbina.

17. Presudom od 14. prosinca 2015. Kaunas apygardos teismas (Okružni sud u Kaunasu) u cijelosti je prihvatio zahtjeve Ūkio bankasa koji se odnose na ugovore iz 2011. i 2012.

18. Presudom od 31. svibnja 2016. Lietuvos apeliacinis teismas (Žalbeni sud Litve) potvrdio je presudu od 14. prosinca 2015.

19. Aviabaltika je podnijela žalbu u kasacijskom postupku pred Lietuvos Aukščiausiasis Teismasom (Vrhovni sud).

#### IV. Postupak i prethodna pitanja

20. U tom je kontekstu Lietuvos Aukščiausiasis Teismas (Vrhovni sud) odlučio prekinuti postupak i postaviti Sudu sljedeća prethodna pitanja:

- „1. Treba li članak 4. stavak 5. Direktive 2002/47 tumačiti na način da nameće obvezu državama članicama da propišu pravna pravila na temelju kojih financijski kolateral nije uključen u imovinu koja ostane nakon insolventnosti primatelja kolaterala (banka u postupku likvidacije)? Drugim riječima, imaju li države članice obvezu propisati pravna pravila koja zahtijevaju da primatelj kolaterala (banka) treba imati *de facto* mogućnost da mu se ispuni tražbina, osigurana financijskim kolateralom (novac na bankovnom računu i pravo zahtijevati taj novac), unatoč činjenici da je do događaja izvršenja došlo nakon započinjanja postupka likvidacije primatelja kolaterala (banke)?
2. S obzirom na strukturu Direktive 2002/47, treba li njezin članak 4. stavke 1. i 5. tumačiti na način da davatelju kolaterala daje pravo zahtijevati da primatelj kolaterala (banka) mora prvo namiriti svoju tražbinu, osiguranu financijskim kolateralom (novac na bankovnom računu i pravo zahtijevati taj novac), iz financijskog kolaterala i sukladno tomu na način da nameće obvezu primatelju financijskog kolaterala da ispuni takav zahtjev unatoč započetom postupku njegove likvidacije?
3. Ako je odgovor na drugo pitanje niječan i ako davatelj kolaterala udovolji zahtjevu primatelja kolaterala, osiguranog financijskim kolateralom, iz druge imovine davatelja kolaterala, treba li odredbe Direktive 2002/47, osobito njezine članke 4. i 8., tumačiti na način da na davatelja kolaterala također treba primijeniti iznimku od jednakog postupanja prema vjerovnicima insolventnog primatelja kolaterala (banke) te da bi davatelj kolaterala trebao, kako bi povratio financijski kolateral, imati pravo prvenstva u odnosu na druge vjerovnike u postupku stečaja?”

21. Pisana očitovanja podnijeli su Aviabaltika, Ūkio bankas, litavska vlada i Europska komisija, koji su također sudjelovali na raspravi održanoj 18. siječnja 2018.

#### V. Analiza

##### A. Prvo prethodno pitanje

22. Svojim prvim pitanjem sud koji je uputio zahtjev želi znati nalaže li članak 4. stavak 5. Direktive 2002/47 državama članicama da osiguraju da primatelj može izvršiti ugovor o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava kako bi naplatio svoju tražbinu prema davatelju kada do događaja izvršenja kolaterala dođe nakon otvaranja stečajnog postupka nad tim primateljem. Ako je odgovor na to pitanje potvrđan, taj sud želi znati utvrđuje li Direktiva 2002/47 način na koji mogućnost izvršenja ugovora o financijskom kolateralu treba biti osigurana u slučaju stečaja navedenog primatelja.

23. Iako iz sadržaja prvog prethodnog pitanja proizlazi da sud koji je uputio zahtjev smatra da su ta dva pitanja jednaka, treba napomenuti da postojanje obveze osiguranja da primatelj može izvršiti ugovor o financijskom kolateralu u slučaju stečaja predstavlja prethodno pitanje u odnosu na utvrđivanje načina na koji ta mogućnost treba biti osigurana.

24. Osim toga, točno je da se sud koji je uputio zahtjev pita, u kontekstu prvog prethodnog pitanja, stavlja li Direktiva 2002/47 u ravnopravan položaj zaštitu prava davatelja i primatelja u slučaju stečaja nad drugom ugovornom strankom. Međutim, vidljivo je da tim pitanjem taj sud želi u biti utvrditi može li primatelj unovčiti financijski kolateral kada se nad njim vodi stečajni postupak.

25. Kako bih odgovorio na to pitanje, prvo ću razmotriti postojanje obveze država članica da osiguraju da primatelj može izvršiti financijski kolateral ako je proglašen insolventnim. Zatim ću analizirati Direktivu 2002/47 kako bih utvrdio određuje li način na koji mogućnost izvršenja financijskog kolaterala mora biti osigurana.

### *1. Uvodna razmatranja*

26. Iz zahtjeva za prethodnu odluku proizlazi da pitanje postavljeno u ovom predmetu koje se odnosi na izvršenje ugovora o financijskom kolateralu u slučaju nastupanja događaja izvršenja financijskog kolaterala nakon otvaranja stečajnog postupka nad primateljem još nije razriješeno u sudskoj praksi suda koji je uputio zahtjev. Međutim, taj je sud razmotrio sličnu problematiku u kontekstu predmeta koji se odnose na povrat financijskog kolaterala nakon početka postupka likvidacije primatelja, dok nije došlo do događaja izvršenja ugovora o financijskom kolateralu.

27. U skladu s litavskom sudskom praksom, prijenos sredstava na bankovni račun dovodi do gubitka prava vlasništva nad tim sredstvima i stjecanja tražbine za povrat prenesenog iznosa prema banci. Osim toga, prema toj sudskoj praksi, sklapanje ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava i isplata sredstava s bankovnog računa kao kolaterala imaju za posljedicu davanje u kolateral tražbinu za povrat tih sredstava.

28. Nadalje, nacionalne odredbe u području stečajnog prava propisuju zabranu izvršavanja svih obveza koje još nisu izvršene u trenutku otvaranja stečajnog postupka.

29. Ipak, iako nacionalne odredbe u području financijskog kolaterala predviđaju da otvaranje stečajnog postupka ne ograničava prava primatelja, one međutim ne dodjeljuju sličnu zaštitu u odnosu na davatelja.

30. Naime, mjerodavno nacionalno zakonodavstvo ne dodjeljuje davatelju, barem izvan stečajnog postupka, pravo povrata financijskog kolaterala nakon otvaranja stečajnog postupka nad primateljem.

31. U tom kontekstu sud koji je uputio zahtjev navodi da njegova zabrinutost proizlazi iz činjenice da Direktiva 2002/47 ne definira jasno sadržaj davateljevih prava u slučaju početka postupka likvidacije primatelja. Smatra međutim da je u presudi *Private Equity Insurance Group*<sup>4</sup> Sud protumačio Direktivu 2002/47 na način da ona u biti sprečava učinak stečajnog postupka na ugovore o financijskom kolateralu.

32. Prema tome, sud koji je uputio zahtjev pita se o vezi između sustava ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava i nacionalnih pravila u području stečajnog prava u okolnostima poput onih o kojima je riječ u ovom slučaju.

<sup>4</sup> Presuda od 10. studenoga 2016., *Private Equity Insurance Group* (C-156/15, EU:C:2016:851)

2. Utvrđuje li Direktiva 2002/47 obvezu državama članicama da osiguraju da primatelj može izvršiti ugovor o financijskom kolateralu u slučaju svojeg stečaja?

*a) Stajališta stranaka*

33. Ūkio bankas procjenjuje da nije potrebno odgovoriti na dio prvog prethodnog pitanja koji se odnosi na pravo primatelja na ispunjenje svoje tražbine putem financijskog kolateralu u okolnostima poput onih o kojima je riječ u ovom slučaju. Taj dio prvog prethodnog pitanja odnosi se na specifičnu situaciju u kojoj se dužnik u pravnom odnosu nastalom postojanjem bankovnog računa (banke) podudara s primateljem u pravnom odnosu koji proizlazi iz davanja financijskog kolateralu. Međutim, pravni odnosi između banaka i vlasnika bankovnih računa nisu obuhvaćeni Direktivom 2002/47, već samo nacionalnim pravom.

34. Litavska vlada smatra da članak 4. stavak 5. Direktive 2002/47 ne obvezuje države članice da osiguraju da nakon otvaranja stečajnog postupka nad primateljem on može naplatiti svoju tražbinu iz financijskog kolateralu. Prema mišljenju te vlade, članci 4. i 8. Direktive 2002/47 propisuju zaštitu primatelja u slučaju otvaranja stečajnog postupka nad davateljem. To je osobito tako budući da Direktiva 2002/47 uređuje prava davatelja na minimalan način.

35. S druge strane, Komisija smatra da je cilj članka 4. stavka 5. Direktive 2002/47 zaštititi obje stranke ugovora o financijskom kolateralu od učinaka stečajnog postupka.

36. Aviabaltika procjenjuje da članak 4. stavak 5. Direktive 2002/47 na jasan i jednoznačan način dodjeljuje primatelju pravo unovčiti financijski kolateral neovisno o otvaranju stečajnog postupka nad njim kada do događaja izvršenja dođe nakon otvaranja tog postupka.

*b) Tumačenje članka 4. stavka 5. Direktive 2002/47*

37. U skladu s člankom 4. stavkom 5. Direktive 2002/47, „[d]ržave članice osiguravaju da ugovor o financijskom kolateralu može stupiti na snagu u skladu sa svojim odredbama bez obzira na početak ili nastavak postupka likvidacije ili mjera reorganizacije koje se odnose na davatelja ili primatelja kolateralu”.

38. Prema mojem shvaćanju, tekst članka 4. stavka 5. Direktive 2002/47 ne ostavlja nikakvu sumnju u pogledu činjenice da ta odredba uređuje slučajeve u kojima je stečajni postupak otvoren nad primateljem ili davateljem<sup>5</sup>. Stoga, tekst članka 4. stavka 5. te direktive jednoznačan je u pogledu činjenice da su države članice dužne propisati pravni okvir koji jamči da ugovor o financijskom kolateralu može biti izvršen na načine predviđene u odredbama tog ugovora bez obzira na otvaranje stečajnog postupka nad primateljem.

39. Međutim, ta utvrđenja ne omogućavaju odluku da su države članice obvezne usvojiti propis u skladu s kojim financijski kolateral nije uključen u stečajnu masu primatelja.

<sup>5</sup> Vidjeti u tom smislu Devos, D., *The Directive 2002/47/EC on Financial Collateral Arrangements of June 6, 2002*, De Walsche, A., Vandersanden, G., *Mélanges en hommage à Jean-Victor Louis*, vol. II, Bruxelles, Editions de l'Université de Bruxelles, 2003., str. 269.

3. *Utvrđuje li Direktiva 2002/47 način na koji mora biti osigurana mogućnost izvršenja ugovora o financijskom kolateralu kada je nad primateljem otvoren stečajni postupak?*

*a) Stajališta stranaka*

40. Litavska vlada smatra da se isključenje financijskog kolaterala iz stečajne mase primatelja ne smije smatrati nužnom mjerom za ispravno prenošenje Direktive 2002/47. Nadalje, ta vlada napominje da financijski kolateral deponiran u gotovini kod kreditne institucije također potpada pod područje primjene Direktive 2014/49/EU<sup>6</sup>. Ta direktiva ne spominje financijski kolateral kao institut kojem treba dodijeliti poseban status. On je osiguran kao depozit i, kao i ostali depoziti, uključen je u stečajnu masu kreditne institucije.

41. U tom smislu, Ūkio bankas ističe da u pravu Unije ne postoji opće načelo koje bi zahtijevalo da se dobra primljena od druge osobe čuvaju zasebno od vlastite imovine. Da je zakonodavac Unije želio takvo rješenje, usvojio bi precizno i izričito pravilo u tom pogledu. Ūkio bankas poziva se na više akata sekundarnog prava Unije u potporu svojem stajalištu.

42. Suprotno stajalištima litavske vlade i Ūkio bankasa, Aviabaltika i Komisija smatraju da isplata sredstava kao financijskog kolaterala zasnivanjem posebnog založnog prava ne može dovesti do uključenja tih sredstava u imovinsku masu primatelja.

43. Konkretnije, Aviabaltika osporava pretpostavku na kojoj se zasniva prvo prethodno pitanje. Naime, u ovom slučaju, sredstva dana kao financijski kolateral ne čine dio imovine primatelja.

44. Komisija se detaljnije očituje o tom aspektu. Ona smatra da u okviru Direktive 2002/47 treba razlikovati dvije vrste ugovora o financijskom kolateralu, odnosno ugovore zasnivanjem posebnog založnog prava i ugovore s prijenosom prava vlasništva. Prema mišljenju Komisije, financijski kolateral dan na temelju ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava ne mora činiti dio imovinske mase primatelja u slučaju njegove likvidacije. Komisija napominje da je u nacrtu predmetne direktive predvidjela uvodnu izjavu 13., čija je druga rečenica u pogledu ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava navodila da davatelj može zadržati vlasništvo nad založenim iznosom i imati zaštićena prava u slučaju stečaja primatelja<sup>7</sup>. Iako tekst uvodne izjave 13. iz Nacrta direktive 2002/47 nije ušao u Direktivu 2002/47, odvajanje ugovora o financijskom kolateralu na dvije kategorije nije se uklonilo. Naime, prema mišljenju Komisije, tumačenje prema kojem bi davatelj izgubio svoje pravo vlasništva na gotovini danoj u okviru ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava poništilo bi razliku između dvije kategorije ugovora.

*b) Učinci prijenosa sredstava na bankovni račun i davanja financijskog kolaterala*

45. Kao prvo, treba primijetiti da Aviabaltika i Komisija u svojim očitovanjima ne navode stečajnu masu primatelja, već njegovu imovinsku masu. Naime, čini se da Aviabaltika i Komisija smatraju da se u ovom slučaju pitanje držanja financijskog kolaterala izvan stečajne mase ne treba postavljati s obzirom na to da se radi o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava.

46. Točno je da se u pravnoj teoriji iznosilo da, kada je riječ o ugovoru o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava u smislu Direktive 2002/47, vjerovnici primatelja nemaju pravo na sredstva dana kao financijski kolateral jer ona u konačnici ne čine dio imovine primatelja<sup>8</sup>.

<sup>6</sup> Direktiva 2014/49/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 16. travnja 2014. o sustavima osiguranja depozita (SL 2014., L 173, str. 149.)

<sup>7</sup> Vidjeti Prijedlog direktive Europskog parlamenta i Vijeća o financijskom kolateralu (COM(2001) 168 od 27. ožujka 2001.).

<sup>8</sup> Vidjeti T’Kint, F., Derijcke, W., La Directive 2002/47/CE concernant les contrats de garantie financière au regard des principes généraux du droit des sûretés, Euredia, 2003., sv. 1., str. 55.

47. Međutim, pokazalo se da u ovom slučaju nije tako. Iz zahtjeva za prethodnu odluku proizlazi da na temelju litavskog zakonodavstva prijenos sredstava na bankovni račun dovodi do gubitka prava vlasništva nad tim sredstvima.

48. Nadalje, u odgovoru na pitanje koje je postavio Sud na raspravi litavska vlada je izjavila da, kada se radi o kolateralu danom u gotovini uplaćenom na račun otvoren kod primatelja, razlika između ugovora o kolateralu s prijenosom prava vlasništva i ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava utvrđuje se ovisno o vlasniku predmetnog računa. Kada je taj račun otvoren u ime davatelja, radi se o ugovoru o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava, dok se u slučaju u kojem je primatelj vlasnik računa radi o ugovoru o kolateralu s prijenosom prava vlasništva.

49. Stoga, čini mi se da razlog zbog kojeg se sud koji je uputio zahtjev pita o držanju financijskog kolaterala izvan stečajne mase primatelja u ovom slučaju proizlazi iz činjenice da, prema tumačenju litavskog zakonodavstva u nacionalnoj sudskoj praksi, prijenos sredstava na bankovni račun (bez obzira na vlasnika) dovodi do dodjeljivanja sredstava banci<sup>9</sup>.

50. U tom kontekstu, treba primijetiti da stajalište suda koji je uputio zahtjev nije očito kada se radi o identifikaciji predmeta financijskog kolaterala.

51. S jedne strane, u svoja prva dva prethodna pitanja sud koji je uputio zahtjev spominje sredstva na bankovnom računu kao i pravo zahtijevanja tih sredstva kada se poziva na financijski kolateral. S druge strane, taj sud u svojem zahtjevu navodi da treba smatrati da se u ovom slučaju financijski kolateral sastoji od prava zahtijevati sredstva na bankovnom računu otvorenom u ime Aviabaltike kod Ūkio bankasa.

52. U svakom slučaju, čini mi se da je prema mišljenju suda koji je uputio zahtjev za vraćanjem tih sredstava također uključen u stečajnu masu primatelja kolaterala. Zbog toga se taj sud u svoja prva dva prethodna pitanja pita o držanju sredstava i tražbine izvan stečajne mase primatelja kolaterala.

### *c) Zaštita mogućnosti izvršenja financijskog kolaterala*

53. Aviabaltika i Komisija smatraju da, kada se radi o ugovoru o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava, Direktiva 2002/47 obvezuje države članice da osiguraju da financijski kolateral nije uključen u imovinsku masu primatelja. Posljedično, financijski kolateral ne bi mogao biti uključen u stečajnu masu tog primatelja.

54. Odvojeno držanje predmeta financijskog kolaterala u vrijeme njegova davanja stoga je jedino rješenje u skladu s člankom 4. stavkom 5. Direktive 2002/47.

55. Međutim, nisam uvjeren takvim kategoričnim pristupom. Treba podsjetiti da je, u skladu s člankom 288. UFEU-a, direktiva, uključujući stoga i Direktivu 2002/47, obvezujuća u pogledu rezultata koji je potrebno postići za svaku državu članicu kojoj je upućena, a odabir oblika i metoda postizanja tog rezultata prepušten je nacionalnim tijelima.

56. U tom kontekstu, treba napomenuti da između pravnih sustava država članica u području stečajnog prava postoje duboke razlike. Isto vrijedi i kada se radi o nacionalnim odredbama o učincima davanja predmeta financijskog kolaterala primatelju.

<sup>9</sup> Vidjeti također sažetak nacionalne sudske prakse u točkama 27. do 30. ovog mišljenja.



57. Zato je zakonodavac odlučio da neće usvojiti akt o financijskom kolateralu kao instrumentu Unije jedinstvenog karaktera. Umjesto toga, nastojao je uvesti sustav financijskog kolaterala s najmanjim mogućim utjecajem na važeći pravni okvir u državama članicama<sup>10</sup>.

58. Smatram da također zbog toga članak 4. stavak 5. Direktive 2002/47 obvezuje države članice da osiguraju da ugovor o financijskom kolateralu može stupiti na snagu „bez obzira na”, među ostalim, otvaranje stečajnog postupka nad primateljem. Korištenjem teksta druge rečenice uvodne izjave 12. Direktive 2002/47, koja odgovara članku 4. stavku 5. te direktive, radi se o „zaštiti” ugovora o financijskom kolateralu od određenih odredbi stečajnog prava. Takav je pristup također potvrđen u obrazloženju Nacrta direktive 2002/47, u skladu s kojim ta direktiva u ograničenoj mjeri nastoji izuzeti ugovore o kolateralu iz određenih odredbi zakona o stečaju, osobito onih koji mogu sprečavati izvršenje kolaterala<sup>11</sup>.

59. U tom kontekstu, napominjem da Direktiva 2002/47 ne utvrđuje način na koji financijski kolateral mora biti „zaštićen” od nacionalnih odredbi u području stečajnog prava. U svakom slučaju, suprotno drugim aktima sekundarnog prava Unije koje navodi Ÿkio bankas<sup>12</sup>, Direktiva 2002/47 ne zahtijeva da se financijski kolateral zadrži odvojeno u vrijeme davanja. Stoga mi se ne čini da je zadržavanje financijskog kolaterala izvan imovinske mase primatelja jedino rješenje koje nameće Direktiva 2002/47.

60. Smatram da države članice mogu usvojiti različita rješenja prilikom prenošenja Direktive 2002/47 kako bi zaštitile financijski kolateral od nacionalnih pravila u području stečajnog prava na način da otvaranje stečajnog postupka nad primateljem ne bi moglo utjecati na izvršenje financijskog kolaterala.

61. Države članice mogu primjerice izmijeniti odredbe koje utvrđuju učinke stavljanja na raspolaganje financijskog kolaterala primatelju tako da ne ulazi u njegovu imovinsku masu u vrijeme davanja. One također mogu izmijeniti nacionalne odredbe u području stečajnog prava koje uređuju imovinu koja čini dio stečajne mase. Nadalje, ne može se odmah isključiti rješenje prema kojem bi financijski kolateral bio uključen u stečajnu masu iako bi primatelj zadržao pravo unovčenja tog kolaterala neovisno o odvijanju stečajnog postupka.

62. S obzirom na gore navedenu argumentaciju, predlažem Sudu da na prvo prethodno pitanje odgovori da članak 4. stavak 5. Direktive 2002/47 treba tumačiti na način da su države članice obvezne donijeti pravni propis koji omogućava primatelju kolaterala da naplati svoju tražbinu iz financijskog kolaterala danog na temelju ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava unatoč činjenici da je do događaja izvršenja došlo nakon otvaranja stečajnog postupka nad tim primateljem. Na državama članicama je da ustanove način koji bi morao osigurati mogućnost izvršenja ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava kada je nad primateljem otvoren takav postupak.

10 Vidjeti u tom smislu obrazloženje Prijedloga direktive Europskog parlamenta i Vijeća o financijskom kolateralu (COM(2001) 168 od 27. ožujka 2001., u daljnjem tekstu: obrazloženje nacrta, točka 2.3.).

11 Vidjeti obrazloženje nacrta, točka 2.1.

12 Vidjeti osobito članak 39. i članak 48. stavak 7. Uredbe (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća od 4. srpnja 2012. o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju (SL 2012., L 201, str. 1.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 6., svezak 11., str. 209). Vidjeti također članak 10. Direktive (EU) 2015/2366 Europskog parlamenta i Vijeća od 25. studenoga 2015. o platnim uslugama na unutarnjem tržištu, o izmjeni direktiva 2002/65/EZ, 2009/110/EZ i 2013/36/EU te Uredbe (EU) br. 1093/2010 i o stavljanju izvan snage Direktive 2007/64/EZ (SL 2015., L 337, str. 35.). Članak 10. Direktive 2015/2366 predviđa dva načina koji ispunjavaju zahtjeve povezane sa zaštitom novčanih sredstava. Države članice mogu birati između odvojenog držanja novčanih sredstava (članak 10. stavak 1. točka (a)) i nametanja obveze osiguranja predmetnih novčanih sredstava (članak 10. stavak 1. točka (b)).

## **B. Drugo prethodno pitanje**

63. Svojim drugim prethodnim pitanjem sud koji je uputio zahtjev nastoji utvrditi dodjeljuje li Direktiva 2002/47 davatelju pravo zahtijevati da primatelj prvo namiri osiguranu tražbinu iz financijskog kolaterala te nameće li tom primatelju odgovarajuću obvezu u pogledu naplate svoje tražbine iz tog kolaterala.

### *1. Stajališta stranaka*

64. Ūkio bankas na prvom mjestu tvrdi da banka u slučaju stečaja nema mogućnost naplatiti svoju tražbinu iz financijskog kolaterala kada se ona sastoji od sredstava na računu koji je davatelj otvorio u banci.

65. Kao drugo, Ūkio bankas navodi da Direktiva 2002/47 dodjeljuje primatelju pravo odlučiti o načinu na koji će izvršiti svoju tražbinu prema davatelju. Članak 4. stavci 1. i 5. kao i članak 2. stavak 1. točka (l) te direktive odnose se na mogućnost unovčenja financijskog kolaterala. Članak 4. Direktive 2002/47 u staccima 1. i 5. redom koristi izraze „da [...] primatelj [...] bude u mogućnosti unovčiti na sljedeće načine financijski kolateral” i „da ugovor o financijskom kolateralu može stupiti na snagu u skladu sa svojim odredbama”<sup>13</sup>. Što se tiče članka 2. stavka 1. točke (l) Direktive 2002/47, on propisuje da u slučaju događaja izvršenja „primatelj kolaterala ima pravo unovčiti ili zaplijeniti financijski kolateral ili stupa na snagu odredba o konačnom netiranju”<sup>14</sup>.

66. U istom duhu, litavska vlada među ostalim smatra da su na temelju članka 4. stavka 1. Direktive 2002/47 države članice obvezne osigurati da primatelj kolaterala može koristiti sredstva unovčenja kolaterala propisana tom odredbom.

67. S druge strane, Aviabaltika je na raspravi tvrdila da izrazi koje navode Ūkio bankas i litavska vlada znače da primatelj može odlučiti želi li naplatiti svoje tražbine prema davatelju ili ne.

68. Aviabaltika nadalje smatra da članak 4. stavci 1. i 5. Direktive 2002/47 ne uređuje izričito pitanje obveze primatelja da naplati svoju tražbinu prvo iz danog kolaterala. Postojanje i opseg takve obveze morali bi se ustvari utvrditi na temelju ugovora sklopljenog između stranaka, uzimajući u obzir nacionalne odredbe primjenjive na taj ugovor i ciljeve Direktive 2002/47. Polazeći od te premise, Aviabaltika smatra da pretpostavka prema kojoj treba prvo unovčiti kolateral predstavlja implicitnu odredbu ugovora.

69. U tom smislu Komisija smatra da članak 4. stavke 1. i 5. Direktive 2002/47 treba tumačiti na način da dodjeljuju davatelju pravo zahtijevati da primatelj prvo namiri svoju tražbinu putem kolaterala predviđenog ugovorom, osim ako tim ugovorom nije određeno drukčije.

### *2. Načini unovčenja financijskog kolaterala*

70. Na jezičnoj je razini očito da članak 2. stavak 1. točka (l) i članak 4. stavci 1. i 5. Direktive 2002/47 podrazumijevaju više mogućnost nego obvezu unovčiti financijski kolateral.

<sup>13</sup> Moje isticanje

<sup>14</sup> Moje isticanje

71. Međutim, treba uzeti u obzir da primatelj ima pravo unovčiti financijski kolateral kada nastupi „događaj [njegova] izvršenja” u smislu članka 2. stavka 1. točke (l) te direktive. Ne radi se dakle o sigurnom događaju, već o pretpostavci. Posljedično, okolnost da je događaj izvršenja nesiguran može objasniti zbog čega se članak 4. stavak 5. Direktive 2002/47 odnosi na mogućnost da ugovor o financijskom kolateralu može stupiti na snagu bez obzira na otvaranje stečajnog postupka.

72. Što se tiče korištenja izraza „primatelj kolaterala *bude u mogućnosti* unovčiti [financijski kolateral]” iz članka 4. stavka 1. Direktive 2002/47 i „primatelj kolaterala ima pravo unovčiti [...] financijski kolateral” iz članka 2. stavka 1. točke (l) te direktive, primjećujem da te odredbe propisuju više načina za unovčenje financijskog kolaterala. To bi moglo objasniti zbog čega se ne radi o obvezi korištenja jednog od tih načina, već o mogućnosti.

73. Vidljivo je da tumačenje izraza iz tih predmetnih odredbi koji se odnose na mogućnost unovčenja financijskog kolaterala, osobito članak 4. stavci 1. i 5., ne omogućava jednoznačno odgovoriti na drugo prethodno pitanje.

74. Međutim, treba primijetiti da članak 4. stavci 1. i 5. Direktive 2002/47 upućuje na ugovorne odredbe radi utvrđivanja načina izvršenja financijskog kolaterala. Nadalje, više odredbi Direktive 2002/47, kao i članak 4. stavak 5. te direktive, jednako dodjeljuju određenu vrijednost „*stipulations*” (odredbama)<sup>15</sup> ugovora o financijskom kolateralu ili njegovim „*modalités*” (odredbama)<sup>16</sup>. Te odredbe nastoje osigurati da ugovor o financijskom kolateralu bude izvršen u skladu s inicijalnim dogovorom između stranaka, neovisno o svim vanjskim okolnostima, uključujući i otvaranje stečajnog postupka.

75. Iz toga slijedi da u okviru Direktive 2002/47 dogovori između stranaka ugovora o financijskom kolateralu imaju poseban status. Stoga se može tvrditi da ta direktiva prije svega nastoji poštovati namjere stranaka izražene prilikom sklapanja ugovora o financijskom kolateralu. Posljedično, odgovor na drugo prethodno pitanje ovisi o tumačenju ugovora o financijskom kolateralu sklopljenog između stranaka u glavnom predmetu.

76. Međutim, suprotno onomu što tvrde Aviabaltika i Komisija, ja ne smatram da Direktiva 2002/47 uvodi pretpostavku prema kojoj je primatelj obavezan naplatiti svoju tražbinu iz financijskog kolaterala, osim ako ugovor o financijskom kolateralu ne određuje drukčije. Ta problematika osobito ovisi o rješenjima koje nacionalni zakonodavci usvoje kada se radi o tumačenju ugovora sklopljenih između pojedinaca.

77. Dakle, treba utvrditi da članak 4. stavke 1. i 5. Direktive 2002/47 treba tumačiti na način da ne obvezuju primatelja kolaterala da namiri svoju tražbinu prvo putem kolaterala danog na temelju ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava.

### 3. Posljedice predloženog rješenja na povrat neiskorištenog kolaterala davatelju

78. Sklon sam tezi koju su iznijeli Aviabaltika i Komisija prema kojoj činjenica da primatelj nije obavezan namiriti svoju tražbinu prvo putem kolaterala može sprečavati učinkovit povrat tog kolaterala davatelju u slučaju stečaja primatelja, tako da bi u praksi taj davatelj morao primatelju dvaput platiti novčani iznos financijskog kolaterala.

<sup>15</sup> Vidjeti članak 5. stavak 1. Direktive 2002/47.

<sup>16</sup> Vidjeti članak 6. stavak 1. kao i članak 7. stavak 1. Direktive 2002/47.

79. Međutim, uzimajući u obzir prva dva rješenja razmotrena u točki 61. ovog mišljenja, odnosno prvo, držanje financijskog kolaterala izvan imovinske mase primatelja i drugo, njegovo držanje izvan stečajne mase tog primatelja, davatelj bi trebao imati pravo povrata kolaterala i nadoknade u cijelosti, neovisno o otvaranju stečajnog postupka. Vidljivo je da ta dva rješenja imaju trajan učinak tako da činjenica da je primatelj namiren na drugoj imovini davatelja ne dovodi do rizika da davatelj ne bi mogao povratiti neiskorišteni kolateral.

80. Takav rizik međutim postoji u pogledu trećeg rješenja razmotrenog u točki 61. ovog mišljenja, odnosno u situaciji u kojoj je financijski kolateral uključen u stečajnu masu. U tom slučaju, primatelj bi mogao namiriti svoju tražbinu na drugoj imovini davatelja koji bi stoga bio prisiljen povratiti neiskorišteni kolateral u okviru stečajnog postupka prema redosljedu vjerovnika određenom nacionalnim odredbama. Posljedično, moglo bi se u određenim slučajevima dogoditi da davatelj ne bi mogao učinkovito povratiti financijski kolateral, iako je primatelj namirio svoju tražbinu na drugoj imovini davatelja.

81. Međutim, nisam siguran da je to rješenje u skladu s ciljevima koje je predvidio zakonodavac Unije.

82. Na općoj razini, sustav uveden Direktivom 2002/47, u skladu s uvodnom izjavom 3. te direktive, doprinosi integriranju i ekonomičnosti financijskog tržišta kao i stabilnosti financijskog sustava Unije.

83. Što se tiče odnosa između sustava financijskog kolaterala uvedenog Direktivom 2002/47 i nacionalnih pravila u području stečajnog prava, uvodna izjava 5. te direktive navodi da ona nastoji poboljšati pravnu sigurnost ugovora o financijskom kolateralu.

84. Nadalje, druga rečenica uvodne izjave 12. Direktive 2002/47 ne govori o „zaštiti” primatelja ili davatelja, već o „zaštiti” ugovora o financijskom kolateralu od nacionalnih odredbi u području stečajnog prava. Osim toga, treba primijetiti da uvodna izjava 11. Direktive 2002/47, iako se odnosi na njezino područje primjene, također navodi da ta direktiva nastoji zaštititi ugovore o financijskom kolateralu koji ispunjavaju formalne uvjete predviđene navedenom direktivom. U skladu s tim, Sud je u točki 50. presude *Private Equity Insurance Group*<sup>17</sup> naveo da sustav uveden Direktivom 2002/47 daje prednost financijskom kolateralu samom po sebi.

85. Gore izložena razmatranja omogućavaju utvrditi da Direktiva 2002/47 ne nastoji samo osigurati mogućnost unovčenja financijskog kolaterala u slučaju stečaja jedne od stranaka, već uvesti poseban sustav za ugovor o financijskom kolateralu kao instrumentu koji obilježava njegova pravna sigurnost i koji, kako navode uvodne izjave 3. i 17. te direktive, omogućava doprinijeti stabilnosti financijskog sustava Unije.

86. Ne smatram da je taj cilj u skladu s rješenjem koje proizlazi iz nacionalnog zakonodavstva prema kojem je davatelj kolaterala obavezan primatelju drugi put platiti novčani iznos financijskog kolaterala u okolnostima poput onih o kojima je riječ u glavnom postupku.

87. To je tim više tako jer bi u određenim slučajevima takvo rješenje moglo dovesti do stečaja davatelja. Međutim, iz uvodne izjave 17. Direktive 2002/47 proizlazi da sustav financijskog kolaterala uveden tom direktivom nastoji suzbiti učinke zaraze u slučaju da jedna stranka ne ispuni ugovor o financijskom kolateralu.

88. Stoga, mogućnost namirenja tražbine na drugoj imovini davatelja ne bi trebala spriječiti tog davatelja da učinkovito povрати financijski kolateral bez obzira na otvaranje stečajnog postupka nad primateljem. U suprotnom, primatelj bi se sustavno poticao da namiri svoju tražbinu na drugoj imovini davatelja kako bi zapravo primio dvostruki iznos financijskog kolaterala.

<sup>17</sup> Vidjeti presudu od 10. studenoga 2016., *Private Equity Insurance Group* (C-156/15, EU:C:2016:851).

89. S obzirom na gore navedenu argumentaciju, predlažem Sudu da na drugo prethodno pitanje odgovori da članak 4. stavke 1. i 5. Direktive 2002/47 treba tumačiti na način da ne obvezuje primatelja kolaterala da svoju tražbinu naplati prvo putem kolaterala danog na temelju ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava. Takva obveza može međutim proizlaziti iz odredbi ugovora o financijskom kolateralu koje se tumače u skladu s odredbama prava primjenjivog na taj ugovor. U svakom slučaju, mogućnost namirenja tražbine iz druge imovine davatelja nakon nastupanja događaja izvršenja financijskog kolaterala ne bi smjela spriječiti tog davatelja da učinkovito povрати neiskorišteni kolateral u slučaju otvaranja stečajnog postupka nad primateljem.

### ***C. Treće prethodno pitanje***

#### ***1. Dopuštenost***

90. Trećim prethodnim pitanjem postavljenim pod pretpostavkom da će Sud na drugo pitanje odgovoriti niječno, sud koji je uputio zahtjev želi da Sud pojasni treba li davatelj imati pravo prvenstva u odnosu na druge vjerovnike insolventnog primatelja kako bi mogao povratiti financijski kolateral kada je primatelj namirio svoju tražbinu iz druge imovine davatelja.

91. Treba napomenuti da, prema mojem shvaćanju, treće prethodno pitanje nema nikakve veze s predmetom spora u glavnom postupku tako da bi se njegova dopuštenost mogla dovesti u pitanje.

92. To se pitanje odnosi na odvijanje postupka stečaja otvorenog nad Ūkio bankasom. U tom pogledu, podsjećam da je, sukladno zahtjevu za prethodnu odluku, sud koji je otvorio stečajni postupak nad Ūkio bankasom priznao tražbinu Aviabaltike prema Ūkio bankasu na strani obveza potonjeg<sup>18</sup>.

93. Međutim, glavni predmet se vodi između Ūkio bankasa i Aviabaltike o izvršenju ugovora iz 2011. i 2012. Nadalje, iz zahtjeva za prethodnu odluku ne proizlazi da je Aviabaltika uputila protuzahtjev protiv Ūkio bankasa. Tako sud koji je uputio zahtjev u glavnom postupku nije pozvan odlučivati o pitanjima koja se odnose na namirenje tražbine Aviabaltike prema Ūkio bankasu u okviru stečajnog postupka.

94. Stoga, ne vjerujem da bi odgovor na treće prethodno pitanje bio koristan za rješavanje spora u glavnom postupku.

95. Ističem nadalje da sud koji je uputio zahtjev ne navodi nikakvo pravilo litavskog prava koje bi moglo utjecati na redosljed vjerovnika primatelja i dati prednost davatelju kolaterala. Posljedično, smatram da litavski zakonodavac prilikom prenošenja Direktive 2002/47 nije odlučio zaštititi prava davatelja, zahvaljujući nacionalnim odredbama u području stečajnog prava koje određuju redosljed prema kojem bi vjerovnici insolventnog poduzetnika trebali biti namireni.

96. U svakom slučaju, treće prethodno pitanje je relevantno jedino u slučaju da je financijski kolateral uključen u stečajnu masu primatelja. Prema mojoj analizi prvog prethodnog pitanja, takvo je rješenje načelno dopušteno Direktivom 2002/47<sup>19</sup>. Osim toga, iz zahtjeva za prethodnu odluku proizlazi da je upravo to rješenje predviđeno u litavskoj sudskoj praksi.

<sup>18</sup> Vidjeti točku 13. ovog mišljenja.

<sup>19</sup> Vidjeti točku 61. ovog mišljenja.

97. Nadalje, kad je riječ o tome treba li davatelj imati pravo prvenstva u odnosu na druge vjerovnike insolventnog primatelja kako bi mogao povratiti financijski kolateral čim je primatelj namirio svoju tražbinu iz druge imovine davatelja, iz mog odgovora na drugo prethodno pitanje proizlazi da mogućnost namirenja tražbine iz druge imovine davatelja ne bi smjela spriječiti tog davatelja da učinkovito povрати neiskorišteni kolateral.

98. Međutim, u okviru trećeg prethodnog pitanja, sud koji je uputio zahtjev dvoumi se o mogućnosti namirenja neiskorištenog kolaterala kada je nad primateljem otvoren stečajni postupak. Konkretnije, taj sud želi znati može li Direktiva 2002/47 utjecati na nacionalne odredbe u području stečajnog prava koje određuju redosljed prema kojem vjerovnici primatelja trebaju biti namireni. Tu problematiku nisam razmotrio u okviru svoje analize o drugom prethodnom pitanju.

99. Iako priznajem hipotetski karakter svojih razmišljanja o trećem prethodnom pitanju, smatram da je analiza tog pitanja korisna u mjeri u kojoj se odnosi na obvezu država članica da dodijele pravo prvenstva davatelju tako da bi mogao povratiti neiskorišteni kolateral kada je on uključen u stečajnu masu primatelja, kako bi se razmotrili svi pravni aspekti glavnog predmeta.

## *2. Utjecaj Direktive 2002/47 na nacionalne odredbe u području stečajnog prava*

100. Ūkio bankas smatra da Direktiva 2002/47 ne dodjeljuje davatelju nikakvo pravo prvenstva u odnosu na druge vjerovnike primatelja u okviru stečajnog postupka za povrat financijskog kolaterala te da treba primijeniti načelo jednakog postupanja prema vjerovnicima insolventne banke. Aviabaltika, litavska vlada i Komisija smatraju da odredbe Direktive 2002/47 ne uređuju redosljed prema kojem vjerovnici insolventnog poduzetnika trebaju biti namireni.

101. Ja međutim nisam uvjeren da nedostatak odredbi u Direktivi 2002/47 koje određuju redosljed vjerovnika podrazumijeva da ta direktiva ne može, prilikom prenošenja, utjecati na nacionalne odredbe koje uređuju redosljed prema kojem bi vjerovnici insolventnog poduzetnika trebali biti namireni.

102. U slučaju da nacionalni zakonodavac odluči uključiti financijski kolateral dan na temelju ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava u stečajnu masu insolventnog primatelja, taj bi zakonodavac trebao preuzeti posljedice svojeg izbora te ih odraziti u nacionalnim odredbama u području stečajnog prava, uključujući i odredbe koje utvrđuju redosljed prema kojem bi vjerovnici insolventnog poduzetnika trebali biti namireni.

103. Kao prvo, u točki 59. mojeg mišljenja u predmetu *Private Equity Insurance Group*<sup>20</sup>, pozivajući se na argumente određenih zainteresiranih osoba koje su smatrale da zaštita dodijeljena financijskim kolateralom prilikom njegova unovčenja može utjecati na redosljed vjerovnika uređen nacionalnim odredbama u području stečajnog prava, napomenuo sam da se sa stajališta sustava uspostavljenog Direktivom 2002/47 ne postavlja pitanje položaja vjerovnika u stečajnom postupku jer se tom direktivom samo namjerava osigurati pravo na unovčenje kolaterala u svim slučajevima njegova izvršenja. Smatram da se Sud složio s tim mišljenjem u svojoj presudi. U presudi *Private Equity Insurance Group*<sup>21</sup>, Sud je presudio da „je [...] razlika u postupanju [prema vjerovnicima koji proizlaze iz posebnog karaktera financijskog jamstva] utemeljena na objektivnom kriteriju povezanom s legitimnim ciljem Direktive 2002/47, a to je povećanje pravne sigurnosti i učinkovitosti financijskih kolaterala kako bi se osigurala stabilnost financijskog sustava.”

20 Vidjeti moje mišljenje u predmetu *Private Equity Insurance Group* (C-156/15, EU:C:2016:586).

21 Vidjeti presudu od 10. studenoga 2016., *Private Equity Insurance Group* (C-156/15, EU:C:2016:851, točka 51.).

104. Kao drugo, na razini utjecaja na redosljed vjerovnika, ne vidim značajnu razliku između držanja financijskog kolaterala danog na temelju ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava izvan stečajne mase primatelja i izmjene redosljeda vjerovnika. U oba slučaja taj će se kolateral nadoknaditi davatelju, neovisno o zahtjevima drugih vjerovnika primatelja.

105. Kao treće, točno je da Direktiva 2002/47, u skladu sa svojim člankom 8. stavkom 4., ne utječe na opća pravila nacionalnog zakonodavstva u području stečajnog prava u pogledu ništetnosti sklopljenih transakcija, osobito u razdoblju koje je prethodilo početku postupka likvidacije.

106. Međutim, ne čini mi se da se ta odredba može tumačiti na način da, načelno, prilikom njezina prenošenja, Direktiva 2002/47 ne bi mogla utjecati na nacionalne odredbe u području stečajnog prava.

107. Članak 8. stavak 4. Direktive 2002/47 bio bi suvišan u slučaju da Direktiva 2002/47 ne može utjecati na ta pravila. Stoga sam prije sklon smatrati da ta odredba predstavlja iznimku od općeg pravila prema kojem su države članice ovlaštene izmijeniti nacionalne odredbe u području stečajnog prava kako bi osigurale tražene ciljeve te direktive.

108. Posljedično smatram da bi u slučaju u kojem nacionalni zakonodavac odluči uključiti financijski kolateral dan na temelju ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava u stečajnu masu insolventnog primatelja taj zakonodavac bio obvezan dati pravo prvenstva davatelju u odnosu na druge vjerovnike uključene u stečajni postupak kako bi taj davatelj mogao učinkovito povratiti kolateral kada primatelj nije unovčio taj kolateral prije nastupa događaja njegova izvršenja.

109. S obzirom na gore navedenu argumentaciju te pod uvjetom da Sud odgovori na treće prethodno pitanje, predlažem da se odgovori na način da u slučaju u kojem nacionalni zakonodavac odluči uključiti financijski kolateral dan na temelju ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava u stečajnu masu insolventnog primatelja Direktiva 2002/47 zahtijeva da se davatelju da pravo prvenstva u odnosu na druge vjerovnike insolventnog primatelja, tako da bi davatelj mogao povratiti neiskorišteni kolateral kada je primatelj namirio svoju tražbinu iz druge imovine koja pripada tom davatelju.

## VI. Zaključak

110. S obzirom na gore navedenu argumentaciju, predlažem Sudu da na prethodna pitanja koja je uputio Lietuvos Aukščiausiasis Teismas (Vrhovni sud Litve) odgovori na sljedeći način:

1. Članak 4. stavak 5. Direktive 2002/47/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 6. lipnja 2002. o financijskom kolateralu treba tumačiti na način da su države članice obvezne donijeti pravni propis koji omogućava primatelju kolaterala da naplati svoju tražbinu iz financijskog kolaterala danog na temelju ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava unatoč činjenici da je do događaja izvršenja došlo nakon otvaranja stečajnog postupka nad tim primateljem. Na državama članicama je da ustanove način koji bi morao osigurati mogućnost izvršenja ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava kada je nad primateljem otvoren takav postupak.
2. Članak 4. stavke 1. i 5. Direktive 2002/47 treba tumačiti na način da ne obvezuje primatelja kolaterala da svoju tražbinu naplati prvo putem kolaterala danog na temelju ugovora o financijskom kolateralu zasnivanjem posebnog založnog prava. Takva obveza može međutim proizlaziti iz odredbi ugovora o financijskom kolateralu koje se tumače u skladu s odredbama prava primjenjivog na taj ugovor. U svakom slučaju, mogućnost namirenja tražbine iz druge imovine davatelja nakon nastupanja događaja izvršenja financijskog kolaterala ne bi smjela spriječiti tog davatelja da učinkovito povрати neiskorišteni kolateral u slučaju otvaranja stečajnog postupka nad primateljem.