



## Zbierka súdnych rozhodnutí

NÁVRHY GENERÁLNEHO ADVOKÁTA  
YVES BOT  
prednesené 12. novembra 2015<sup>1</sup>

**Vec C-483/14**

**KA Finanz AG  
proti  
Sparkassen Versicherung AG Vienna Insurance Group**

[návrh na začatie prejudiciálneho konania, ktorý podal Oberster Gerichtshof (Najvyšší súd, Rakúsko)]

„Návrh na začatie prejudiciálneho konania — Právo podnikov — Pojem ‚právo obchodných spoločností‘ — Cezhraničné zlúčenie alebo splynutie spoločností — Ochrana veriteľov — Rozhodné právo a kolízne normy v prípade cezhraničného zlúčenia alebo splynutia spoločností — Práva držiteľov iných cenných papierov, s ktorými sú spojené osobitné práva a ktoré nie sú akciami“

1. V predloženej veci sa Oberster Gerichtshof (Najvyšší súd) pýta, ktoré právo je rozhodným právom v spore medzi preberajúcou spoločnosťou a veriteľom preberanej spoločnosti a či má v prípade cezhraničného zlúčenia preberajúca spoločnosť právo jednostranne ukončiť právny vzťah, ktorý existuje medzi ňou a upisovateľom podriadených dlhopisov, a tohto upisovateľa v celom rozsahu vyplatiť.

2. V týchto návrhoch vysvetlím dôvody, na základe ktorých sa domnievam, že v prípade, že sa preberajúca spoločnosť v priebehu zlúčenia uchýlila k emisii podriadených dlhopisov, ktoré sú takej povahy ako dlhopisy preskúmané vo veci samej, tieto dlhopisy prechádzajú na preberajúcu spoločnosť iba za predpokladu, že v deň zlúčenia takto vytvorený doplnkový kapitál ešte existoval, čo overiť prináleží vnútroštátnemu súdu. Ak to tak je, vysvetlím, prečo si myslím, že článok 14 ods. 1 smernice 2005/56/ES<sup>2</sup> sa má vykladať v tom zmysle, že v rámci cezhraničného zlúčenia také zmluvy, akými sú zmluvy, o aké ide vo veci samej, a ktoré uzavrela preberaná spoločnosť, prechádzajú na preberajúcu spoločnosť, v dôsledku čoho sa tak uplatní právo, ktoré si zmluvné strany vybrali v čase pôvodného uzavretia týchto zmlúv. Následne uvediem dôvody, na základe ktorých sa domnievam, že článok 4 ods. 1 a 2 tejto smernice, v spojení s článkom 13 ods. 1 tretej smernice 78/855/EHS<sup>3</sup> sa má vykladať v tom zmysle, že pohľadávky vzniknuté z finančných nástrojov, akými sú podriadené dlhopisy, o aké ide vo veci samej, môžu vzhľadom na svoju povahu požívať iba takú ochranu, ktorá je rovnocenná ochrane, ktorú by požívali pred cezhraničným zlúčením.

1 — Jazyk prednesu: francúzština.

2 — Smernica Európskeho parlamentu a Rady z 26. októbra 2005 o cezhraničných zlúčeníach alebo splynutiach kapitálových spoločností (Ú v. EÚ L 310, 2005, s. 1).

3 — Smernica Rady z 9. októbra 1978 o zlúčení a splynutí akciových spoločností, vychádzajúca z článku 54 ods. 3 písm. g) zmluvy (Ú. v. ES L 295, 1978, s. 36; Mim. vyd. 17/001, s. 42).

## I – Právny rámec

### A – Rímsky dohovor

3. Článok 1 Dohovoru o rozhodnom práve pre zmluvné záväzky, otvorený na podpis v Ríme 19. júna 1980<sup>4</sup>, znie:

„1. Ustanovenia tohto dohovoru sa uplatnia na zmluvné záväzky vo veciach s medzinárodným prvkom.

2. Nevzťahujú sa na:

...

e) otázky upravené právom obchodných spoločností a iných zapísaných alebo nezapísaných právnických osôb, ako sú vznik, právna subjektivita, vnútorná organizácia alebo zánik obchodných spoločností a iných zapísaných alebo nezapísaných právnických osôb, a osobnú právnú zodpovednosť predstaviteľov a členov za záväzky spoločnosti alebo právnickej osoby;

...“

4. Rímsky dohovor bol nahradený nariadením Európskeho parlamentu a Rady (ES) č. 593/2008 zo 17. júna 2008 o rozhodnom práve pre zmluvné záväzky (Rím I)<sup>5</sup>.

### B – Právo Únie

1. Tretia smernica 78/855

5. Cieľom tretej smernice 78/855 bolo zaručiť vo všetkých členských štátoch minimálnu úroveň ochrany záujmov spoločníkov a tretích osôb v prípade zlúčení a splynutí akciových spoločností.<sup>6</sup> Dbala najmä na to, aby zlúčenie alebo splynutie negatívne neovplyvnili záujmy veriteľov, vrátane držiteľov dlhopisov, a osôb, ktoré majú ďalšie práva voči spoločnostiam, ktoré sú predmetom zlúčenia alebo splynutia.<sup>7</sup>

6. Tretia smernica 78/855 tak stanovovala toto:

....

#### Článok 13

1. Právne predpisy členských štátov musia stanoviť primeraný systém ochrany záujmov veriteľov zlučovaných spoločností, nároky ktorých sú skoršieho dátumu ako uverejnenie návrhov podmienok splynutia a neboli splatné v čase tohto uverejnenia.

2. Z tohto hľadiska právne predpisy členského štátu minimálne stanovujú, že títo veritelia sú oprávnení získať primerané záruky, ak finančná situácia zlučovaných spoločností činí túto ochranu potrebnú a ak títo veritelia zatiaľ ešte nemajú také záruky.

4 — Ú. v. EÚ C 169, 2005, s. 10, ďalej len „Rímsky dohovor“.

5 — Ú. v. EÚ L 177, 2008, s. 6, ďalej len „nariadenie Rím I“.

6 — Pozri tretie a štvrté odôvodnenie tejto smernice.

7 — Pozri šieste odôvodnenie uvedenej smernice.

3. Táto ochrana môže byť odlišná pre veriteľov nadobúdajúcej spoločnosti a veriteľov nadobúdanej spoločnosti.

#### Článok 14

Bez toho, aby to boli dotknuté predpisy o spoločnom výkone ich práv, článok 13 platí pre držiteľov dlhopisov zlučovaných spoločností s výnimkou prípadov, keď zlúčenie schválili na schôdzi držiteľov dlhopisov, ak je taká schôdza stanovená vnútroštátnymi právnymi predpismi, alebo jednotlivými držiteľmi dlhopisov.

#### Článok 15

Držitelia iných cenných papierov, s ktorými sú spojené osobitné práva a ktoré nie sú akciami, musia v nadobúdajúcej spoločnosti dostať práva minimálne rovnocenné právam, ktoré mali v nadobúdanej spoločnosti, pokiaľ zmenu týchto práv neschválila schôdza držiteľov týchto cenných papierov, ak je taká schôdza stanovená vnútroštátnymi právnymi predpismi alebo jednotlivými držiteľmi týchto cenných papierov, alebo pokiaľ držiteľia nie sú oprávnení, aby nadobúdacia spoločnosť odkúpila späť ich cenné papiere.

...

#### Článok 19

1. Zlúčenie má tieto právne dôsledky, ktoré nastanú súčasne:

- a) prechod, a to tak vo vzťahoch medzi nadobúdanou spoločnosťou a nadobúdajúcou spoločnosťou a vo vzťahoch k tretím osobám, všetkých aktív a pasív nadobúdanej spoločnosti na nadobúdajúcu spoločnosť;
- b) akcionári nadobúdanej spoločnosti sa stávajú akcionármi nadobúdajúcej spoločnosti;
- c) nadobúdaná spoločnosť zanikne.

2. Žiadne akcie v nadobúdajúcej spoločnosti sa nevymieňajú za akcie nadobúdanej spoločnosti, ktoré drží buď:

- a) nadobúdajúca spoločnosť sama, alebo prostredníctvom osoby konajúcej vo vlastnom mene, ale v jej prospech;

alebo

- b) nadobúdaná spoločnosť samotná alebo prostredníctvom osoby, ktorá koná vo vlastnom mene, ale v jej prospech.

3. Predchádzajúcimi ustanoveniami nie sú dotknuté právne predpisy členských štátov, ktoré vyžadujú splnenie osobitných náležitostí na účinnosť prevodu určitých aktív, práv a pasív nadobúdanej spoločnosti voči tretím osobám. Nadobúdajúca spoločnosť môže splniť tieto náležitosti sama; právne predpisy členských štátov však môžu povoliť nadobúdanej spoločnosti, aby pokračovala v plnení týchto náležitostí po obmedzené obdobie, ktoré nemôže, s výnimkou výnimočných prípadov, byť stanovené na dlhšie ako na šesť mesiacov po nadobudnutí účinnosti zlúčenia.

...“

7. Tretia smernica 78/855 bola nahradená smernicou Európskeho parlamentu a Rady 2011/35/EÚ z 5. apríla 2011 o zlúčení a splynutí akciových spoločností<sup>8</sup>.

## 2. Smernica 2005/56

8. Cieľom smernice 2005/56 je uľahčiť cezhraničné zlúčenia alebo splynutia rôznych druhov kapitálových spoločností riadiacich sa právom rôznych členských štátov.<sup>9</sup>

9. V odôvodnení 3 uvedenej smernice sa uvádza:

„Aby sa uľahčili cezhraničné zlúčenia alebo splynutia, malo by sa stanoviť, že na každú spoločnosť ktorá sa podieľa na cezhraničnom zlúčení alebo splynutí, ako aj na každú zúčastnenú tretiu osobu sa naďalej vzťahujú predpisy a formálne náležitosti vnútroštátneho práva, ktoré by sa uplatňovalo v prípade vnútroštátneho zlúčenia alebo splynutia, ak nie je v tejto smernici ustanovené inak. Žiadne z predpisov a formálnych náležitostí vnútroštátneho práva, na ktoré odkazuje táto smernica, by nemali zavádzať obmedzenia slobody usadiť sa ani obmedzenia voľného pohybu kapitálu, ak nie sú odôvodnené podľa judikatúry Súdneho dvora [Európskej únie], a to najmä požiadavkou verejného záujmu, a sú zároveň potrebné a primerané na dosiahnutie takýchto prevažujúcich požiadaviek.“

10. Článok 4 smernice 2005/56 znie:

„1. Ak nie je v tejto smernici ustanovené inak,

- a) cezhraničné zlúčenia alebo splynutia sú možné len medzi spoločnosťami takých právnych foriem, ktoré sa môžu podieľať na zlúčení alebo splynutí podľa vnútroštátneho práva dotknutých členských štátov, a
- b) spoločnosť, ktorá sa podieľa na cezhraničnom zlúčení alebo splynutí, musí dodržať ustanovenia a formálne náležitosti podľa vnútroštátneho práva, ktorému podlieha. ...

2. K ustanoveniam a formálnym náležitostiam uvedeným v ods. 1 písm. b) patria najmä ustanovenia vzťahujúce sa na rozhodovací proces týkajúci sa zlúčenia alebo splynutia, berúc do úvahy cezhraničnú povahu zlúčenia alebo splynutia, ochranu veriteľov spoločností, ktoré sa podieľajú na zlúčení alebo splynutí, vlastníkov dlhopisov a cenných papierov alebo podielov, ako aj zamestnancov, pokiaľ ide o ich práva iné ako práva podľa článku 16. Členský štát môže prijať ustanovenia, týkajúce sa spoločností podieľajúcich sa na cezhraničnom zlúčení alebo splynutí, ktoré sa riadia jeho právnym poriadkom, na účely zaistenia primeranej ochrany menšinových spoločníkov, ktorí boli proti cezhraničnému zlúčeniu alebo splynutiu.“

11. Článok 14 tejto smernice stanovuje:

„1. Cezhraničné zlúčenie uskutočnené podľa článku 2 ods. 2 písm. a) a c) má odo dňa ustanoveného v článku 12 tieto účinky:

- a) všetky pohľadávky a záväzky preberanej spoločnosti prechádzajú na preberajúcu spoločnosť;
- b) spoločníci preberanej spoločnosti sa stávajú spoločníkmi v preberajúcej spoločnosti;
- c) preberaná spoločnosť zaniká.

8 — Ú. v. EÚ L 110, 2011, s. 1.

9 — Pozri odôvodnenie 1 tejto smernice.

...“

### C – Rakúske právo

12. § 226 ods. 1 zákona o akciových spoločnostiach (Aktiengesetz) z 31. marca 1965<sup>10</sup>, v znení uplatniteľnom na skutkový stav vo veci samej (ďalej len „AktG“), stanovuje, že veriteľom dotknutých spoločností musia byť za predpokladu, že v tomto smere prejavia svoju vôľu v lehote 6 mesiacov od zverejnenia zápisu zlúčenia alebo splynutia, poskytnuté záruky, pokiaľ nemôžu požiadať o vyplatenie. Toto právo však majú veritelia iba v prípade, že dôveryhodným spôsobom preukážu, že zlúčenie alebo splnutie predstavuje riziko pre uspokojenie ich pohľadávky. O tomto práve treba veriteľov informovať v rámci zverejnenia zápisu.

13. § 226 ods. 2 AktG spresňuje, že právo požadovať záruky nemajú tí veritelia, ktorí majú v konkurznom konaní právo na prednostné uspokojenie z podstaty, ktorá je vytvorená v súlade s právnymi predpismi na účely ich ochrany a ktorá je pod dohľadom príslušného orgánu.

14. Podľa § 226 ods. 3 AktG treba držiteľom dlhopisov a cenných papierov spojených s právom na účasť na zisku priznať rovnocenné práva alebo im zaplatiť primeranú kompenzáciu za zmenu týchto práv alebo za samotné právo.

15. Vnútroštátny súd uvádza, že týmto ustanovením sa preberá článok 15 tretej smernice 78/855.

### II – Spor vo veci samej

16. V priebehu roka 2005 upísala Sparkassen Versicherung AG Vienna Insurance Group (ďalej len „Sparkassen Versicherung“), so sídlom v Rakúsku, v rámci dvoch emisií podriadené dlhopisy, ktoré vydala Kommunalkredit International Bank Ltd (ďalej len „emitujúca spoločnosť“), so sídlom na Cypre.

17. Podľa § 3 ods. 1 emisných podmienok, ktoré sa vzťahujú na uvedené dve emisie, sa dlhopisy z prvej emisie úročia sadzbou 4,01 % a dlhopisy z druhej emisie sadzbou 3,84 %. Okrem toho v súlade s § 2 oboch týchto emisných podmienok predstavujú pohľadávky na základe týchto dlhopisov nezabezpečené a podriadené pohľadávky voči emitujúcej spoločnosti, ktoré sú rovnocenné tak navzájom, ako aj vo vzťahu k všetkým ostatným podriadeným pohľadávkam voči tejto spoločnosti. V prípade zrušenia, likvidácie alebo konkurzu uvedenej spoločnosti je možné pohľadávky vyplývajúce z dlhopisov uspokojiť až po uspokojení pohľadávok, ktoré nie sú podriadené. Na základe dlhopisov tak nie je možné vyplatiť žiadnu sumu až dovtedy, kým nie sú v plnom rozsahu uspokojené pohľadávky všetkých veriteľov emitujúcej spoločnosti, ktorých pohľadávky nie sú podriadené, alebo kým sa na tieto sumy nevytvoria dostatočné rezervy. Navyše držiteľ nie je oprávnený započítať svoje pohľadávky na základe dlhopisov s pohľadávkami emitujúcej spoločnosti. V oboch týchto § 2 sa tiež uvádza, že táto spoločnosť alebo tretia osoba nemôže v žiadnom momente v budúcnosti poskytnúť zmluvnú záruku na účely zabezpečenia práv, ktoré majú držiteľia na základe dlhopisov. Žiadnou budúcou dohodou nie je možné obmedziť podriadený charakter dlhopisov, tak ako je opísaný v uvedených § 2, ani predĺžiť dobu splatnosti dlhopisov alebo skrátiť uplatniteľnú lehotu na oznámenie.

18. § 4 ods. 1 písm. b) emisných podmienok, ktoré sa vzťahujú na uvedené dve emisie a ktoré sa týkajú výplaty úrokov, stanovujú, že splatenie nominálnej hodnoty a výplata úrokov sa môže uskutočniť len vtedy, ak vlastné prostriedky emitujúcej spoločnosti, ktoré treba zohľadniť, v dôsledku tejto výplaty nepoklesnú pod minimálne úrovne stanovené usmerneniami o výpočte vlastného kapitálu bánk, ktoré vydala Cyperská centrálna banka.

<sup>10</sup> — BGBl. I, 98/1965, s. 1089.



19. V § 9 ods. 1 týchto podmienok sa uvádza, že v prípade likvidácie alebo zrušenia emitujúcej spoločnosti (okrem prípadu, že k uvedenému dochádza na účely, resp. v dôsledku zlúčenia alebo splynutia, reštrukturalizácie alebo ozdravného plánu, pričom je emitujúca spoločnosť solventná, v rámci ktorých naďalej existujúca spoločnosť preberá v podstate všetky aktíva a záväzky emitujúcej spoločnosti) je každý držiteľ oprávnený vyhlásiť splatnosť svojho dlhopisu a požadovať jeho okamžité splatenie vo výške sumy predčasného splatenia, ako aj úroky, ktoré sú prípadne splatné ku dňu tohto splatenia.

20. Podľa § 12 ods. 1 uvedených podmienok sa forma a obsah dlhopisov, ako aj všetky práva a povinnosti držiteľov a emitujúcej spoločnosti spravujú nemeckým právom.

21. Na konci roka 2008 už emitujúca spoločnosť nespĺňala minimálne požiadavky týkajúce sa vlastného kapitálu, stanovené usmerneniami Cyperskej centrálnej banky. Preto viac nevyplácala úroky, tak ako boli tieto upravené v emisných podmienkach.

22. Dňa 18. septembra 2010 bolo do obchodného registra zapísané zlúčenie emitujúcej spoločnosti (preberaná spoločnosť) so spoločnosťou KA Finanz AG (ďalej len „KA Finanz“) (preberajúca spoločnosť), so sídlom v Rakúsku. Vnútroštátny súd a Sparkassen Versicherung tiež uvádzajú, že KA Finanz jednostranne ukončila právny vzťah založený na podriadených dlhopisoch, ktoré upísala Sparkassen Versicherung. Sparkassen Versicherung konkrétne zdôrazňuje, že v spoločnom projekte zlúčenia z 27. apríla 2010 sa uvádza, že práva vyplývajúce z emisií týchto dlhopisov sa považujú za osobitné práva, že ich nevlastní KA Finanz, že sa vykonalo ich ocenenie a že po skončení tohto ocenenia bola hodnota týchto práv vyčíslená ako nulová. V tomto projekte sa teda uvádza, že ku dňu nadobudnutia účinnosti cezhraničného zlúčenia sa právny vzťah, z ktorého vyplývajú tieto práva, ukončuje a že v tejto súvislosti sa neposkytuje žiadne protiplnenie.

23. Keďže zo strany emitujúcej spoločnosti už neboli vyplácané úroky, podala Sparkassen Versicherung na rakúsky súd žalobu, ktorou sa domáha toho, aby bola KA Finanz zaviazaná zaplatiť jej sumu 1,57 milióna eur z titulu splatných úrokov za obdobie rokov 2009 a 2010, vzniknutých na základe oboch emisií podriadených dlhopisov. Sparkassen Versicherung totiž usudzuje, že KA Finanz je ako preberajúca spoločnosť emitujúcej spoločnosti jej univerzálnym právnym nástupcom. Sparkassen Versicherung sa subsidiárne domáha rozhodnutia o tom, že KA Finanz je povinná jej priznať rovnocenné práva v zmysle § 226 ods. 3 AktG a niešť zodpovednosť za všetku škodu vzniknutú v dôsledku toho, že tak neurobí. Pokiaľ ide o KA Finanz, táto usudzuje, že neprevzala záväzky emitujúcej spoločnosti, ale že práve naopak, v dôsledku zlúčenia došlo k zániku týchto záväzkov. Podľa názoru spoločnosti KA Finanz vzhľadom na to, že výplata úrokov a splatenie istiny záviseli od toho, či má emitujúca spoločnosť dostatočný vlastný kapitál, predmetné dlhopisy mali povahu vlastného kapitálu, z čoho vyplývalo riziko celkovej straty. Preto išlo o cenné papiere spojené s právom na účasť na zisku v zmysle tohto ustanovenia. KA Finanz teda navrhla, aby sa v súvislosti so zlúčením, na ktorom sa emitujúca spoločnosť zúčastnila ako preberaná spoločnosť, rozhodlo, že právny vzťah založený na upísaní podriadených dlhopisov v rámci oboch emisií bol ukončený, a subsidiárne, že záväzky tejto spoločnosti na ňu neprešli.

24. V prvostupňovom konaní Handelsgericht Wien (Obchodný súd, Viedeň) medzitýmnym rozsudkom z 26. júna 2012 zamietol hlavný návrh predložený spoločnosťou KA Finanz, ako aj jej subsidiárny návrh. Tento súd rozhodol, že predmetné dlhopisy nie sú ani cennými papiermi spojenými s právom na účasť na zisku, ani inými cennými papiermi, s ktorými sú spojené obdobné práva ako s akciami, vzhľadom na to, že nemajú povahu vlastného kapitálu a ani nezávisia od zisku spoločnosti. Preto podľa názoru Handelsgericht Wien (Obchodný súd, Viedeň) nemala KA Finanz právo v rámci zlúčenia zrušiť predmetné dlhopisy. Tento súd naopak usúdil, že v rámci univerzálného prechodu imania prešli záväzky z dlhopisov na KA Finanz. Vnútroštátny súd uvádza, že Handelsgericht Wien (Obchodný súd, Viedeň) sa nevyjadril k otázke, ktoré právo je v spore, ktorý mu bol predložený, rozhodným právom.

25. Rozhodnutím z 26. apríla 2013 Oberlandesgericht Wien (Vyšší krajský soud, Viedeň) v odvolacom konaní rozhodnutie Handelsgericht Wien (Obchodný súd, Viedeň) potvrdil. Predovšetkým usúdil, že právne účinky zlúčenia sú súčasťou osobného štatútu a že preto treba prechod imania v rámci zlúčenia posudzovať podľa právneho poriadku, ktorým sa spravuje štatút spoločnosti KA Finanz, ktorá je preberajúcou spoločnosťou, to znamená podľa rakúskeho právneho poriadku.

26. KA Finanz podala na vnútroštátny súd opravný prostriedok „Revision“. Vnútroštátny súd uvádza, že tento opravný prostriedok sa týka otázky, či je § 226 ods. 3 AktG uplatniteľný na podriadené dlhopisy, ktoré boli upísané spoločnosťou Sparkassen Versicherung.

### III – Prejudiciálne otázky

27. Vzhľadom na to, že Oberster Gerichtshof (Najvyšší súd) má pochybnosti o výklade práva Únie, rozhodol prerušiť konanie a položiť Súdnemu dvoru tieto prejudiciálne otázky:

„1. Má sa článok 1 ods. 2 písm. e) Rímskeho dohovoru vykladať v tom zmysle, že vylúčenie „práva obchodných spoločností“ z pôsobnosti uvedeného dohovoru zahŕňa

- a) reštrukturalizačné opatrenia, akými sú zlúčenie alebo splynutie a rozdelenie a
- b) ustanovenie o ochrane veriteľov v priebehu takýchto reštrukturalizačných opatrení, obsiahnuté v článku 15 tretej smernice 78/855?

2. Je odpoveď rovnaká v prípade uplatnenia článku 15 smernice 2011/35?

3. V prípade kladnej odpovede na prvú a druhú otázku: Vedie vylúčenie z pôsobnosti nariadenia Rím I, stanovené v článku 1 ods. 2 písm. d) uvedeného nariadenia – predstavujúcom ustanovenie, ktoré nahradilo článok 1 ods. 2 písm. e) Rímskeho dohovoru – k rovnakému záveru alebo ho treba vykladať inak? Ak áno, ako?

4. Je možné z primárneho práva Únie, ktorého súčasťou je sloboda usadiť sa v zmysle článku 49 ZFEÚ, slobodné poskytovanie služieb podľa článku 56 ZFEÚ alebo voľný pohyb kapitálu a sloboda platieb podľa článku 63 ZFEÚ, odvodiť kolízne normy, ktoré sa majú uplatniť na zlúčenie alebo splynutie, a to najmä pokiaľ ide o otázku, či je rozhodným právom vnútroštátne právo štátu preberanej spoločnosti alebo vnútroštátne právo štátu preberajúcej spoločnosti?

5. V prípade zápornej odpovede na štvrtú otázku: Vyplývajú zo sekundárneho práva Únie, a najmä zo smernice 2005/56, smernice 2011/35 alebo šiestej smernice Rady 82/891/EHS zo 17. decembra 1982 o rozdelení akciových spoločností, vychádzajúcej z článku 54 ods. 3 bod g) zmluvy<sup>[11]</sup>, nejaké zásady, pokiaľ ide o kolízne právne normy, ktoré sa majú uplatniť, a to najmä pokiaľ ide o otázku, či je rozhodným právom vnútroštátne právo štátu preberanej spoločnosti alebo vnútroštátne právo preberajúcej spoločnosti, alebo prináleží vnútroštátnej právnej úprave v oblasti medzinárodného práva súkromného stanoviť, hmotné právo ktorého štátu sa uplatní na predmetnú situáciu?

6. Treba článok 15 tretej smernice 78/855 vykladať v tom zmysle, že v prípade cezhraničného zlúčenia alebo splynutia je emitent vo vzťahu k držiteľovi iných cenných papierov, s ktorými sú spojené osobitné práva a ktoré nie sú akciami, predovšetkým pri podriadených dlhopisoch, oprávnený ukončiť právny vzťah a daných držiteľov vyplatiť?

7. Je odpoveď rovnaká v prípade uplatnenia článku 15 smernice 2011/35?“

11 — Ú. v. ES L 378, 1982, s. 47; Mim. vyd. 17/001, s. 50.

#### IV – Moja analýza

28. Na základe článku 28 a článku 29 druhého odseku nariadenia Rím I sa toto nariadenie vzťahuje na zmluvy uzavreté od 17. decembra 2009 a uplatňuje sa od tohto dátumu.

29. Podľa znenia článku 33 smernice 2011/35 nadobudla táto smernica účinnosť 1. júla 2011.

30. Uvedené dva predpisy preto nie sú uplatniteľné na situáciu, o akú ide vo veci samej.

31. Šiesta smernica 82/891 upravuje otázky rozdelenia akciových spoločností. Vzhľadom na to, že sa spor vo veci samej týka zlúčenia a splynutia takýchto spoločností, nie je uvedená smernica pre vyriešenie tohto sporu relevantná.

32. V dôsledku uvedeného sa domnievam, že nie je potrebné odpovedať na druhú, tretiu a siedmu otázku, a ani na piatu otázku v rozsahu, v akom sa týka šiestej smernice 82/891 a smernice 2011/35.

33. Pokiaľ ide o obsah práva, o ktorého výklad je Súdny dvor požiadaný, podľa môjho názoru závisí riešenie od skutočnej povahy tejto osobitnej formy financovania podnikov, ktorú predstavujú podriadené dlhopisy.

34. Pre toho, kto investuje, spočíva podstata predmetného podriadeného dlhopisu v poskytnutí finančných prostriedkov emitentovi, a to na obzvlášť dlhé obdobie, v tomto prípade 25 rokov.<sup>12</sup> Odplata, ktorá je vo vyššej sume, ako v prípade bežného úveru, predstavuje kompenzáciu za rozsah viazanosti investovaného kapitálu a súčasne z toho vyplývajúce riziko, pokiaľ ide o jeho splatenie. K splateniu kapitálu totiž môže dôjsť až po predchádzajúcom uspokojení všetkých ostatných veriteľov, vrátane zabezpečených veriteľov.

35. Je zjavné, že na základe dohodnutej dĺžky obdobia viazanosti dochádza k vzniku rizika, pokiaľ ide o budúcu situáciu spoločnosti, vzhľadom na to, že ide o viazanosť na tak dlhé obdobie, niekedy dokonca na dobu neurčitú.

36. Podľa môjho názoru z toho vyplývajú dva rozdielne dôsledky, ktoré sa však dopĺňajú, jeden vo vzťahu k investorovi, a druhý vo vzťahu k emitentovi. Pokiaľ ide o investora, zmluva je nepochybne riziková. Kto môže vedieť, či bude spoločnosť za 25 rokov stále existovať a či bude stále *in bonis*? Pokiaľ ide o emitenta, takto získané finančné prostriedky budú trvalo viazané a ako také sa budú chápať. Keďže ani zďaleka nejde o krátkodobé záväzky, emitentovi umožnia zlepšiť svoju bilančnú štruktúru, ako napríklad vlastný kapitál, a to napriek tomu, že nie sú zahrnuté v právnej definícii vlastného kapitálu.

37. Pokiaľ sa stotožním so všeobecným názorom, dá sa usudzovať, že rozličnosť vyjadrení tvoriacich súčasť právnej vedy vedie ku konštatovaniu koncepcnej nejednotnosti v oblasti, ktorá ani zďaleka nie je harmonizovaná.

38. Z tohto dôvodu sa domnievam, že sa musím oprieť o skutočnosť, že táto osobitná zmluva má skutočne povahu *sui generis*, a musím poznamenať, že jednak na základe dĺžky trvania a jednak na základe rizikovosti investovania získavajú posudzované finančné prostriedky charakter vlastného kapitálu, hoci v záujme presnosti je ich lepšie kvalifikovať ako „doplňkový kapitál“, aby som použil kvalifikáciu, ktorú používa Bazilejský výbor<sup>13</sup>.

12 — Pozri prílohy k písomným pripomienkam spoločnosti Sparkassen Versicherung.

13 — Bazilejský výbor bol vytvorený v roku 1974. Jeho úlohou je posilnenie stability svetového finančného systému, ako aj účinnosti obozretného dohľadu a spolupráce medzi bankovými regulačnými orgánmi (<https://acpr.banque-france.fr/international/la-cooperation-au-niveau-international/les-instances-internationales/secteur-banque/le-comite-de-bale.html>).



39. Sparkassen Versicherung totiž vo svojich písomných pripomienkach, ktoré neboli na pojednávaní v tomto bode spochybnené, uvádza, že „z [ustanovenia týkajúceho sa platby], ako aj z ďalších ustanovení emisných podmienok, vyplýva, že predmetné cenné papiere sú vlastným kapitálom *Lower Tier 2* v zmysle praxe bankového dohľadu a dohľadu nad emisiami na základe dohôd Bazilej I a II“. <sup>14</sup> Cenné papiere *Lower Tier 2* sú Bazilejským výborom pre bankový dohľad považované za doplnkový kapitál. <sup>15</sup>

40. Charakter vlastného kapitálu je ešte zosilnený rizikovou povahou zmluvy o upísaní, keďže v prípade zastavenia platieb a likvidácie tieto finančné prostriedky predstavujúce vlastný kapitál nebudú môcť byť splatené, pokiaľ predtým nedôjde k uspokojeniu všetkých ostatných veriteľov, o čo sa tak znižuje celková suma záväzkov.

41. Ak by sa spoločnosť nachádzala v takej situácii, že by splatenie uvedených finančných prostriedkov predstavujúcich vlastný kapitál nebolo možné, pre investora by bolo to, že o ne prišiel, zhmotnením rizika obsiahnutého v povahe samotnej zmluvy a tento investor by si zákonite nemohol nič nárokovať. Strata finančných prostriedkov, predstavujúca prípadný dôsledok uzavretej rizikovej zmluvy, by totiž viedla k zániku pohľadávky, a z tohto dôvodu by si už potom nebolo potrebné klásť otázku rozhodného práva.

42. Celá otázka teda spočíva v tom, či v deň zlúčenia ešte pohľadávka spoločnosti Sparkassen Versicherung vyplývajúca z upísania podriadených dlhopisov existovala, a preto treba zistiť, či v deň tohto zlúčenia situácia emitujúcej spoločnosti svedčila o existencii predmetných finančných prostriedkov. Hoci totiž samozrejme pri zlúčení nedochádza k likvidácii preberanej spoločnosti, ale iba k jej zrušeniu, je zjavne nevyhnutné stanoviť ku dňu zlúčenia/splynutia výšku aktív a pasív, ktoré boli do preberanej spoločnosti takto vložené, čo bežne musí byť predmetom starostlivo vypracovanej štúdie audítora. Podľa môjho názoru je správne a obozretné vyhotoviť pri tejto príležitosti účtovnú závierku, nech by to aj bolo len s cieľom vyhnúť sa zohľadneniu bezcenných položiek, ktoré by v skutočnosti predstavovali fiktívne aktíva.

43. Myslím si, že takýto zánik pohľadávky, ktorý sa v živote spoločnosti vôbec nedá predvídať a ktorého výskyt by tak viedol k nepriaznivému výsledku, hoci aj v deň, ktorý je v porovnaní s pôvodne dohodnutým termínom skorší, je súčasťou rizika, ktoré je takémuto druhu zmluvy vlastné.

44. Ako sa uvádza v bode 22 týchto návrhov, k takémuto posúdeniu zjavne došlo a jeho záverom bolo, že hodnota cenných papierov preukazujúcich predmetnú investíciu sa rovná nule.

45. Pokiaľ pritom ide o skutkovú otázku, bude úlohou vnútroštátneho súdu zistiť, či ku dňu zlúčenia takto vytvorený doplnkový kapitál v preberanej spoločnosti existoval.

46. Treba sa však zamyslieť aj nad prípadom, že by preberaná spoločnosť bola *in bonis*.

47. Ak by to bolo takto, potom by skutočne vyvstávala otázka rozhodného práva v spore vo veci samej. Keďže v súlade s článkom 14 ods. 1 smernice 2005/56 má cezhraničné zlúčenie odo dňa nadobudnutia účinnosti tohto zlúčenia za účinnok prechod všetkých pohľadávok a záväzkov preberanej spoločnosti na preberajúcu spoločnosť, <sup>16</sup> preberajúca spoločnosť sa stáva univerzálnym právnym nástupcom preberanej spoločnosti a preberá tak všetky jej zmluvy uzatvorené pred zlúčením bez toho, aby došlo k novácii. Preto je právo, ktoré si zmluvné strany zvolili pri uzavretí týchto zmlúv, naďalej rozhodným právom v spore, pričom v prejednávanej spore je ním nemecké právo.

14 — Pozri bod 5 týchto pripomienok.

15 — Pozri s. 15 dokumentu Bazilejského výboru o bankovom dohľade, ktorý má názov *Convergence internationale de la mesure et des normes de fonds propres*, ktorý je dostupný na internetovej adrese <http://www.bis.org/publ/bcbs128fre.pdf>.

16 — Pozri tiež článok 2 ods. 2 písm. a) tejto smernice, v ktorom sa najmä uvádza, že „zlúčenie alebo splynutie“ je postup, pri ktorom jedna alebo viac spoločností ku dňu svojho zrušenia bez likvidácie prevedie všetky svoje pohľadávky a záväzky na už existujúcu spoločnosť.

48. V dôsledku uvedeného treba toto ustanovenie vykladať v tom zmysle, že v rámci cezhraničného zlúčenia prechádzajú také zmluvy, o aké ide vo veci samej, uzavreté preberanou spoločnosťou, na preberajúcu spoločnosť, v dôsledku čoho sa tak uplatní právo, ktoré si zmluvné strany vybrali v čase pôvodného uzavretia týchto zmlúv.

49. Navyše v prípade existencie dlžných súm z titulu splatných úrokov, ktoré neboli vyplatené pred stratou vlastného kapitálu a doplnkového kapitálu emitujúcej spoločnosti, musí byť pohľadávke, ktorá je na nich založená, priznaná rovnocenná ochrana, ako je ochrana vyplývajúca z pôvodnej zmluvy a na ktorú sa vzťahujú rovnaké riziká. Podľa článku 4 ods. 1 a 2 smernice 2005/56 spoločnosť, ktorá sa podieľa na cezhraničnom zlúčení alebo splynutí, musí dodržať ustanovenia a formálne náležitosti podľa vnútroštátneho práva, ktorému podlieha, pričom k týmto ustanoveniam a formálnym náležitostiam patrí najmä ochrana veriteľov spoločností, ktoré sa podieľajú na zlúčení alebo splynutí.<sup>17</sup> Vzhľadom na to, že členské štáty musia spĺňať požiadavky uvedené v článkoch 13 až 15 tretej smernice 78/855, ktoré sa týkajú ochrany veriteľov v rámci vnútroštátneho zlúčenia alebo splynutia, vyvodzujem z toho záver, že smernica 2005/56 odkazuje na tieto ustanovenia a že v rámci cezhraničného zlúčenia alebo splynutia musia veritelia požívať rovnakú ochranu, ako veritelia dotknutí vnútroštátnym zlúčením alebo splynutím. Presnejšie, podľa môjho názoru je spomedzi uvedených ustanovení iba článok 13 tretej smernice 78/855 uplatniteľný na predmetný druh dlhopisu, a to z dôvodu jeho osobitnej povahy. Článok 14 tejto smernice totiž rozširuje uplatniteľnosť tohto článku 13 na prípad takých držiteľov dlhopisov, ktorých pohľadávky nie sú podmienené a ktorých nemožno prirovnávať k držiteľom podriadených pohľadávok.

50. Pokiaľ ide o článok 15 uvedenej smernice, tento sa týka iných cenných papierov, s ktorými sú spojené osobitné práva a ktoré nie sú akciami. Držiteľom týchto cenných papierov sa priznáva právo na ochranu, ktorá je minimálne rovnocenná ochrane, akú mali pred zlúčením alebo splynutím, a ktorá teda potenciálne môže byť rozsiahlejšia. V dôsledku povahy predmetných cenných papierov, ktorá je im vlastná, sa na ne toto ustanovenie nemôže vzťahovať. Podľa môjho názoru totiž druh dotknutého dlhopisu nie je možné kvalifikovať ako „cenné papiere, s ktorými sú spojené osobitné práva“, keďže ich špecifikum spočíva v tom, že priznávajú práva, z ktorých má osobitný prospech emitent, a nie upisovateľ. Ak by došlo k obráteniu tejto nerovnováhy, nech by sa to aj týkalo len výplaty úrokov, ktorých spôsoby vyplácania závisia od samotnej štruktúry zmluvy, aj v tomto prípade by to znamenalo zmenu tejto zmluvy.

51. Je pritom nevyhnutné, aby bola presne zachovaná povaha pôvodnej zmluvy, ktorá je takého druhu, ako zmluvy, o aké ide v prejednávanej veci, pretože inak by z toho vyplývala novácia, ktorá je pri zlúčení alebo splynutí už z povahy veci javom nepoznaným, pretože je nezlučiteľná s postavením univerzálneho právneho nástupcu preberajúcej spoločnosti.

52. Vzhľadom na to, že táto zmluva má rizikovú povahu a že toto riziko znáša investor, by totiž na základe akejkoľvek záruky, ktorá by zlepšila vymáhateľnosť pohľadávky, došlo k zmenšeniu, ba až odstráneniu rizika, a tým k zmene povahy pôvodnej zmluvy, a potenciálne aj povahy takto vytvoreného kapitálu a práv, ktoré sú s ňou spojené.

53. Takto napríklad bez ohľadu na to, aká kolízna norma by bola uplatnená, nemôže kolízna norma viesť k takému výsledku, k akému by došlo na základe § 226 ods. 1 AktG, ktorý v určitých prípadoch stanovuje, že veriteľ, ktorého pohľadávky nemohli byť uspokojené, môže požiadať o záruky, ak preukáže, že zlúčenie alebo splynutie predstavuje riziko pre uspokojenie týchto pohľadávok.

17 — V odôvodnení 3 tejto smernice sa uvádza, že „na každú spoločnosť ktorá sa podieľa na cezhraničnom zlúčení alebo splynutí, ako aj na každú zúčastnenú tretiu osobu sa naďalej vzťahujú predpisy a formálne náležitosti vnútroštátneho práva, ktoré by sa uplatňovalo v prípade vnútroštátneho zlúčenia alebo splynutia“.

54. Rovnako pokiaľ ide o zlúčenie spoločnosti *in bonis*, možnosť jednej alebo druhej zmluvnej strany zmluvy o emisii ukončiť túto zmluvu v prípade plánovaného zlúčenia môže vyplývať iba z ustanovenia, ktoré bolo v uvedenej zmluve výslovne dohodnuté pri jej pôvodnom uzavretí, pričom ide o ustanovenie, ktoré sa v každom prípade nemôže uplatniť v prípade, že by sa skutočnosť, že došlo k strate vlastného kapitálu, preukázala pred predmetným zlúčením.

55. Preto vzhľadom na vyššie uvedené usudzujem, že článok 4 ods. 1 a 2 smernice 2005/56 v spojení s článkom 13 ods. 1 tretej smernice 78/855, sa má vykladať v tom zmysle, že pohľadávky vzniknuté z finančných nástrojov, akými sú podriadené dlhopisy vo veci samej, môžu vzhľadom na svoju povahu požívať iba takú ochranu, ktorá je rovnocenná ochrane, ktorá im bola priznaná pred cezhraničným zlúčením.

## V – Návrh

56. Vzhľadom na všetky vyššie uvedené úvahy navrhujem, aby Súdny dvor odpovedal na otázky, ktoré položil Oberster Gerichtshof (Najvyšší súd), takto:

V prípade, že sa preberajúca spoločnosť v priebehu zlúčenia uchýlila k emisii podriadených dlhopisov, ktoré sú takej povahy ako dlhopisy preskúmané vo veci samej, tieto dlhopisy prechádzajú na preberajúcu spoločnosť iba za predpokladu, že v deň zlúčenia takto vytvorený doplnkový kapitál ešte existoval, čo overiť prináleží vnútroštátnemu súdu.

V prípade, že to tak je, článok 14 ods. 1 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2005/56/ES z 26. októbra 2005 o cezhraničných zlúčeníach alebo splynutiach kapitálových spoločností sa má vykladať v tom zmysle, že v rámci cezhraničného zlúčenia také zmluvy, akými sú zmluvy, o aké ide vo veci samej, a ktoré uzavrela preberaná spoločnosť, prechádzajú na preberajúcu spoločnosť, v dôsledku čoho sa tak uplatní právo, ktoré si zmluvné strany vybrali v čase pôvodného uzavretia týchto zmlúv.

Článok 4 ods. 1 a 2 smernice 2005/56, v spojení s článkom 13 ods. 1 tretej smernice Rady 78/855/EHS z 9. októbra 1978 o zlúčení a splynutí akciových spoločností, vychádzajúcej z článku 54 ods. 3 písm. g) zmluvy, sa má vykladať v tom zmysle, že pohľadávky vzniknuté z finančných nástrojov, akými sú podriadené dlhopisy, o aké ide vo veci samej, môžu vzhľadom na svoju povahu požívať iba takú ochranu, ktorá je rovnocenná ochrane, ktorú by požívali pred cezhraničným zlúčením.