

Prepoved finančne asistencije in fiktivni (nični) posli po ZGD-1

Dr. Jerneja Prostor

O finančni asistenci govorimo, če družba posredno ali neposredno s svojimi sredstvi (prek darila, posojila, odpusta dolga ali kako drugače) nekomu tretjemu (ali že obstoječemu delničarju – op. a.) omogoči postati njen delničar¹ oz. povečati udeležbo v družbi. S tem družba zmanjša svoje premoženje, pridobitelj pa lahko pridobiva njene že obstoječe delnice ali pa družba poveča število delnic (izda nove delnice – op. a.), ne da bi se sočasno povečala denarna sredstva, ki bi se vnesla v družbo.² Situacija je nekoliko drugačna kot pri splošni prepovedi vračila vložka (čeprav v svojem bistvu prav tako sledi načelu ohranjanja osnovnega kapitala in v širšem smislu pomeni prepovedano vračilo vložka), saj delničar pri transakcijah, ki pomenijo prepovedano finančno asistenco, vložka niti v začetku ne zagotovi (delnice namreč pridobi s sredstvi družbe). Te delnice predstavljajo »svoje protislovje«, kajti osnovni kapital, ki ga delnice predstavljajo, nima konsideracije v premoženju družbe.³ Zagotovitev predujma, posojila ali zavarovanja za pridobitev delnic družbe je sporna predvsem z vidika upnikov družbe.

Problem lahko osvetlimo z naslednjim primerom: družba ima pred sporno transakcijo npr. 4 mio evrov nezavarovanih dolgov. Poslovanje družbe se odloči družbo prevzeti (*Management Buyout* – *MBO*), za odkup delnic od obstoječih delničarjev pa potrebuje npr. še 0,8 mio sredstev, ki jih pridobi prek odobrenega bančnega kredita. Kredit je banka odobrila samo ob pogoju, da je zavarovan npr. z nepremičnim premoženjem ciljne družbe. Po izvedenem prevzemu je poslovanje imetnik vseh delnic družbe, nekdanji delničarji so poplačani, družba pa ima 4,8 mio evrov dolgov, pri čemer ima banka, ki je poslovanju zagotovila denarna sredstva (0,8 mio) za prevzem, prednost pri poplačilu iz premoženja družbe (pred prej obstoječimi upniki).⁴

Evropsko pravo družb je z Drugo kapitalno direktivo⁵ leta 1977 takšne transakcije za d.d. prepovedalo.⁶ Dopustilo je le izjemi, ki se nanašata (1) na posle, sklenjene z bankami in drugimi

¹ Hudson Alastair, *Understanding Company Law*, Routledge, Abingdon, Oxon, New York, 2012, str. 192.

² Prav tam, str. 193.

³ Kocbek Marijan v Kocbek Marijan (redaktor), *Veliki komentar Zakona o gospodarskih družbah*, 2., dopolnjena izdaja z novelami ZGD-1A do ZGD-1H, 1. knjiga, 1. do 252. člen, GV Založba, Ljubljana, 2014, 2014, str. 831.

⁴ Povzeto po Cahn Andreas, Donald C. David, *Comparative Company Law, Text and Cases on the Laws Governing Corporations in Germany, the UK and the USA*, Cambridge University Press, Cambridge, New York, 2010, str. 845.

⁵ Druga direktiva Sveta 77/91/EGS z dne 13. 12. 1976 o uskladitvi zaščitnih ukrepov za varovanje interesov družbenikov in tretjih oseb, ki jih države članice zahtevajo od gospodarskih družb v skladu z drugim odstavkom člena 58 Pogodbe glede ustanavljanja delniških družb ter ohranjanja in spreminjanja njihovega kapitala, zato da se oblikujejo zaščitni ukrepi z enakim učinkom v vsej Skupnosti, UL L 26, 31. 1. 1977, str. 1-13). Nadomestila jo je Direktiva 2012/30/EU Evropskega

finančnimi ustanovami v okviru tekočih poslov, ter (2) na posle, sklenjene zaradi pridobitve delnic za zaposlene⁷ v družbi ali z njo povezani družbi. Za ti izjemi je bilo predvideno, da ne smeta povzročiti zmanjšanja neto sredstev pod znesek osnovnega kapitala in vezanih rezerv.⁸ Leta 2006 pa je sledila dopolnitev direktive in finančna asistenca za pridobivanje udeležbe v družbi je odtlej ob izpolnjevanju določenih pogojev lahko dopustna,⁹ in sicer:

- (1) če se transakcija izvrši pod poštenimi tržnimi pogoji,
- (2) če jo predhodno odobri skupščina delničarjev,
- (3) če poslovodstvo družbe pripravi pisno poročilo o transakciji, ki mora vsebovati razloge za takšen posel, opredelitev interesa družbe za takšno transakcijo ter navedbo tveganja za dolgoročno in kratkoročno plačilno sposobnost družbe,
- (4) se s poslom ne sme poseči v vezano premoženje družbe (to po direktivi v d.d. predstavlja samo tisto premoženje, ki se zrcali v osnovnem kapitalu in vezanih rezervah),
- (5) je treba na pasivni strani bilance stanja za znesek skupne finančne asistencne oblikovati rezerve, ki niso na voljo za razdelitev med družbenike.¹⁰

Določbe direktive predstavljajo minimalni standard varstva, ki ga morajo zagotavljati države članice, te pa lahko določajo tudi strožja pravila. Tako sta npr. nemški in naš zakonodajalec vezala vso premoženje d.d. (razen bilančnega dobička), prav tako nista predvidela novih izjem za dopustnost finančne asistencne. Prepoved finančne asistencne v d.d. je pri nas urejena v 248. členu Zakona o gospodarskih družbah (ZGD-1), v Nemčiji pa v § 71a Aktiengesetz-a (AktG). Slovenski zakonodajalec je za razliko od sprememb evropske ureditve ubral povsem nasprotno

parlamenta in Sveta z dne 25. 10. 2012 o uskladitvi zaščitnih ukrepov za varovanje interesov družbenikov in tretjih oseb, ki jih države članice zahtevajo od gospodarskih družb v pomenu drugega odstavka člena 54 Pogodbe o delovanju Evropske unije, glede ustanavljanja delniških družb ter ohranjanja in spreminjanja njihovega kapitala, zato da se oblikujejo zaščitni ukrepi z enakim učinkom v vsej Skupnosti, UL L 315, 14. 11. 2012, str. 74-97), to pa je nadomestila Direktiva (EU) 2017/1132 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. 6. 2017 o določenih vidikih prava družb, UL L 169, 30. 6. 2017, str. 46-127.

⁶ Za razliko od evropske ureditve, ki z direktivo (preventivno) *ex ante* prepoveduje finančno asistenco, so Združene države Amerike ubrale drugo pot, in sicer s presojo *ex post* sanirajo neželene učinke načelne dopustnosti tovrstnih transakcij. Več prav tam, str. 850-852.

⁷ Člani organov tukaj niso zajeti. Koch Jens v Hüffer Uwe, Koch Jens, Aktiengesetz, C. H. Beck, München, 2016, § 71a AktG, r. št. 5.

⁸ Glej 23. člen direktive. To pomeni, da izjemi veljata samo takrat, ko lahko družba finančno pomoč zagotovi iz »prostega« premoženja (ko bi lahko torej za znesek finančne pomoči oblikovala rezerve (za lastne delnice), ki pa jih ni zavezana dejansko oblikovati). Cahn Andreas v Spindler Gerald, Stilz Eberhard, Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 1, München Beck, Beck-Online, München, 2015, § 71a AktG, r. št. 59.

⁹ Cahn/Donald, navedeno delo, str. 848.

¹⁰ Glej 25. člen Direktive 2012/30/EU. Danes gre za 64. člen Direktive (EU) 2017/1132.

pot: z novelo ZGD-1A je besedilo 1. odst. 248. člena ZGD-1 (sicer le pedagoško)¹¹ razširil na vse druge posle »s primerljivim učinkom.«¹² Določba prepoveduje tudi posle, ki pomenijo naknadno finančno asistenco.¹³

V ZGD-1 je za posle, ki pomenijo prepovedano finančno asistenco, določena strožja sankcija, kot je določena za prepovedano vračilo vložka, in sicer ničnost (1. odst. 248. člena ZGD-1), enako kot je v 4. odst. 247. člena ZGD-1 določeno za obligacijsko-pravni posel nedopustne pridobitve lastnih delnic. Vendar pa zakonodajalec za razliko od ureditve v 5. odst. 247. členu ZGD-1 za prepovedano finančno asistenco ni predvidel sklica na 233. člen ZGD-1, kot je to predvidel pri nedopustni pridobitvi lastnih delnic. Ker v 248. členu za razliko od 247. člena ni sklica na 233. člen ZGD-1, se postavlja vprašanje, ali se lahko tudi pri prepovedani finančni asistenci kot posledica ničnega pravnega posla uporabi korporacijski vrnitveni zahtevek. V primeru nedopustnega pridobivanja lastnih delnic med delničarjem in družbo sicer obstaja korporacijsko razmerje in ko družba od delničarja kupi delnico, pridobitev pa ni dopustna, je torej obligacijski pravni posel med njima ničen, družba pa lahko od delničarja terja vrnitev kupnine s korporacijsko kondikcijo. Enaka rešitev ne bi bila sporna tudi pri prepovedi finančne asistencije, če bi družba posodila sredstva bodočemu delničarju, ki bi s temi sredstvi nato pridobil delnice družbe. Med njima bi se vzpostavilo korporacijsko razmerje, posojilo, ki bi ga družba zagotovila delničarju, bi bilo nično in družba bi lahko zahtevala vrnitev zneska s korporacijskim vrnitvenim zahtevkom.

Koch zagovarja, da je § 62 AktG (korporacijski vrnitveni zahtevek družbe; pri nas 233. člen ZGD-1) za primer kršitve prepovedi finančne asistencije upravičen samo v primerih, ko so prav tako izpolnjeni pogoji za prepovedano vračilo vložka, še posebej mora biti pridobitelj že delničar.¹⁴ Drugi pisci zagovarjajo ekstenzivno razlago uporabe vrnitvenega zahtevka tudi za prepovedano finančno pomoč.¹⁵ Poleg tega ekstenzivna razlaga vrnitvenega zahtevka po § 62 AktG prav tako pokriva situacije, v katerih je pridobitelj prepovedane naklonitve družbe bodoči delničar in je prepovedana naklonitev zagotovljena v povezavi s tem njegovim bodočim položajem.¹⁶ Načelno lahko torej tudi za kršitev prepovedi finančne asistencije zaključimo, da je

¹¹ Kocbek Marijan v Komentar ZGD-1/1, navedeno delo, str. 833.

¹² Drnovšek Gregor, Naknadna finančna pomoč pri pridobitvi novih delnic, Pravna praksa, št. 1/2014, str. 12.

¹³ Koch Jens v Hüffer/Koch, navedeno delo, § 71a AktG, r. št. 3. Enako Kocbek Marijan v Komentar ZGD-1/1, navedeno delo, str. 835, Podgorelec Peter, Dopustnost posojil in finančne pomoči med družbeniki, delničarji in njihovo gospodarsko družbo, Podjetje in delo, št. 6-7/2014, str. 1318, glej v opombi 25. Več Drnovšek, navedeno delo, str. 12-13.

¹⁴ Koch Jen v Hüffer/Koch, navedeno delo, § 71a AktG, r. št. 4.

¹⁵ Cahn Andreas v Spindler/Stilz, navedeno delo, § 71a AktG, r. št. 52, avtorji, ki so za, so navedeni v opombi 172.

¹⁶ Prav tam.

posledica ničnosti iz 248. člena ZGD-1 uveljavljanje korporacijskega vrnitvenega zahtevka po 233. členu ZGD-1, družba pa lahko vedno uveljavlja tudi (šibkejšo) obligacijske zahtevke.¹⁷

Nekoliko drugače je, ko družba zagotovi zavarovanje za kredit, ki ga banka odobri (bodočemu) delničarju, s sredstvi kredita pa nato delničar pridobi delnice družbe. V tem primeru gre lahko tako za prepovedano vračilo vložka kot tudi za prepovedano finančno asistenco, a je zaradi vpletenosti tretjih oseb ta razmerja treba podrobneje razčleniti in analizirati. Vendar v primerih nedopustnih naklonil na zunanje kreditodajalce (ki zaradi zavarovanja, zagotovljenega s strani družbe, delničarju odobrijo kredit) uporaba § 62 AktG (pri nas 233. člena ZGD-1) tudi ob ekstenzivni razlagi te določbe ne pride v poštev.¹⁸

Pravne posle, ki pomenijo kršitev prepovedi finančne asistenc, je treba ločiti od ureditve pridobivanja lastnih delnic prek tretjih oseb (251. člen ZGD-1). Nemški komentatorji pri uporabi 1. odst. § 71a AktG, ki ustreza prvemu odstavku 248. člena ZGD-1, kot nujno okoliščino navajajo družbino pomoč tretjemu (pri pridobivanju delnic družbe za račun tretjega), medtem ko se 2. odst. § 71a AktG (prim. 3. odst. 248. člena ZGD-1) nanaša na pridobivanje delnic družbe prek tretje osebe za račun družbe.¹⁹

Določila o prepovedi finančne asistenc ne veljajo za d.o.o.

Za d.o.o. se pravila o prepovedi finančne asistenc ne uporabljajo (niti smiselno).²⁰ V d.o.o. se lahko prizadeti deležniki pri tovrstnih poslih »branijo« s splošnimi pravili o vezanem premoženju družbe in (posledično) tudi z uveljavljanjem spregleda pravne osebnosti²¹ ter odškodninske odgovornosti posloводства. Zabel sicer v komentarju 522. člena ZGD-1, ki ureja uporabo določb o d.d. za d.o.o., med določbami, ki bi lahko prišle v poštev, omenja tudi smiselno uporabo 248. člena ZGD-1, in sicer »pri ustanavljanju d.o.o.«.²² S tem bi morda lahko bil mišljen primer, ko bi d.d. skupaj s svojim delničarjem ustanavljala d.o.o., pri čemer bi del sredstev vložila sama (za svoj

¹⁷ Oechsler Jürgen v Goette Wulf, Habersack Mathias, Kalss Susanne, Bayer Walter, Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 4. Aufl., Bd. 1, Beck, München, 2016, § 71 AktG, r. št. 342, navaja, da ni razloga za stališče, po katerem § 62 AktG izpodrine zahtevke za izročitev stvari, je pa pri slednjem zaradi načela ohranjanja osnovnega kapitala družbe treba izključiti zahtevo po dobrovernosti družbe.

¹⁸ Cahn Andreas v Spindler/Stilz, 2015, § 71a AktG, r. št. 52.

¹⁹ Koch Jens v Hüffer Uwe, Koch Jens, 13. Auflage, Aktiengesetz, C. H. Beck, München, 2018, § 71a, r. št. 1. Oechsler Jürgen v Goette/Habersack/Kalss/Bayer, navedeno delo, § 71a, r. št. 12. Cahn Andreas v Spindler Gerald, Stilz Eberhard, Kommentar zum Aktiengesetz, Bd. 1, 4. Auflage, C. H. Beck, München, 2019, § 71a, r. št. 13.

²⁰ Cahn/Donald, navedeno delo, str. 853, za nemško pravo. Prav tako je finančna asistenc dopustna v Združenem kraljestvu za zasebne družbe (§ 682(1)(a) CA). Hudson, navedeno delo, str. 194.

²¹ Smiselno enako za nemško pravo Schneider Uwe Helmut, Missbräuchliches Verhalten durch Private Equity, NZG 2007, str. 891.

²² Zabel Bojan v Kocbek Marijan (redaktor), Veliki komentar Zakona o gospodarskih družbah, 2., dopolnjena izdaja z novelami ZGD-1A do ZGD-1H, 2. knjiga, 253. do 526. člen, GV Založba, Ljubljana, 2014, str. 968.

račun in s tem pridobila poslovni delež v d.o.o.), del sredstev pa bi posodila delničarju, da bi jih ta vložil v d.o.o. in si s tem prav tako pridobil delež v tej družbi. A v tem primeru bi prepoved finančne asistencije vezala d.d., prav tako bi lahko naklonitev delničarju podredili pod pravila o prepovedi vračila vložka. Če bi d.d. v tem primeru namesto z delničarjem sodelovala s tretjo osebo, bi bila prav tako k prepovedi finančne asistencije zavezana d.d. v skladu z 248. členom ZGD-1. Poleg tega pa bi si bilo težko zamisliti primer, v katerem bi d.d. to storila brez neke tesnejše povezave (družbenika) s to tretjo osebo (zaradi česar bi verjetno primer lahko prav tako podredili določbi o prepovedi vračila vložka). V d.o.o. se torej posli, ki bi v d.d. predstavljali kršitev prepovedi finančne asistencije, ne presojajo ob smiselni uporabi 248. člena ZGD-1, temveč v skladu s splošnimi pravili o prepovedi vračila vložka oz. povedano drugače, s prepovedjo posega v vezano premoženje d.o.o. Tak zaključek potrjuje tudi režim pridobivanja lastnih poslovnih deležev, ki je v nasprotju z ureditvijo pridobivanja lastnih delnic v d.d. precej manj strog. Pri presoji dopustnosti transakcije v d.o.o., ki bi v d.d. pomenila prepovedano finančno asistenco, se v d.o.o. smiselno enako kot v zvezi s prepovedanimi izplačili presoja tudi njena skladnost s pravili interne porazdelitve pristojnosti med organi družbe, z načelom enakega obravnavanja družbenikov in dolžnostjo zvestobe.²³

²³ Tako Podgorelec v zvezi s prepovedanimi izplačili. Podgorelec Peter, Ohranjanje osnovnega kapitala pri d.o.o., Podjetje in delo, št. 8/2006, str. 1678.