

Asia C-352/20

**Unionin tuomioistuimen työjärjestyksen 98 artiklan 1 kohdan mukainen
ennakkoratkaisupyynnön tiivistelmä**

Jättämispäivä:

31.7.2020

Ennakkoratkaisupyynnön esittänyt tuomioistuin:

Kúria (Unkari)

Ennakkoratkaisupyynnön tekemispäivä:

2.7.2020

Kantaja ja valittaja:

HOLD Alapkezelő Befektetői Alapkezelő Zrt.

Vastaaja ja valituksen vastapuoli:

Magyar Nemzeti Bank

Pääasian oikeudenkäynnin tausta

Valitus ensimmäisen asteen tuomioistuimen tuomiosta, jolla hylättiin vaatimus eräiden Magyar Nemzeti Bankin (Unkarin keskuspankki) valvontaviranomaisena tekemään päätöksen sisältyneiden määräysten kumoamisesta.

Ennakkoratkaisupyynnön kohde ja oikeusperusta

Siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavat yritykset – Palkka- ja palkkiopolitiikka ja -käytäntö – Sellaisille hallituksen jäsenille, salkunhoitajille ja sijoitusjohtajille, jotka ovat samanaikaisesti sekä osinkoa maksavan yrityksen työntekijöitä että osakkeenomistajia, maksettu osinko – Tällaista osinkoa maksavan sijoituspalveluyrityksen (salkunhoitajana) hoitamien sijoitusrahastojen riskiprofiiliin ja sijoittajien etuihin väitettävästi soveltumattoman riskinoton kannustava merkitys.

Oikeusperusta: SEUT 267 artikla.

Ennakkoratkaisukysymykset

Kuuluuko sijoitusrahastojen hoitajien palkka- ja palkkiopolitiikan soveltamisalaan [relevanteille johtajille]

- a) suoraan, sijoitusrahastojen hoitajan osinkoon etuoikeutettujen osakkeiden omistajan ominaisuudessa, tai
- b) [relevanttien johtajien] omistuksessa oleville yhden henkilön omistamille yrityksille osinkoon etuoikeutettujen osakkeiden perusteella

maksettu osinko[?]

Viitattut unionin oikeussäännöt

- Siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvaa yhteistä sijoitustoimintaa harjoittavia yrityksiä (yhteissijoitusyritykset) koskevien lakien, asetusten ja hallinnollisten määräysten yhteensovittamisesta 13.7.2009 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2009/65/EY (EUVL 2009, L 302, s. 32) 14 artikla, 14 a artikla ja 14 b artikla.
- 14 artikla koskee jäsenvaltioiden laatimia käytäntösääntöjä, joita kyseisessä jäsenvaltiossa toimiluvan saaneiden rahastoyhtiöiden on aina noudatettava. Jäsenvaltioiden on varmistettava, että rahastoyhtiöt täyttävät kyseisissä säännöissä määrätyt velvollisuudet. 14 a artiklassa määritellään, mitä rahastoyhtiöiden soveltaman palkka- ja palkkiopolitiikan ja -käytäntöjen tulisi kattaa. 14 b artiklassa luetellaan periaatteet, joita rahastoyhtiöiden on noudatettava määrittäessään palkka- ja palkkiopolitiikkaansa.
- Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajista ja direktiivin 2003/41/EY ja 2009/65/EY sekä asetuksen (EY) N:o 1060/2009 ja (EU) N:o 1095/2010 muuttamisesta 8.6.2011 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2011/61/EU (EUVL 2011, L 174, s. 1) johdanto-osan 28 perustelukappale, 13 artiklan 1 kohta sekä liitteessä II olevat 1 ja 2 kohta.
- Viitatuissa säännöksissä säädetään, minkä periaatteiden kanssa vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajien määrittämän ja soveltaman palkka- ja palkkiopolitiikan on oltava sopusoinnussa. Luetellut periaatteet ovat suurelta osin yhteneväisiä direktiivin 2009/65/EY 14 b artiklassa esitettyjen kanssa.
- Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2014/65/EU täydentämisestä sijoituspalveluyritysten toiminnan järjestämistä koskevien vaatimusten, toiminnan harjoittamisen edellytysten ja kyseisessä direktiivissä määriteltyjen käsitteiden osalta 25.4.2016 annetun komission delegoidun asetuksen (EU) 2017/565 2 artiklan 5 kohta.

- Viitatussa säännöksessä määritellään, mitä kyseisessä asetuksessa tarkoitetaan palkkiolla.
- Euroopan valvontaviranomaisen (Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen) perustamisesta sekä päätöksen N:o 716/2009/EY muuttamisesta ja komission päätöksen 2009/77/EY kumoamisesta 24.11.2010 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 1095/2010 (EUVL 2010, L 331, s. 84) 16 artiklan mukaisen arvopaperimarkkinaviranomaisen (ESMA) ohjeen II.5 kohta.
- Viitatussa ohjeessa määritellään, mitä tarkoitetaan palkkauksella.

Viitatut kansalliset oikeussäännöt

- Yhteissijoitusten muodoista ja hoitajista sekä eräiden rahoitusta koskevien lakien muuttamisesta vuonna 2014 annetun lain XVI (A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény, jäljempänä Kbtv) 33 § ja liite 13.
- Viitatuissa säännöksissä säädetään, mitä periaatteita on noudatettava määritettäessä ja sovellettaessa sijoitusrahastojen hoitajien palkka- ja palkkiopolitiikkaa. Liitteen 13 luettelo on suurelta osin yhteneväinen direktiivin 2009/65/EY 14 b artiklassa ja direktiivin 2011/61/EU liitteessä II esitettyjen vaatimusten kanssa. Liitteen 13 osalta kysymyksen esittänyt tuomioistuimien tuomioon esiin ennen 18.3.2016 voimassa olleen sekä 18.3.2016 alkaen voimassa olleen version säännökset.
- Siviililaista vuonna 2013 annetun lain V (A Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény, jäljempänä Ptk) 3:230 §, 3:231 § ja 3:253 §.
- Viitatut säännökset koskevat etuoikeusosakkeita, osinkoon etuoikeutettuja osakkeita sekä osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta.
- Palkka- ja palkkiopolitiikan soveltamista koskevan Magyar Nemzeti Bankin suosituksen 3/2017 (9.2.) 11 kohta.
- Viitatussa suosituksessa säädetään, millaisia vaatimuksia on noudatettava palkka- ja palkkiopolitiikkaa määritettäessä siinä tapauksessa, että palkka- ja palkkiopolitiikan soveltamisalaan kuuluvan laitoksen työntekijät ovat samalla myös kyseisen laitoksen tai sen tytäryrityksen enemmistöosakkaita.
- Vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajiin sovellettavaa palkka- ja palkkiopolitiikkaa koskevan Magyar Nemzeti Bankin suosituksen 4/2018 (16. 1.) 8 kohta.
- Viitatussa suosituksessa siinä kuvatut edellytykset koskevat vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajan omistajalle maksettua osinkoa tai osingon kaltaista

suoritusta siinä tapauksessa, että tällaisessa maksussa on käytännössä kyse asiaa koskevien palkka- ja palkkiosäännösten kiertämisestä.

Tiivistelmä pääasian käsittelyn vaiheista

- 1 Pääasian kantaja, HOLD Alapkezelő Befektető Alapkezelő Zrt. (jäljempänä Rahastoyhtiö) on yhtiö, joka hoitaa vaihtoehtoisia sijoitusrahastoja ja harjoittaa siirtokelpoisiin arvopapereihin kohdistuvan yleisen sijoitustoiminnan muotoja. Se harjoittaa säänneltyä taloudellista toimintaa pääasian vastaajan, Magyar Nemzeti Bankin (jäljempänä MNB) myöntämän toimiluvan perusteella.
- 2 Rahastoyhtiö otti 20.3.2014 sekä edelleen 19.7.2017 lukien käyttöön rajattua työntekijöiden ryhmää koskevan palkka- ja palkkiopolitiikan.
- 3 Näihin työntekijöihin kuuluvat neljä ylimpään johtoon kuuluvaa henkilöä (jäljempänä relevantit johtajat), joista yksi on toimitusjohtajana (hallituksen jäsen), toinen salkunhoitajana, kolmas sijoitusjohtajana (hallituksen jäsen) ja neljäs salkunhoitajana (hallituksen jäsen) työsuhteessa Rahastoyhtiöön.
- 4 Työsuhteen lisäksi relevantit johtajat ovat oikeussuhteessa Rahastoyhtiöön myös osakkeenomistajan ominaisuudessa. Heidän osakkuutensa on muodoltaan sekä suoraa että välillistä. Ensinnäkin salkunhoitajalla, sijoitusjohtajalla (hallituksen jäsen) ja salkunhoitajalla (hallituksen jäsen) on suorassa omistuksessaan osinkoon etuoikeutettuja Rahastoyhtiön osakkeita. Lisäksi salkunhoitaja (hallituksen jäsen) ja toimitusjohtaja (hallituksen jäsen) ovat kumpikin sellaisen yrityksen ainoita osakkeenomistajia, joilla on Rahastoyhtiön osinkoon etuoikeutettuja osakkeita.
- 5 Rahastoyhtiö maksoi osan tilivuosien 2015–2018 voitosta vuosittain kertasuorituksena osinkona relevanteille johtajille sekä mainituille yhden henkilön omistuksessa oleville yrityksille.
- 6 MNB suoritti valvontaviranomaisena tarkastuksen koskien Rahastoyhtiön toimintaa 1.1.2016 lukien. Tarkastuksen perusteella MNB teki 11.4.2019 päätöksen (jäljempänä MNB-päätös), jolla Rahastoyhtiötä kehoitettiin välittömästi ja viimeistään yhdeksänkymmenen päivän kuluessa päätöksen tiedoksisaannista lukien huolehtimaan sellaisen palkka- ja palkkiopolitiikan sekä -käytännön käyttöönotosta, joka on sopusoinnussa lainsäädännön kanssa. Tämän lisäksi MNB suoritti muita toimenpiteitä ja määräsi Rahastoyhtiön maksettavaksi hallinnollisen seuraamusmaksun.
- 7 Rahastoyhtiö ei tyytynyt MNB-päätökseen. Nostamassaan kanteessa se vaati eräiden päätökseen sisältyneiden määräysten kumoamista sekä MNB:n velvoittamista uuden menettelyn suorittamiseen.
- 8 Ensimmäisen asteen tuomioistuin hylkäsi Rahastoyhtiön kanteen. Rahastoyhtiö valitti tuomiosta ennakkoratkaisua pyytävään tuomioistuimeen, joka aloitti ennakkoratkaisumenettelyn unionin tuomioistuimessa.

Pääasian asianosaisten olennaiset väitteet

- 9 MNB:n näkemyksen mukaan Rahastoyhtiön relevanteille johtajille suoraan tai välillisesti maksama osinko on saattanut johtaa siihen, että kyseisten johtajien intresseissä on taloudellinen edun hankkiminen Rahastoyhtiölle lyhyellä aikavälillä, ja tässä tarkoituksessa he ottavat toiminnassaan sellaisia riskejä, jotka eivät ole sovitettavissa yhteen Rahastoyhtiön hoitamien rahastojen riskiprofiilin, Rahastoyhtiötä koskevien rahastonhoidon säännösten eivätkä osuudenhaltijoiden etujen kanssa. MNB:n mukaan Rahastoyhtiö kiersi osinkoa maksamalla suoritusperusteisen palkan ja palkkion lykättyä maksamista koskevia säännöksiä ja rikkoi Kbftv:n määräyksiä.
- 10 MNB totesi edellä esitetyn kannalta merkityksettömäksi sen, että Rahastoyhtiöllä on lainsäädännössä vaadittua enemmän omia varoja ja että relevantit johtajat ovat hankkineet osakkeita jo ennen Kbftv:n voimaantuloa, ja heidän intresseissään Rahastoyhtiön osakkaina on Rahastoyhtiön menestyksellinen toiminta myös pitkällä aikavälillä. MNB:n mukaan osingon maksamiseen on sovellettava Ptk:n ja Kbftv:n säännöksiä, ja MNB-päätös puolestaan on sopusoinnussa myös rahoituspalvelualan palkka- ja palkkiopolitiikasta 30.4.2009 annetun komission suosituksen 2009/384/EY (EUVL 2009, L 120, s. 22) kanssa.
- 11 Rahastoyhtiön väitteen mukaan MNB-päätös on oikeudenvastainen ennen kaikkea siksi, että relevanteille johtajille maksettava osinko ei ole luokiteltavissa ”muuttuvaksi palkaksi tai palkkioksi”, joten se ei kuulu palkka- ja palkkiopolitiikan soveltamisalaan. Viitatus unionin oikeuslähteen ja Unkarin lainsäädännön mukaan ”muuttuva palkka tai palkkio” on ymmärrettävä siten, että työntekijä saa suorittamansa ammatillisen toiminnan jälkeen suorituskriteereihin perustuvan palkkion. Relevantit johtajat puolestaan ovat saaneet osingon osakkeenomistajan ominaisuudessa, riippumatta heidän työsuhteen puitteissa tekemästään suorituksesta. MNB-päätös on lisäksi syrjivä, koska se rikkoo osakkeenomistajien yhdenvertaisuutta koskevia Ptk:n säännöksiä. Rahastoyhtiön mukaan oikeudenvastaista on myös se, että myös relevanttien johtajien yksinomaisessa omistuksessa olevien yritysten on katsottu siinä kuuluvan palkka- ja palkkiopolitiikan soveltamisalaan, vaikka kyseiset yritykset ovat omistajistaan erillisiä oikeushenkilöitä. Tilinpäätöstietojen mukaan kyseisille yrityksille maksetun osingon ja kyseisten yhtiöiden myöhemmin relevanteille johtajille maksaman osingon välillä ei ole mitään keskinäistä yhteyttä. Tämän lisäksi se, että relevanteille johtajille maksettava osinko saattaa kannustaa taloudellisen edun tavoittelemiseen Rahastoyhtiölle lyhyellä aikavälillä, on Rahastoyhtiön näkemyksen mukaan puhtaasti subjektiivinen oletus.
- 12 Ensimmäisen asteen tuomioistuimen näkemyksen mukaan saattaa hyvin pitää paikkansa, että osinkoa ei muodollisesti makseta ammatillisen toiminnan jälkeen eikä suorituksen perusteella, mutta todellisen vaikutuksensa johdosta se on kuitenkin rinnastettavissa palkkaan tai palkkioon. Kyse on sellaisesta vaihtoehtoisesta maksukanavasta, joka todellisuudessa saattaa kannustaa relevanteja johtajia tavoittelemaan taloudellista etua lyhyellä aikavälillä ja

ottamaan sijoittajien etujen vastaisia riskejä, ja menettelyllä kierretään palkka- ja palkkiopolitiikan periaatteita.

- 13 Kaiken lisäksi Rahastoyhtiön relevanttien johtajien palkan kiinteä osa ja heille maksettu osinko eivät olleet tasapainossa keskenään. Siinä missä palkan kiinteän osan määrä oli vuosittain joitakin miljoonia Unkarin forintteja, osinkojen määrä oli suuruudeltaan sadan miljoonan luokkaa (forintteina). Tästä syystä osingot olisi tullut maksaa vähintään 40-prosenttisesti lykättynä ja vähintään kolmelle vuodelle jaettuna, hoidettujen sijoitusrahastojen elinkaareen ja rahasto-osuuksien takaisinostoon perustuen.
- 14 Mitä tulee yhden henkilön kokonaisuudessaan omistamille yrityksille maksettuihin osinkoihin, ensimmäisen asteen tuomioistuimen mukaan niidenkin katsotaan kuuluvan relevanttien johtajien taloudellisiin etuihin. Tästä syystä sillä, missä ominaisuudessa kyseiset johtajat myöhemmin päättävät yhden henkilön omistamien yritysten osingonmaksusta, ei ole merkitystä sen kannalta, että edellä esitetyt näkökohdat koskevat myös näitä osinkoja.
- 15 Valituksessaan Rahastoyhtiö katsoo, että ensimmäisen asteen tuomioistuin on erehtynyt soveltaessaan Rahastoyhtiöön niitä säädösten määräyksiä, jotka tosiasiaissa koskevat sijoitusrahastoja. Koska oikeus osinkoihin on riippumaton relevanttien johtajien ammatillisen toiminnan suorituksista, osinko ei voi kuulua muuttuvien palkkojen tai palkkioiden luokkaan. Rahastoyhtiön mukaan sen enempää MNB:n kuin myöskään ensimmäisen asteen tuomioistuimen menettelyssä ei ole osoitettu, että Rahastoyhtiö olisi loukannut palkka- ja palkkiopolitiikan periaatteita. Rahastoyhtiö kiistää myös sen, että osingonmaksulla olisi sellaista osakeomistukseen perustuviin oikeuksiin kuulumatonta lisäarvoa, jota voisi pitää relevanttien johtajien työn palkitsemisena.
- 16 MNB katsoo, että ensimmäisen asteen tuomio on pidettävä voimassa. Se korostaa, että Rahastoyhtiön maksama osinko on poikkeuksellisesti luokiteltavissa palkaksi tai palkkioksi.

Yhteenveto ennakkoratkaisupyyntöön perusteista

- 17 Ennakkoratkaisua pyytävän tuomioistuimen on asian ratkaisua varten päätettävä, kuuluuko relevanteille johtajille suoraan sekä omistajille kuuluvien yritysten kautta välillisesti maksettava osinko palkka- ja palkkiopolitiikan soveltamisalaan.
- 18 Relevantit johtajat eivät ole Rahastoyhtiössä ainoastaan työntekijän asemassa, vaan he ovat osittain myös sen omistajia. Palkka- ja palkkiokäytännön kannalta tämä on merkittävää sen takia, että osakkeenomistajan ominaisuudessa he voivat tehdä päätöksiä, joilla on vaikutusta Rahastoyhtiön taloudelliseen tulokseen, ja tätä kautta myöskin osingon maksamiseen osakkeista, ja lisäksi relevantit johtajat osallistuvat työntekijän asemassa Rahastoyhtiön palkka- ja palkkiopolitiikan kehittämiseen ja valvontaan, koska he ovat vastuussa kyseisistä toiminnoista. Relevanttien johtajien kahtalaisen oikeudellisen aseman perusteella herää

kysymys, onko palkka- ja palkkiopolitiikan periaatteiden voimaan saattamisen kannalta tarpeen huomioida kokonaisuudessaan summat, jotka relevantit johtajat ovat saaneet työsuhteidensa perusteella sekä suoraan tai välillisesti osakeomistuksiensa perusteella.

- 19 Palkka- ja palkkiopolitiikkaa koskevaa säätelyä kehitettäessä on ensisijaisesti tarkasteltu työntekijän oikeussuhteeseen perustuvia korvauksia. Direktiivin 2011/61/EU johdanto-osan 28 perustelukappaleessa todetaan, että palkkaa ja palkkioita koskevien säännösten soveltamisen ei olisi rajoitettava – muun ohella – osakkeenomistajien oikeuksia ja osallistumista koskevaa sovellettavaa lainsäädäntöä. Komissio katsoi delegoidussa asetuksessa 2017/565, että olisi tarpeen ottaa käyttöön palkkion määritelmä (ks. 40 johdantokappale).
- 20 Mitä tulee Unkarin lainsäädäntöön, Kbfv:ssä ei esitetä palkan ja palkkion määritelmää; palkka- ja palkkiopolitiikan soveltamisesta luottolaitoksiin ja sijoituspalveluyrityksiin näiden koko, toiminnan luonne, toimiala ja oikeudellinen muoto huomioiden annettu hallituksen asetus 131/2011 (18.7.) (a javadalmazási politikának a hitelintézet és a befektetési vállalkozás mérete, tevékenységének jellege, köre és jogi formájából eredő sajátosságai figyelembevételével történő alkalmazásáról szóló 131/2011. (VII. 18.) Korm. rendelet) puolestaan ei koske Rahastoyhtiötä.
- 21 Komission delegoidussa asetuksessa 2017/565 ja ESMA-ohjeissa olevat määritelmät eivät ole riittävän yksiselitteisiä, jotta niiden perusteella voitaisiin päättää, onko osinko, jota ei makseta työsuhteen, vaan Rahastoyhtiöön olevan omistussuhteen perusteella relevanteille johtajille suoraan tai välillisesti, sellainen etuus, jonka kuuluu palkka- ja palkkiopolitiikan soveltamisalaan.
- 22 Koska Kbfv:n liite 13 palvelee direktiivin 2009/65/EY ja direktiivin 2011/61/EU noudattamista, ennakkoratkaisua pyytävän tuomioistuimen mukaan nyt vireillä olevassa menettelyssä tarvitaan tulkinta ennakkoratkaisupyyntöissä viitatuista unionin oikeussäännöistä.