

Věc C-352/20

**Shrnutí žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce podle čl. 98 odst. 1
jednacího řádu Soudního dvora****Datum doručení:**

31. července 2020

Předkládající soud:

Kúria (Nejvyšší soud, Maďarsko)

Datum předkládacího rozhodnutí:

2. července 2020

Žalobkyně a navrhovatelka v řízení o kasačním opravném prostředku:

HOLD Alapkezelő Befektetői Alapkezelő Zrt.

Žalovaná a odpůrkyně v řízení o kasačním opravném prostředku:

Magyar Nemzeti Bank

Předmět původního řízení

Kasační opravný prostředek podaný proti rozsudku soudu prvního stupně, kterým byla zamítnuta žaloba na neplatnost některých zjištění uvedených v rozhodnutí přijatém Magyar Nemzeti Bank jako orgánem dohledu.

Předmět a právní základ žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce

Subjekty kolektivního investování do převoditelných cenných papírů – Zásady a postupy odměňování – Dividendy vyplácené členům představenstva, správcům portfolií a správcům investic, kteří jsou zároveň zaměstnanci a akcionáři těchto subjektů – Dividendy, jež mohou představovat pobídky k podstupování rizik, která jsou údajně v rozporu s rizikovým profilem správcovských fondů spravovaných investičním podnikem (jako správcem fondu) a se zájmy investorů.

Právní základ: Článek 267 SFEU.

Předběžné otázky

Vztahují se zásady odměňování správců investičních fondů na dividendy vyplácené [dotyčným řídicím pracovníkům]

- (a) přímo na základě jejich postavení jako držitelů prioritních akcií s přednostním právem na dividendy u správce investičního fondu a
- (b) prostřednictvím společností s jediným společníkem vlastněných [dotyčnými řídicími pracovníky], které jsou držitelkami prioritních akcií s přednostním právem na dividendy u tohoto správce fondu?

Uplatňovaná ustanovení unijního práva

- Články 14, 14a a 14b směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) (Úř. věst. 2009, L 302, s. 32).
- Článek 14 se týká pravidel jednání, která musí každý členský stát stanovit a která musí správcovské společnosti povolené v daném členském státě za všech okolností dodržovat. Členské státy musí zajistit, aby správcovské společnosti plnily povinnosti stanovené těmito pravidly. Článek 14a stanoví účel zásad a postupů odměňování vymezených správcovskými společnostmi. Článek 14b vyjmenovává principy, které musí správcovské společnosti dodržovat při vymezování svých zásad odměňování.
- Bod 28 odůvodnění, čl. 13 odst. 1 a příloha II, body 1 a 2 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010 (Úř. věst. 2011, L 174, s. 1).
- Uvedená ustanovení vymezují principy, kterými se musí řídit zásady odměňování stanovené a uplatňované správci alternativních investičních fondů. Seznam principů se z velké části shoduje se seznamem obsaženým v článku 14b směrnice 2009/65.
- Článek 2 odst. 5 nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2017/565 ze dne 25. dubna 2016, kterým se doplňuje směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice [(Úř. věst. 2017, L 87, s. 1)].
- Uvedené ustanovení definuje „odměnu“ pro účely tohoto nařízení.
- Bod II.5 obecných pokynů vydaných Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy na základě článku 16 nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU)

č. 1095/2010 ze dne 24. listopadu 2010 o zřízení Evropského orgánu dohledu (Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy), o změně rozhodnutí č. 716/2009/ES a o zrušení rozhodnutí Komise 2009/77/ES (Úř. věst. 2010, L 331, s. 84).

- Uvedené ustanovení rovněž definuje pojem „odměna“.

Uplatňovaná ustanovení vnitrostátního práva

- § 33 a příloha 13 a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (zákon XVI z roku 2014 o podmínkách kolektivního investování a správcích kolektivního investování a o změně některých zákonů ve finanční oblasti; dále jen „zákon XVI z roku 2014“).
- Uvedená ustanovení stanoví principy, kterými se mají řídit správci investičních fondů při stanovení a uplatňování svých obecných zásad odměňování. Seznam obsažený v příloze 13 se z velké části shoduje se seznamem obsaženým v článku 14b směrnice 2009/65 a příloze II směrnice 2011/61. Pokud jde o přílohu 13, předkládající soud cituje samostatně ustanovení, která byla účinná v době před 18. březnem 2016, a ustanovení účinná po tomto datu.
- §§ 3:230, 3:231 a 3:253 a Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény (zákon V z roku 2013, kterým se zakotvuje občanský zákoník; dále jen „občanský zákoník“).
- Uvedená ustanovení se týkají prioritních akcií s přednostními právy na dividendy a rovnosti akcionářů.
- Bod 11 doporučení MNB 3/2017 (II.9) o provádění zásad odměňování.
- Uvedené ustanovení upravuje požadavky, které musí být naplněny při vymezování zásad odměňování v případech, kdy zaměstnanci subjektů, na které se zásady odměňování použijí, mají zároveň v tomto subjektu nebo v některé z jeho dceřiných společností většinový podíl.
- Bod 8 doporučení MNB 4/2018 (I.16.) o zásadách odměňování uplatňovaných správci alternativních investičních fondů.
- Podle uvedeného ustanovení se pokyny uvedené v tomto doporučení použijí na dividendy nebo ekvivalenty dividend vyplacené vlastníkovi subjektu, který je správcem alternativních investičních fondů, pokud tyto výplaty ve skutečnosti vedou k obcházení příslušných pravidel o odměňování.

Stručný popis skutkového stavu a původního řízení

- 1 Navrhovatelka v původním řízení, HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt. (dále jen „správce fondu“), je společnost spravující alternativní investiční fondy a formy kolektivního investování do převoditelných cenných papírů. Správce fondu tuto činnost vykonává v souladu se zákonem na základě povolení uděleného Magyar Nemzeti Bank (Maďarská národní banka, dále jen „MNB“), která je odpůrkyní v původním řízení.
- 2 Od 20. března 2014 a následně od 19. července 2017 správce fondu zavedl zásady odměňování použitelné na některé skupiny jeho zaměstnanců.
- 3 Tyto skupiny zaměstnanců zahrnují čtyři řídicí pracovníky (dále jen „dotyční řídicí pracovníci“), přičemž první z nich je výkonným ředitelem (člen představenstva), druhý je správcem portfolia, třetí je investičním správcem (člen představenstva) a čtvrtý je rovněž správcem portfolia (člen představenstva). Všichni jsou ve stejném zaměstnaneckém poměru se správcem fondu.
- 4 Dotyční řídicí pracovníci jsou se správcem fondu spojeni nejen prostřednictvím svého zaměstnaneckého poměru, ale rovněž tím, že jsou akcionáři tohoto fondu. Jejich účast je přímá i nepřímá. Na jedné straně správce portfolia, investiční správce (člen představenstva) a [další] správce portfolia (člen představenstva) jsou přímými držiteli prioritních akcií s přednostním právem na dividendy u správce fondu. Na druhé straně správce portfolia (člen představenstva) a výkonný ředitel (člen představenstva) jsou jedinými společníky uzavřených nekótovaných akciových společností, jež jsou držitelkami prioritních akcií s přednostním právem na dividendy u správce fondu.
- 5 Správce fondu rozdělil roční dividendy ze zisku po zdanění za účetní roky 2015 až 2018 dotyčným řídicím osobám a dotyčným společností s jediným společníkem.
- 6 Počínaje dnem 1. ledna 2016 MNB jako orgán dohledu provedla u správce fondu šetření. V návaznosti na toto šetření přijala MNB dne 11. dubna 2019 rozhodnutí (dále jen „rozhodnutí MNB“), v němž správci fondu uložila, aby postupně, ale nejpozději do 90 dnů od obdržení rozhodnutí podnikl v rámci své činnosti kroky nezbytné k tomu, aby bylo vymezení zásad a postupů odměňování v souladu s příslušnou právní úpravou. MNB rovněž přijala další opatření a uložila správci fondu pokutu v rámci své činnosti orgánu dohledu.
- 7 Správce fondu podal proti rozhodnutí MNB správní žalobu. Svou žalobou se domáhal, aby bylo určeno, že některá zjištění obsažená v tomto rozhodnutí, jsou neplatná, a aby bylo MNB uloženo zahájit nové řízení.
- 8 Soud prvního stupně žalobu správce fondu zamítl. Správce fondu podal proti tomuto rozsudku kasační opravný prostředek k předkládajícímu soudu, který předložil Soudnímu dvoru žádost o rozhodnutí o předběžné otázce.

Hlavní argumenty účastnic původního řízení

- 9 MNB má za to, že dividendy vyplacené správcem fondu přímo nebo nepřímo dotyčným řídicím pracovníkům mohly mít za následek, že tito řídicí pracovníci měli zájem na tom, aby správce fondu dosahoval krátkodobých zisků, a že za tímto účelem podstupovali riziko v rozporu s rizikovým profilem fondů spravovaných správcem fondu, s pravidly pro správu stanovenými správcem fondu a se zájmy podílníků. MNB má za to, že vyplacením dividend obešel správce fondu pravidla týkající se odložené splatnosti odměn založených na výsledcích a porušil ustanovení zákona XVI z roku 2014.
- 10 S ohledem na výše uvedené skutečnosti pokládala MNB za irelevantní, že kapitál správce fondu byl vyšší než kapitál vyžadovaný zákonem, že dotyční řídicí pracovníci své akcie získali před vstupem v platnost zákona XVI z roku 2014 a že bylo v zájmu těchto řídicích pracovníků, jakožto vlastníků správce fondu, aby správce fondu vykazoval dobré výsledky i v dlouhodobém výhledu. Podle MNB se občanský zákoník i zákon XVI z roku 2014 společně použijí na vyplácení dividend, přičemž rozhodnutí MNB je rovněž v souladu s doporučením Komise 2009/384/ES ze dne 30. dubna 2009 o politice odměňování v odvětví finančních služeb (Úř. věst. 2009, L 120, s. 22).
- 11 Správce fondu tvrdí, že rozhodnutí MNB je především nezákonné, neboť dividendy vyplacené dotyčným řídicím pracovníkům se nepovažují za „pohyblivou složku odměny“, a nespádají tedy do působnosti zásad odměňování. Má za to, že pro účely uvedených právních předpisů Evropské unie a vnitrostátních pravidel se „pohyblivou složkou odměny“ rozumí částky vyplacené zaměstnanci za výkon pracovní činnosti v souladu s výkonnostními kritérii. Dotyční řídicí zaměstnanci naproti tomu obdrželi dividendy jakožto akcionáři, a to bez ohledu na jejich výkon v rámci jejich zaměstnaneckého poměru. Podle správce fondu je také rozhodnutí MNB diskriminační, neboť porušuje ustanovení občanského zákoníku o rovnosti akcionářů. Správce fondu rovněž považuje za nezákonné to, že rozhodnutí MNB zahrnuje do působnosti zásad odměňování společnosti s jediným společníkem patřící dotyčným řídicím pracovníkům, ačkoliv jsou tyto společnosti s jediným společníkem právními osobami nezávislými na svých vlastnících. Podle údajů na rozvaze rovněž neexistuje žádná vzájemná souvislost mezi dividendami vyplacenými těmito akciovým společnostem a dividendami, které tyto společnosti poté vyplatily dotyčným řídicím pracovníkům. Tvzení, že dividendy vyplacené dotyčným řídicím pracovníkům mohou představovat pobídku k dosažení krátkodobých zisků, správce fondu podobně považuje za čistě subjektivní domněnku.
- 12 Soud prvního stupně měl za to, že ačkoliv nejsou dividendy po technické stránce vypláceny za výkon pracovní činnosti v souladu s výkonnostními kritérii, musí být z důvodu jejich skutečného účinku přesto považovány za odměny. Měl rovněž za to, že dividendy jsou alternativním způsobem výplaty, který skutečně může být pro dotyčné řídicí osoby pobídkou k dosahování krátkodobých zisků,

k podstupování rizik v rozporu se zájmy investorů a k obcházení zásad odměňování.

- 13 Navíc u správce fondu neexistovala rovnováha mezi pevnou složkou odměny dotyčných řídicích pracovníků a dividendami, které jim byly vyplaceny. Zatímco tedy byla pevná složka odměny v řádu několika milionů forintů za rok, částka dividend se pohybovala ve stech milionech forintů. Z tohoto důvodu měla být alespoň u 40 % dividend odložena splatnost po alespoň tři roky, a to v souladu s hospodářským cyklem spravovaných investičních fondů a se zpětným odkupem akcií investičních fondů.
- 14 Pokud jde o dividendy vyplacené společností s jediným společníkem, soud prvního stupně měl za to, že tyto dividendy pro dotyčné řídicí pracovníky rovněž představovaly hospodářský zisk. Způsob, jakým se tito řídicí pracovníci poté rozhodnou rozdělit dividendy prostřednictvím společností s jediným společníkem, proto nemá žádný vliv na skutečnost, že předcházející úvahy platí rovněž pro tyto dividendy.
- 15 V kasačním opravném prostředku správce fondu tvrdil, že se soud prvního stupně dopustil pochybení, když na něj uplatnil právní úpravu, která se ve skutečnosti vztahuje na investiční fondy. Uvádí, že dividendy nejsou druhem pohyblivé odměny, neboť právo na ně není závislé na pracovním výkonu dotyčných řídicích pracovníků. Podle správce fondu nebylo v řízení vedeném MNB, ani v řízení před soudem prvního stupně prokázáno, že porušil zásady odměňování. Správce fondu rovněž odmítá, že by vyplacení dividend sledovalo jiný účel, který by šel nad rámec práv odvozených od vlastnictví akcií a který by spočíval v odměňování práce dotyčných řídicích pracovníků.
- 16 MNB navrhuje, aby byl rozsudek v prvním stupni potvrzen. Tvrdí, že dividendy vyplacené správcem fondu mohou být výjimečně považovány za odměny.

Stručné uvedení důvodů žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce

- 17 Předkládající soud musí rozhodnout, zda dividendy, které dotyční řídicí pracovníci obdrží přímo nebo nepřímo prostřednictvím jimi vlastněných akciových společností, spadají do působnosti zásad odměňování.
- 18 Dotyční řídicí pracovníci pro správce fondu nejen pracují, ale jsou rovněž jeho vlastníky. Tuto skutečnost je nutné zohlednit pro účely postupů odměňování, neboť dotyční řídicí pracovníci jakožto akcionáři mohou přijímat rozhodnutí, která určují hospodářské výsledky správce fondu, a tedy následné rozdělení dividend z akcií. Zároveň se však tito řídicí pracovníci jakožto zaměstnanci správce fondu podílí na vymezování a dohledu nad zásadami odměňování správce fondu, jelikož jsou za tyto záležitosti odpovědní. S ohledem na toto „dvojaké“ právní postavení, které tak dotyční řídicí pracovníci mají, není jisté, zda částky, které tito řídicí pracovníci získali na základě svého zaměstnaneckého poměru, a

částky, které získají přímo i nepřímo jakožto akcionáři, musí rovněž být posouzeny z hlediska zásad odměňování.

- 19 Při stanovení pravidel ohledně zásad odměňování bylo přihlédnuto zejména k odměnám v rámci pracovního poměru zaměstnanců. Bod 28 odůvodnění směrnice 2011/61 uvádí, že ustanoveními o odměňování nejsou dotčeny mimo jiné příslušné právní předpisy týkající se práv akcionářů. Komise považovala za nutné definovat pojem „odměna“ v nařízení v přenesené pravomoci 2017/565 (viz bod 40 odůvodnění).
- 20 Pokud jde o maďarské právo, zákon XVI z roku 2014 nedefinuje pojem „odměna“, přičemž a javadalmazási politikának a hitelintézet és a befektetési vállalkozás mérete, tevékenységének jellege, köre és jogi formájából eredő sajátossága figyelembevételével történő alkalmazásáról szóló 131/2011. (VII. 18.) Korm. rendelet (nařízení vlády č. 131/2011 ze dne 18. července 2011 o uplatňování odměňování podle velikosti, povahy a obsahu činností úvěrových institucí a investičních podniků a o zvlátnostech vyplývajících z jejich právní formy) se na správce fondu neuplatní.
- 21 Definice obsažené v nařízení v přenesené pravomoci 2017/565 a v obecných pokynech Evropského orgánu pro cenné papíry a trhy nejsou natolik jednoznačné, aby bylo možné určit, zda dividendy, které jsou vyplaceny přímo nebo nepřímo dotčným řídicím pracovníkům nikoli jakožto zaměstnancům na základě jejich pracovního poměru se správcem fondu, ale na základě jejich vztahu k tomuto správci jakožto jeho vlastníky, musí být považovány za odměny, na něž se vztahují zásady odměňování.
- 22 Vzhledem k tomu, že se příloha 13 zákona XVI z roku 2014 shoduje se směrnicí 2009/65 a směrnicí 2011/61, má předkládající soud za to, že spor, který mu byl předložen, vyžaduje výklad ustanovení unijního práva, která jsou uvedena v předkládacím rozhodnutí.