

Predmet C-352/20

**Sažetak zahtjeva za prethodnu odluku sastavljen na temelju članka 98.
stavka 1. Poslovnika Suda**

Datum podnošenja:

31. srpnja 2020.

Sud koji je uputio zahtjev:

Kúria (Vrhovni sud, Mađarska)

Datum odluke kojom se upućuje zahtjev:

2. srpnja 2020.

Tužitelj i žalitelj u kasacijskom postupku:

HOLD Alapkezelő Befektetői Alapkezelő Zrt.

Tuženik i druga stranka u kasacijskom postupku:

Magyar Nemzeti Bank

Predmet glavnog postupka

Žalba u kasacijskom postupku podnesena protiv presude prvostupanjskog suda koji je odbio tužbu za poništenje određenih ocjena iz odluke koju je donio Magyar Nemzeti Bank (Mađarska narodna banka; u daljnjem tekstu: MNB) kao nadzorno tijelo.

Predmet i pravna osnova zahtjeva za prethodnu odluku

Subjekti za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire – Politika i praksa nagrađivanja – Dividende isplaćene članovima uprave, upraviteljima portfelja i voditeljima ulaganja koji istodobno imaju svojstvo zaposlenika i dioničara navedenih subjekata – Dividende koje mogu predstavljati poticaj za preuzimanje rizika koji navodno nisu u skladu s profilom rizičnosti fondova za upravljanje kojim upravlja (kao upravitelj fondova) subjekt za ulaganja ni s interesima ulagatelja.

Pravna osnova: članak 267. UFEU-a.

Prethodna pitanja

Uređuju li se politikama nagrađivanja upravitelja investicijskih fondova dividende isplaćene [predmetnim rukovoditeljima]

- (a) izravno zbog njihova svojstva vlasnika povlaštenih dionica s pravom prvenstva na dividendu u upravitelju investicijskih fondova, i
- (a) posredstvom dioničkih društava s jednim članom u vlasništvu [predmetnih rukovoditelja] koji imaju povlaštene dionice s pravom prvenstva na dividendu u tom upravitelju fondova?

Navedene odredbe prava Unije

- Članak 14., članak 14.a i članak 14.b Direktive 2009/65/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 13. srpnja 2009. o usklađivanju zakona i drugih propisa u odnosu na subjekte za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) (SL 2009., L 302, str. 32.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 6., svezak 3., str. 213. i ispravci SL 2014., L 281, str. 10. i SL 2014., L 288, str. 6.).
- Članak 14. odnosi se na pravila ponašanja koja trebaju utvrditi države članice i kojih se društvo za upravljanje s odobrenjem za rad u toj državi članici u svakom trenutku pridržava. Države članice osiguravaju da društva za upravljanje ispunjavaju obveze utvrđene u navedenim pravilima. Člankom 14.a utvrđuje se svrha politika i praksi nagrađivanja koje definiraju društva za upravljanje. U članku 14.b navode se načela koja društva za upravljanje moraju poštovati kad definiraju svoje politike nagrađivanja.
- Uvodna izjava 28., članak 13. stavak 1. Direktive 2011/61/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 8. lipnja 2011. o upraviteljima alternativnih investicijskih fondova i o izmjeni direktiva 2003/41/EZ i 2009/65/EZ te uredbi (EZ) br. 1060/2009 i (EU) br. 1095/2010 (SL 2011., L 174, str. 1.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 6., svezak 6., str. 47.) i točke 1. i 2. njezina priloga II.
- Navedenim odredbama određuju se načela kojima se uređuju politike nagrađivanja koje utvrđuju i primjenjuju upravitelji alternativnih investicijskih fondova. Popis načela znatno se podudara s popisom iz članka 14.b Direktive 2009/65.
- Članak 2. točka 5. Delegirane uredbe Komisije (EU) 2017/565 od 25. travnja 2016. o dopuni Direktive 2014/65/EU Europskog parlamenta i Vijeća u vezi s organizacijskim zahtjevima i uvjetima poslovanja investicijskih društava te izrazima definiranim za potrebe te Direktive (SL 2017., L 87, str. 1. i ispravak SL 2017., L 246, str. 12.).

- Navedenom odredbom pojašnjava se što znači „primitak od rada” za potrebe te uredbe.
- Točka II.5. smjernica koje je izdalo Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala na temelju članka 16. Uredbe (EU) br. 1095/2010 Europskog parlamenta i Vijeća od 24. studenoga 2010. o osnivanju europskog nadzornog tijela (Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala), izmjeni Odluke br. 716/2009/EZ i stavljanju izvan snage Odluke Komisije 2009/77/EZ (SL 2010., L 331., str. 84.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 6., svezak 4., str. 241.).
- Navedenom odredbom također se definira pojam „primitak od rada”.

Navedene odredbe nacionalnog prava

- Članak 33. A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (Zakon br. XVI iz 2014. o načinima zajedničkih ulaganja i njihovim upraviteljima te izmjeni zajedničkih zakona u području financija; u daljnjem tekstu: Zakon br. XVI iz 2014.) i njegov prilog 13.
- Navedenim odredbama uređuju se načela koja trebaju poštovati upravitelji investicijskih fondova kad utvrđuju i primjenjuju svoju opću politiku nagrađivanja. Popis iz priloga 13. znatno se podudara s popisom iz članka 14.b Direktive 2009/65 i priloga II. Direktivi 2011/61. U odnosu na prilog 13., sud koji je uputio zahtjev posebno je naveo odredbe koje su bile na snazi prije 18. ožujka 2016. i one koje su na snazi poslije tog datuma.
- Članci 3:230, 3:231 i 3:253 A Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény (Zakon br. V iz 2013. o donošenju Građanskog zakonika, u daljnjem tekstu: Građanski zakonik).
- Navedene odredbe odnose se na povlaštene dionice, povlaštene dionice s pravom prvenstva na dividendu i na jednakost dioničara.
- Točka 11. Preporuke MNB 3/2017 (II.9) o primjeni politike nagrađivanja.
- Navedenom odredbom uređuju se zahtjevi koje treba ispuniti pri utvrđivanju politike nagrađivanja u slučaju da zaposlenici institucija na koje se primjenjuje politika nagrađivanja također imaju većinski udio u toj instituciji ili nekom od njezinih društava kćeri.
- Točka 8. Preporuke MNB 4/2018 (I. 16.) o politici nagrađivanja koju primjenjuju upravitelji alternativnih investicijskih fondova.
- U skladu s navedenom odredbom, smjernice utvrđene u preporuci primjenjuju se na dividende ili isplate, koje imaju prirodu dividende, vlasniku institucije

koja upravlja alternativnim investicijskim fondovima kad se takvom isplatom u praksi zaobilaze mjerodavna pravila u pogledu nagrađivanja.

Sažet prikaz činjenica i glavnog postupka

- 1 Tužitelj u glavnom postupku, HOLD Alapkezelő Befektetői Alapkezelő Zrt. (u daljnjem tekstu: upravitelj fondova), društvo je koje upravlja alternativnim investicijskim fondovima i oblicima zajedničkog ulaganja u prenosive vrijednosne papire. Navedeno društvo obavlja tu redovnu gospodarsku djelatnost na temelju odobrenja koje je izdao MNB, tuženik u glavnom postupku.
- 2 Upravitelj fondova utvrdio je 20. ožujka 2014. i kasnije 19. srpnja 2017. politiku nagrađivanja koja se primjenjuje na određene kategorije njegova osoblja.
- 3 Tu kategoriju zaposlenika čini četvero viših rukovoditelja (u daljnjem tekstu: predmetni rukovoditelji), od kojih je prvi glavni direktor (član uprave), drugi upravitelj portfelja, treći voditelj ulaganja (član uprave) i četvrti također upravitelj portfelja (član uprave). Svi su u radnom odnosu u upravitelju fondova.
- 4 Predmetni rukovoditelji s upraviteljem fondova nisu povezani samo na temelju svojeg radnog odnosa, nego i na temelju svojeg svojstva kao dioničara. Ta povezanost može biti izravna ili neizravna. S jedne strane, upravitelj portfelja, voditelj ulaganja (član uprave) i upravitelj portfelja (član uprave) izravni su vlasnici povlaštenih dionica s pravom prvenstva na dividendu u upravitelju fondova. S druge strane, upravitelj portfelja (član uprave) i glavni direktor (član uprave) jedini su članovi dvaju dioničkih društava koja posluju u zatvorenom sustavu (nisu uvrštena na burzu) a imaju povlaštene dionice s pravom prvenstva na dividendu u upravitelju fondova.
- 5 Upravitelj fondova jednom je godišnje predmetnim rukovoditeljima i prethodno navedenim društvima s jednim članom isplaćivao dividende na temelju ostvarene dobiti nakon obračuna poreza za poslovne godine 2015. do 2018.
- 6 MNB, u svojstvu nadzornog tijela, od 1. siječnja 2016. provodio je nadzor nad upraviteljem fondova. Na temelju tog nadzora, MNB je odlukom od 11. travnja 2019. (u daljnjem tekstu: MNB-ova odluka) od upravitelja fondova zatražio da u okviru svojih aktivnosti, postupno, ali u roku od 90 dana od primitka odluke, poduzme sve potrebne radnje kako bi svoju politiku i prakse nagrađivanja uskladio sa zakonodavnim odredbama. MNB je donio i druge mjere te je u okviru svojih nadzornih aktivnosti upravitelju fondova izrekao sankciju.
- 7 Upravitelj fondova podnio je protiv MNB-ove odluke upravnu tužbu. U svojoj je tužbi zahtijevao da se određene ocjene iz navedene odluke proglaše ništavim i da se MNB-u naloži da pokrene novi postupak.

- 8 Prvostupanjski sud odbio je tužbu upravitelja fondova. Upravitelj je fondova protiv navedene presude žalbu podnio u kasacijskom postupku sudu koji je uputio zahtjev, koji je Sudu uputio zahtjev za prethodnu odluku.

Ključni argumenti stranaka glavnog postupka

- 9 Prema MNB-ovu mišljenju, dividende koje je upravitelj fondova izravno ili neizravno isplaćivao predmetnim rukovoditeljima mogle su dovesti do toga da ti rukovoditelji budu zainteresirani za to da upravitelj fondova ostvari kratkoročnu dobit i da zbog toga preuzmu rizike koji nisu u skladu s profilom rizičnosti fondova kojim on upravlja, s pravilima o upravljanju upravitelja fondova ni s interesima imatelja udjela. MNB smatra da je upravitelj fondova isplatom dividendi zaobišao pravila o odgođenoj isplati naknade na temelju radne uspješnosti te je povrijedio odredbe Zakona br. XVI iz 2014.
- 10 S obzirom na prethodno navedeno, MNB nije smatrao relevantnim to što je upravitelj fondova raspolagao kapitalom čiji je iznos veći od propisanog, što su predmetni rukovoditelji svoje dionice stekli prije stupanja na snagu Zakona br. XVI iz 2014. i to što su ti rukovoditelji, kao vlasnici upravitelja fondova bili zainteresirani da upravitelj fondova dugoročno bilježi dobre rezultate. Budući da se, prema MNB-ovu mišljenju, na isplatu dividendi zajedno primjenjuju Građanski zakonik i Zakon br. XVI iz 2014., njegova je odluka u skladu i s Preporukom Komisije 2009/384/EZ od 30. travnja 2009. o politikama nagrađivanja u sektoru financijskih usluga (SL 2009., L 120, str. 22.).
- 11 Upravitelj fondova tvrdi da je MNB-ova odluka, kao prvo i najvažnije, protivna pravu jer dividende isplaćene predmetnim rukovoditeljima nisu „varijabilno nagrađivanje” pa stoga nisu obuhvaćene područjem politike nagrađivanja. Smatra da, za potrebe Unijinih pravnih instrumenata i navedenih nacionalnih pravila, „varijabilnim nagrađivanjem” treba smatrati iznose koji se zaposleniku isplaćuju za obavljanje profesionalne djelatnosti u skladu s kriterijima radne uspješnosti. Suprotno tomu, predmetni rukovoditelji primili su dividende kao dioničari i neovisno o svojoj radnoj uspješnosti u okviru radnog odnosa. Prema mišljenju upravitelja fondova, MNB-ova odluka također je diskriminirajuća, zato što se njome povređuju odredbe Građanskog zakonika koje se odnose na jednakost dioničara. Ta stranka također smatra da je protivna pravu okolnost da su MNB-ovom odlukom obuhvaćena društva s jednim članom predmetnih rukovoditelja po pitanju politike nagrađivanja iako su ta dionička društva pravne osobe neovisne o svojim vlasnicima. Prema podacima iz bilance, nema podudarnosti između dividendi isplaćenih tim dioničkim društvima i dividendi koje su navedena društva kasnije isplatila predmetnim rukovoditeljima. Isto tako, upravitelj fondova smatra da je teza, prema kojoj dividende isplaćene predmetnim rukovoditeljima mogu predstavljati poticaj za ostvarivanje kratkoročne dobiti, isključivo subjektivna pretpostavka.

- 12 Prema mišljenju prvostupanjskog suda, iako je točno da se dividende formalno ne isplaćuju za obavljanje profesionalne djelatnosti i ovisno o radnoj uspješnosti, treba ih smatrati primitkom od rada s obzirom na njihov stvarni učinak. Smatra da je riječ o alternativnom kanalu plaćanja koji sigurno može predstavljati poticaj predmetnim rukovoditeljima da pokušaju ostvariti kratkoročnu dobit, preuzeti rizike suprotno interesima ulagateljâ i zaobići načela politike nagrađivanja.
- 13 Osim toga, kod upravitelja fondova nije postojala ravnoteža između fiksnog nagrađivanja predmetnih rukovoditelja i dividendi koje im se isplaćuju. Tako, dok je iznos fiksnog nagrađivanja bio nekoliko milijuna forinti godišnje, dividende su iznosile stotine milijuna forinti. Stoga je isplatu barem 40 % dividendi trebalo odgoditi za najmanje tri godine u skladu sa životnim ciklusom investicijskih fondova kojima se upravlja i otkupima dionica investicijskih fondova.
- 14 Što se tiče dividendi isplaćenih dioničkim društvima s jednim članom, prvostupanjski je sud smatrao da i te dividende za predmetne rukovoditelje predstavljaju financijsku korist. Stoga način na koji ti rukovoditelji kasnije odluče isplatiti dividende posredstvom dioničkih društava s jednim članom ne utječe na činjenicu da su prethodna razmatranja također primjenjiva na te dividende.
- 15 Upravitelj fondova je u svojoj žalbi u kasacijskom postupku tvrdio da je prvostupanjski sud počinio pogrešku time što je na njega primijenio zakonodavne odredbe koje se zapravo odnose na investicijske fondove. Tvrdi da dividende nisu dio vrsta varijabilnog nagrađivanja jer je pravo na njihovu isplatu neovisno o radnoj uspješnosti predmetnih rukovoditelja. Prema mišljenju upravitelja fondova, ni u okviru postupka koji je slijedio MNB ni u postupku pred prvostupanjskim sudom nije dokazano da je povrijedio načela politike nagrađivanja. Upravitelj fondova također osporava da isplata dividendi ima dodatan sadržaj, osim prava koja proizlaze iz vlasništva nad dionicama, kojemu je cilj nagraditi rad predmetnih rukovoditelja.
- 16 MNB zahtijeva da se prvostupanjska presuda potvrdi. Ističe da dividende koje je podijelio upravitelj fondova mogu samo iznimno biti obuhvaćene područjem nagrađivanja.

Sažet prikaz obrazloženja zahtjeva za prethodnu odluku

- 17 Sud koji je uputio zahtjev treba utvrditi jesu li dividende koje izravno i neizravno posredstvom dioničkih društava u svojem vlasništvu isplaćuju predmetni rukovoditelji obuhvaćene područjem primjene politike nagrađivanja.
- 18 Predmetni rukovoditelji nisu samo zaposlenici upravitelja fondova, nego su istodobno i njegovi vlasnici. To je važna okolnost za potrebe prakse nagrađivanja, s obzirom na to da predmetni rukovoditelji u svojstvu dioničara mogu donositi odluke koje određuju poslovne rezultate upravitelja fondova te posljedičnu isplatu dividendi dioničarima, ali istodobno predmetni rukovoditelji u svojstvu zaposlenika upravitelja fondova sudjeluju u utvrđivanju politike nagrađivanja

upravitelja fondova i nadzoru nad njom, s obzirom na to da su odgovorni za ta područja. S obzirom na taj „dvojni” pravni status predmetnih rukovoditelja, pojavljuje se dvojba treba li iznose koje su predmetni rukovoditelji ostvarili na temelju svojeg radnog odnosa i iznose koji su im izravno i neizravno isplaćeni kao dioničarima ispitati za potrebe primjene načela politike nagrađivanja.

- 19 Pri utvrđivanju propisa u području politike nagrađivanja, u obzir su najprije uzeti novčani primici ostvareni iz radnog odnosa zaposlenika. Uvodnom izjavom 28. Direktive 2011/61 utvrđuje se da odredbe o nagrađivanju ne bi smjele dovesti u pitanje, među ostalim, važeće zakonodavstvo koje se odnosi na prava dioničara i njihove udjele. Komisija je smatrala nužnim definirati pojam „primici od rada” u svojoj Delegiranoj uredbi 2017/565 (vidjeti uvodnu izjavu 40.).
- 20 Što se tiče mađarskog prava, Zakonom br. XVI iz 2014. ne utvrđuje se pojam nagrađivanja i 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 (Uredba Vlade br. 131/2011 od 18. srpnja o provedbi politike nagrađivanja s obzirom na veličinu, prirodu i sadržaj djelatnosti te posebnosti koje proizlaze iz pravnog oblika kreditnih institucija i investicijskih društava) ne primjenjuje se na upravitelja fondova.
- 21 Definicije iz Delegirane uredbe 2017/565 i smjernica koje je donijelo Europsko nadzorno tijelo za vrijednosne papire i tržišta kapitala nisu dovoljno nedvosmislene kako bi se razjasnilo treba li dividende izravno ili neizravno isplaćene predmetnim rukovoditeljima na temelju vlasničkog odnosa s upraviteljem fondova a ne radnog odnosa, smatrati novčanim primicima na koje se primjenjuje politika nagrađivanja.
- 22 Budući da se prilog 13. Zakonu br. XVI iz 2014. podudara s Direktivom 2009/65 i Direktivom 2011/61, sud koji je uputio zahtjev smatra da je u okviru spora o kojem odlučuje nužno tumačenje odredbi prava Unije koje su navedene u odluci kojom se upućuje zahtjev za prethodnu odluku.