

Kohtuasi C-352/20

Eelotsusetaotluse kokkuvõte vastavalt Euroopa Kohtu kodukorra artikli 98 lõikele 1

Saabumise kuupäev:

31. juuli 2020

Eelotsusetaotluse esitanud kohus:

Kúria (Ungari kõrgeim kohus)

Eelotsusetaotluse kuupäev:

2. juuli 2020

Kaebaja ja apellatsioonkaebuse esitaja

HOLD Alapkezelő Befektetői Alapkezelő Zrt.

Vastustaja ja vastustaja apellatsioonimenetluses

Magyar Nemzeti Bank

Põhikohtuasja ese

Apellatsioonkaebus esimese astme kohtu otsuse peale, millega jäeti rahuldamata kaebus nõudega tühistada teatavad hinnangud, mis esitati Magyar Nemzeti Banki kui järelevalveasutuse otsuses.

Eelotsusetaotluse ese ja õiguslik alus

Vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeerimiseks loodud ettevõtja – Tasustamispoliitika ja -tavad – Dividendide maksmine juhatuse liikmetele, portfelli halduritele ja investeerimisjuhtidele, kes on samal ajal nii nende fondide töötajad kui ka aktsionärid – Dividendid, mis võivad kujutada endast stiimulit võtta riske, mis on väidetavalt vastuolus investeerimisfondi (fondivalitsejana) hallatavate fondide riskiprofiiliga ja investorite huvidega.

Õiguslik alus: ELTL artikkel 267.

Eelotsuse küsimus

Kas [asjaomastele juhtidele] makstavad dividendid kuuluvad investeerimisfondide valitsejate tasustamise poliitika alla

- a) otse, nende fondivalitseja eelisaktsiate omanike staatuse tõttu, kellel on eelisõigus dividendidele, ja
- b) ainuaktsionäriaga aktsiaseltside kaudu, mis kuuluvad [kõnealustele juhtidele], kellel on eelisaktsiad, millega kaasneb eelisõigus saada fondivalitseja dividendi?

Viidatud liidu õigusnormid

- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 13. juuli 2009. aasta direktiiv 2009/65/EÜ vabalt võõrandatavatesse väärtpaberitesse ühiseks investeringuks loodud ettevõtjaid (eurofondid) käsitlevate õigus- ja haldusnormide kooskõlastamise kohta (ELT 2009, L 302, lk 32), artikkel 14, artikkel 14a ja artikkel 14b.
- Artikkel 14 käsitleb tegutsemiseeskirju, mille peavad kehtestama liikmesriigid ja mida selles liikmesriigis tegevusloa saanud fondivalitsejad peavad igal ajal täitma. Liikmesriigid peavad tagama, et fondivalitsejad täidavad nendes eeskirjades sätestatud kohustusi. Artiklis 14a on määratletud, milline peab olema fondivalitsejate määratletud tasustamispoliitika ja -tavade eesmärk. Artiklis 14b on loetletud põhimõtted, mida fondivalitsejad peavad oma tasustamispoliitika määratlemisel järgima.
- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 8. juuni 2011. aasta direktiiv 2011/61/EL alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kohta, millega muudetakse direktiive 2003/41/EÜ ja 2009/65/EÜ ning määruseid (EÜ) nr 1060/2009 ja (EL) nr 1095/2010 (ELT 2011, L 174, lk 1), põhjendus 28, artikli 13 lõige 1 ning II lisa punktid 1 ja 2
- Nendes õigusnormides on määratletud põhimõtted, mis peavad reguleerima alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate kehtestatud ja rakendatud tasustamispoliitikat. Põhimõtete loetelu langeb suures osas kokku direktiivi 2009/65 artiklis 14b sisalduva loeteluga.
- Komisjoni 25. aprilli 2016. aasta delegeeritud määrus (EL) 2017/565, millega täiendatakse Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiivi 2014/65/EL seoses investeerimisühingute suhtes kohaldatavate organisatsiooniliste nõuete ja tegutsemistingimustega ning nimetatud direktiivi jaoks määratletud mõistetega (ELT 2017, L 87, lk 1), artikli 2 punkt 5.
- Viidatud õigusnormis on täpsustatud, mida tähendab „tasu“ selle määruse tähenduses.

- Euroopa Parlamendi ja nõukogu 24. novembri 2010. aasta määruse (EL) nr 1095/2010, millega asutatakse Euroopa Järelevalveasutus (Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve), muudetakse otsust nr 716/2009/EÜ ning tunnistatakse kehtetuks komisjoni otsus 2009/77/EÜ (ELT 2010, L 331, lk 84), artikli 16 alusel Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve väljastatud suuniste punkt II.5.
- Nimetatud õigusnormis on samuti määratletud mõiste „tasu“.

Viidatud liikmesriigi õigusnormid

- 2014. aasta XVI seadus avatud investeerimiskorra ja nende investeringute haldajate kohta (A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény; edaspidi „2014. aasta XVI seadus“), § 33 ja 13. lisa.
- Nimetatud õigusnormid reguleerivad põhimõtteid, mida investeerimisfondide valitsejad peavad oma üldise tasustamispoliitika määramisel ja rakendamisel järgima. 13. lisa esitatud loetelu langeb suures osas kokku direktiivi 2009/65 artiklis 14b ja direktiivi 2011/61 II lisas sisalduva loeteluga. Seoses 13. lisaga viitab eelotsusetaotluse esitanud kohus eraldi enne 18. märtsi 2016 kehtinud õigusnormidele ja alates sellest kuupäevast jõustunud õigusnormidele.
- 2013. aasta V seadus, millega kiidetakse heaks tsiviilseadustik (A Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény, edaspidi „tsiviilseadustik“), §-d 3:230, 3:231 ja 3:253.
- Nimetatud õigusnormid puudutavad eelisaktsiaid, eelisaktsiaid, mis annavad eesõiguse saada dividende, ja aktsinäride võrdsust.
- MNB [Magyar Nemzeti Bank (Ungari Keskipank)] soovitus 3/2017 (II.9) tasustamispoliitika rakendamise kohta (A Magyar Nemzeti Bank 3/2017. (II.9) számú ajánlása a javadalmazási politika alkalmazásáról), punkt 11.
- Nimetatud säte reguleerib nõudeid, mida tuleb tasustamispoliitika määramisel täita juhul, kui nende institutsioonide töötajatel, mille suhtes tasustamispoliitikat kohaldatakse, on selles institutsioonis või mõnes selle tütarettevõtjas enamusosalus.
- MNB soovitus 4/2018 (I.16.) alternatiivsete investeerimisfondide valitsejate rakendatava tasustamispoliitika kohta (A Magyar Nemzeti Bank 4/2018. (I.16.) számú ajánlása az alternatív befektetési alapkezelők által alkalmazandó javadalmazási politikáról), punkt 8.
- Nimetatud õigusnormi kohaselt kohaldatakse soovituses sätestatud eeskirju dividendidele ja maksetele, mis on käsitatavad dividendidena, mida makstakse alternatiivsete investeerimisfondide valitsemise institutsiooni omanikule, kui

sellise maksmisega toimub praktikas asjakohastest töötasueeskirjadest kõrvalehoidmine.

Põhikohtuasja asjaolude ja menetluse kokkuvõte

- 1 Põhikohtuasja kaebaja HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt. (edaspidi „fondivalitseja“) on äriühing, mis haldab alternatiivseid investeerimisfonde ja ühisinvesteerimist vabalt kaubeldavatesse väärtpaberitesse. Nimetatud äriühing tegeleb selle regulaarse majandustegevusega tegevusloa alusel, mille on väljastanud Magyar Nemzeti Bank (Ungari keskpank; edaspidi „MNB“), vastustaja põhikohtuasjas.
- 2 Fondivalitseja kehtestas alates 20. märtsist 2014 ja seejärel alates 19. juulist 2017 oma töötajate teatud kategooriatele kohaldatava tasustamispoliitika.
- 3 Sellesse töötajate kategooriasse kuulub neli juhtivtöötajat (edaspidi „kõnealused juhid“), kellest esimene on tegevjuht (juhatuse liige), teine portfellihaldur, kolmas on investeerimisjuht (juhatuse liige) ja neljas on samuti portfellihaldur (juhatuse liige). Kõigil neil on fondivalitsejaga töösuhe.
- 4 Kõnealused juhid on fondivalitsejaga seotud mitte üksnes oma töösuhte kaudu, vaid ka seetõttu, et nad on fondivalitseja aktsionärid. See osalus on nii otsene kui ka kaudne. Esiteks omavad portfellihaldur, investeerimisjuht (juhatuse liige) ja portfellihaldur (juhatuse liige) otse eelisaktsiaid, millega kaasneb eesõigus saada fondivalitsejast dividendide. Teiseks on portfellihaldur (juhatuse liige) ja tegevjuht (juhatuse liige) vastavate suletud valdkonnas – ilma börsil noteerimata – tegutsevate aktsiaseltside ainuosanikud, kellel on eelisaktsiad, mis annavad eesõiguse saada fondivalitsejast dividendide.
- 5 Fondivalitseja maksis majandusaastate 2015–2018 maksustamisjärgse tulemi pealt asjaomastele juhtidele ja nimetatud ainuaktsionäriaga äriühingutele igal aastal dividendide.
- 6 MNB viis järelevalveasutusena alates 1. jaanuarist 2016 fondivalitseja suhtes läbi kontrolli. Kontrolli tulemusel võttis MNB 11. aprillil 2019 vastu otsuse (edaspidi „MNB otsus“), millega kohustas fondivalitsejat tegema oma tegevuse raames järkjärgult, kuid 90 päeva jooksul alates otsuse kättesaamisest kõik vajaliku selleks, et tema tasustamise alal kindlaks määratud poliitika ja tavad oleksid õigusnormidega kooskõlas. MNB võttis ka muid meetmeid ja määras oma järelevalvetegevuse raames fondivalitsejale karistuse.
- 7 Fondivalitseja esitas MNB otsuse peale kohtule halduskaebuse. Ta nõudis oma kaebuses, et selles otsuses sisalduvad teatavad hinnangud tunnistataks tühiseks ja et MNB-d kohustataks algatama uus menetlus.

- 8 Esimese astme kohus jättis fondivalitseja kaebuse rahuldamata. Fondivalitseja esitas selle kohtuotsuse peale apellatsioonkaebuse eelotsusetaotluse esitanud kohtule, kes esitas Euroopa Kohtule eelotsusetaotluse.

Põhikohtuasja poolte peamised argumendid

- 9 MNB hinnangul võis fondivalitseja poolt otse või kaudselt asjaomastele juhtidele makstud dividendide tõttu olla asjaomaste juhtide huvides, et fondivalitseja teeniks lühiajaliselt kasumit, ning et need isikud võtsid selleks riske, mis ei ole kooskõlas fondivalitseja hallatavate rahaliste vahendite riskiprofiiliga, fondivalitseja juhtimiseeskirjadega ja fondis osalejate huvidega. MNB leiab, et fondivalitseja hoidis dividendi makstes kõrvale tootlusega seotud tasu ajatatud maksmise eeskirjadest ja rikkus 2014. aasta XVI seaduse sätteid.
- 10 Eelnevat arvestades leidis MNB, et ei ole oluline, kas fondivalitsejal on tavaliselt nõutust suuremas mahus omavahendeid, et asjaomased juhid omandasid oma aktsiad enne 2014. aasta XVI seaduse jõustumist ning et fondivalitseja omanikena on nende juhtide huvides, et fondivalitsejal oleksid head tulemused ka pikas perspektiivis. MNB sõnul on dividendide väljamaksmise suhtes kohaldatavad nii tsiviilseadustik kui ka 2014. aasta XVI seadus koos ning MNB otsus on omakorda kooskõlas ka komisjoni 30. aprilli 2009. aasta soovitusega 2009/384/EÜ palgapoliitika kohta finantsteenuste sektoris (ELT 2009, L 120, lk 22).
- 11 Fondivalitseja väidab, et MNB otsus on õigusvastane peamiselt seetõttu, et asjaomastele juhtidele makstavaid dividendide ei käsitata „muutuvtasuna“ ning see ei kuulu seega tasustamispoliitika alla. Ta leiab, et „muutuvtasu“ all tuleb eespool viidatud liidu õigusaktide ja riigisiseste õigusnormide tähenduses mõista summasid, mida makstakse töötajale tema kutsetegevuse eest vastavalt tulemuslikkuse kriteeriumidele. Asjaomased juhid said seevastu aktsionärina dividendide, olenemata nende tulemuslikkusest töösuhtes raames. MNB otsus on diskrimineeriv ka seetõttu, et sellega rikutakse tsiviilseadustiku sätteid aktsionäride võrdsuse kohta. Fondivalitseja arvates on õigusvastane ka see, et asjaomaste juhtide ainuaktsionäriaga äriühingud loeti MNB otsusega tasustamispoliitika kohaldamisalasse kuuluvaks, kuigi need aktsiaseltsid on oma omanikest sõltumatud juriidilised isikud. Bilansiandmete kohaselt ei ole nendele aktsiaseltsidele makstud dividendi ja nende äriühingute poolt pärast asjaomastele juhtidele makstud dividendide vahel seost. Fondivalitseja loeb samuti puhtalt subjektiivseks oletuseks põhiseisukoha, et asjaomastele juhtidele makstud dividendid võivad kujutada endast stiimulit teenida lühiajalist kasumit.
- 12 Esimese astme kohus leidis, et kuigi dividendi ei maksta tõepoolest formaalselt kutsetegevuse ja tulemuslikkuse eest, tuleb seda siiski pidada tasuks selle tegeliku mõju tõttu. Ta on seisukohal, et tegemist on alternatiivse maksekanaliga, mis võib kindlasti motiveerida asjaomaseid juhte lühiajaliselt kasumit teenima, võtma investorite huvidega vastuolus olevaid riske ja hoidma kõrvale tasustamispoliitika põhimõtetest.

- 13 Lisaks ei olnud fondivalitsejas tasakaalu asjaomaste juhtide kindlaksmääratud tasu ja neile makstava dividendi vahel. Näiteks, kui kindlaksmääratud tasu summa oli mõni miljon Ungari forintit (HUF) aastas, siis dividendide summa ulatus sadade miljonite forintiteni. Seetõttu oleks pidanud vähemalt 40% dividendide väljamaksmine olema ajatatud vähemalt kolme aasta peale vastavalt hallatavate investeerimisfondide elutsüklile ja investeerimisfondide osakute amortisatsioonile.
- 14 Ainuaktsionäriaga aktsiaseltsidele makstud dividendide suhtes leidis esimese astme kohus, et ka need on asjaomastele juhtide jaoks majanduslik kasu. Seetõttu ei mõjuta viis, kuidas need juhid otsustavad hiljem dividende jaotada ainuaktsionäriaga aktsiaseltside kaudu, asjaolu, et eespool esitatud kaalutlused kehtivad ka nende dividendide suhtes.
- 15 Fondivalitseja väitis oma apellatsioonkaebuses, et esimese astme kohus kohaldas tema suhtes väärtalt õigusnorme, mis tegelikult puudutavad investeerimisfonde. Ta kinnitab, et dividend ei kuulu muutuvtasu tüüpide hulka, kuna õigus seda saada ei sõltu asjaomaste juhtide kutsealasest tulemuslikkusest. Fondivalitseja väidab, et ei MNB järgitud menetluses ega esimese astme kohtus toimunud menetluses ei ole tõendatud, et tasustamispoliitika põhimõtteid oleks rikutud. Fondivalitseja vaidleb vastu ka sellele, et dividendide väljamaksmise täiendavaks sisuks lisaks aktsiate omamisest tulenevatele õigustele on asjaomaste juhtide töö tasustamine.
- 16 MNB palub jätta esimese astme kohtu otsus muutmata. Ta rõhutab, et fondivalitseja makstud dividendid võivad erandkorras kuuluda tasu valdkonda.

Eelotsusetaotluse põhjenduste kokkuvõte

- 17 Eelotsusetaotluse esitanud kohus peab kindlaks tegema, kas dividendid, mida asjaomased juhid otse ja kaudselt saavad neile kuuluvate aktsiaseltside kaudu, kuuluvad tasustamispoliitika kohaldamisalasse.
- 18 Kõnealused juhid ei ole mitte üksnes fondivalitseja töötajad, vaid on samal ajal ka fondivalitseja omanikud. See on tasu maksmise seisukohast oluline asjaolu, kuna asjaomased juhid võivad aktsionäridena teha otsuseid, mis määravad fondivalitseja majandustulemused ja sellest tulenevalt aktsiate eest dividendide maksmise, kuid samal ajal osalevad need juhid fondivalitseja töötajatena fondivalitseja tasustamispoliitika kindlaksmääramises ja järelevalves, kuna nad vastutavad nende valdkondade eest. Arvestades asjaomaste juhtide „kahest“ õiguslikku staatust, tekib küsimus, kas summasid, mille need juhid saavad oma töösuhtest, ja summasid, mida nad saavad nii otseselt kui ka kaudselt aktsionäri staatusest tulenevalt, tuleb mõlemaid analüüsida tasustamispoliitika põhimõtete kohaldamiseks.
- 19 Tasustamispoliitika regulatsiooni kehtestamisel võeti eelkõige arvesse töötajate töösuhtest tulenevaid rahalisi tasusid. Direktiivi 2011/61 põhjenduses 28 on märgitud, et töötasu käsitlevaid sätteid tuleb mõista nii, et need ei tohiks piirata muu hulgas kohaldatavaid õigusakte seoses aktsionäride õiguste ja osalusega.

Komisjon pidas vajalikuks määratleda mõiste „tasu“ oma delegeeritud määruses 2017/565 (vt põhjendus 40).

- 20 Ungari õiguses ei ole 2014. aasta XVI seaduses „tasu“ mõistet määratletud ja valitsuse 18. juuli 2011. aasta määrus nr 131/2011 tasustamispoliitika kohaldamise kohta olenevalt krediitiasutuste ja investeerimisühingute tegevuse ulatusest, laadist ja sisust ning õigusliku vormi eripäradest (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) omakorda ei ole fondivalitsejale kohaldatav.
- 21 Delegeeritud määruses 2017/565 ja Euroopa Väärtpaberiturujärelevalve suunistes sisalduvad määratlused ei ole piisavalt üheselt selged selleks, et teha kindlaks, kas asjaomastele juhtidele otse või kaudselt makstavaid dividende ei maksta mitte töösuhte tõttu, vaid tulenevalt omandisuhtest, mis neil on fondivalitsejaga, ning kas seda tuleb pidada rahaliseks tuluks, mis kuulub tasustamispoliitika alla.
- 22 Kuna 2014. aasta XVI seaduse 13. lisa vastab direktiivile 2009/65 ja direktiivile 2011/61, leiab eelotsusetaotluse esitanud kohus, et tema menetluses olevas kohtuvaidluses on vaja tõlgendada eelotsusetaotluses viidatud liidu õigusnorme.