

Mål C-352/20

Sammanfattning av begäran om förhandsavgörande enligt artikel 98.1 i domstolens rättegångsregler

Datum för ingivande:

31 juli 2020

Domstol som begär förhandsavgörande:

Kúria (Högsta domstolen, Ungern)

Datum för beslutet att begära förhandsavgörande:

2 juli 2020

Klagande:

HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.

Motpart:

Magyar Nemzeti Bank

Saken i det nationella målet

Överklagande av en dom från domstolen i första instans genom vilken denna domstol ogillade en talan om ogiltigförklaring av vissa bedömningar som gjorts i ett beslut fattat av Magyar Nemzeti Bank (Ungerns nationalbank) (nedan kallad MNB), i dess egenskap av tillsynsmyndighet.

Syfte med och rättslig grund för begäran om förhandsavgörande

Företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper – Ersättningspolicy och -praxis – Utdelning som lämnats till styrelseledamöter, portföljförvaltare och investeringsdirektörer som samtidigt har ställning som arbetstagare och aktieägare i sådana företag – Utdelning som kan utgöra ett incitament för att ta risker som påstås vara oförenliga med riskprofilen för de fonder som investeringsföretaget förvaltar (såsom fondförvaltare) och med investerarnas intressen.

Rättslig grund: artikel 267 FEUF

Frågor som har hänskjutits för förhandsavgörande

Ska investeringsfondförvaltares ersättningspolicy anses omfatta utdelning som lämnas till [de i det nationella målet aktuella ledningspersonerna]

- a) direkt på grund av dessa personers ställning som innehavare av preferensaktier med företrädesrätt till utdelning i investeringsfondförvaltaren, och
- b) via aktiebolag med en enda aktieägare som ägs av [de i det nationella målet aktuella ledningspersonerna] och som innehar preferensaktier i investeringsfondförvaltaren?

Anförda unionsbestämmelser

- Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 2009, s. 14) (nedan kallat direktiv 2009/65), artikel 14, artikel 14a och artikel 14b.
- I artikel 14 i direktiv 2009/65 anges att varje medlemsstat ska utforma uppföranderegler, som de förvaltningsbolag som har auktoriserats i den medlemsstaten vid varje tidpunkt ska iaktta. Medlemsstaterna ska se till att förvaltningsbolagen uppfyller de skyldigheter som anges i uppförandereglerna. I artikel 14a i direktiv 2009/65 anges vad förvaltningsbolagens ersättningspolicy och praxis ska avse. Artikel 14b i direktiv 2009/65 innehåller en uppräkningsprinciper som förvaltningsbolag ska iaktta när de fastställer sin ersättningspolicy.
- Europaparlamentets och rådets direktiv 2011/61/EU av den 8 juni 2011 om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt om ändring av direktiv 2003/41/EG och 2009/65/EG och förordningarna (EG) nr 1060/2009 och (EU) nr 1095/2010 (EUT L 174, 2011, s. 1) (nedan kallat direktiv 2011/61), skäl 28, artikel 13.1 och bilaga II, punkterna 1 och 2.
- I de nyss nämnda bestämmelserna anges vilka principer som ska gälla för de ersättningspolicys som förvaltare av alternativa investeringsfonder fastställer och tillämpar. Uppräkningen av principer är i allt väsentligt densamma som den som finns i artikel 14b i direktiv 2009/65.
- Kommissionens delegerade förordning (EU) 2017/565 av den 25 april 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/65/EU vad gäller organisatoriska krav och villkor för verksamheten i värdepappersföretag, och definitioner för tillämpning av det direktivet (EUT L 87, 2017, s. 1) (nedan kallad förordning 2017/565), artikel 2.5.

- I nyss nämnda bestämmelse anges vad som avses med ”ersättning” i förordningens mening.
- Punkt II.5 i Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens riktlinjer utfärdade med stöd av artikel 16 i Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 1095/2010 av den 24 november 2010 om inrättande av en europeisk tillsynsmyndighet (Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten), om ändring av beslut nr 716/2009/EG och om upphävande av kommissionens beslut 2009/77/EG (EUT L 331, 2010, s. 84).
- I nyss nämnda bestämmelse definieras begreppet ”ersättning”.

Anförda nationella bestämmelser

- A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (lag XVI från 2014 om kollektiva investeringsformer och förvaltare av kollektiva investeringar samt om ändring av vissa lagar på det finansiella området) (nedan kallad lag XVI från 2014), artikel 33 och bilaga 13.
- I nyss nämnda bestämmelser anges vilka principer som förvaltare av investeringsfonder ska iaktta när de fastställer och tillämpar sin totala ersättningspolicy. Uppräkningen av principer i bilaga 13 till lag XVI från 2014 är i allt väsentligt densamma som den som finns i artikel 14b i direktiv 2009/65 och i bilaga II till direktiv 2011/61. Med avseende på bilaga 13 till lag XVI från 2014 citerar den hänskjutande domstolen de bestämmelser som gällde före den 18 mars 2016 åtskilt från de bestämmelser som började gälla från och med det datumet.
- A Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. Törvény) (lag nr V från år 2013 om införande av civillagen) (nedan kallad civillagen), 3:230, 3:231 och 3:253 §§.
- Nyss nämnda bestämmelser avser preferensaktier, preferensaktier med företrädesrätt till utdelning och likabehandling av aktieägare.
- MNB:s rekommendation 3/2017 (II.9) om tillämpning av ersättningspolicy, punkt 11.
- Den nyss nämnda bestämmelsen reglerar de krav som måste uppfyllas vid fastställandet av ersättningspolicyn i fall där anställda vid de institut som ersättningspolicyn gäller för också äger en majoritetsandel i nämnda institut eller i något av dess dotterbolag.
- MNB:s rekommendation 4/2018 (I. 16.) om ersättningspolicys som förvaltare av alternativa investeringsfonder tillämpar, punkt 8.

- Enligt nyss nämnda bestämmelse kommer de riktlinjer som fastställs i rekommendationen att tillämpas på utdelning – eller utbetalning som har karaktär av utdelning – till ägare av institut som förvaltar alternativa investeringsfonder, om sådan utdelning eller utbetalning i praktiken medför att relevanta ersättningsregler kringgås.

Kortfattad redogörelse för de faktiska omständigheterna och förfarandet i det nationella målet

- 1 Käranden i det nationella målet, HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt. (nedan kallat HOLD eller bolaget), är ett bolag som förvaltar alternativa investeringsfonder och former för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper. HOLD bedriver nämnda ekonomiska verksamhet enligt ett tillstånd som utfärdats av MNB, som är svarande i det nationella målet.
- 2 Från och med den 20 mars 2014 och, därefter, från och med den 19 juli 2017, fastställde HOLD en ersättningspolicy som gäller för vissa kategorier av bolagets personal.
- 3 I en av dessa kategorier ingår fyra personer i den verkställande ledningen (nedan kallade de aktuella ledningspersonerna). Den första personen är bolagets verkställande direktör (styrelseledamot), den andra är portföljförvaltare, den tredje är investeringsdirektör (styrelseledamot) och den fjärde är också portföljförvaltare (styrelseledamot). Samtliga dessa personer har ett anställningsförhållande med HOLD.
- 4 De aktuella ledningspersonernas koppling till HOLD består inte endast i deras anställningsförhållande, utan även i att de är aktieägare i bolaget. Deras ägande är både direkt och indirekt. Portföljförvaltaren, investeringsdirektören (styrelseledamot) och portföljförvaltaren (styrelseledamot) direktäger preferensaktier med företrädesrätt till utdelning i HOLD. Vidare är portföljförvaltaren (styrelseledamot) och verkställande direktören (styrelseledamot) enda delägare i icke börsnoterade aktiebolag som inte är publika (nedan kallade enmansbolag) och som äger preferensaktier med företrädesrätt till utdelning i HOLD.
- 5 HOLD lämnade årligen utdelning på resultat efter skatt avseende åren 2015 till 2018 till de aktuella ledningspersonerna och till de nyss nämnda enmansbolagen.
- 6 Den 1 januari 2016 inledde MNB, i egenskap av tillsynsmyndighet, en granskning av HOLD. Därefter fattade MNB, den 11 april 2019, ett beslut (nedan kallat MNB:s beslut) där den uppmanade HOLD att inom ramen för sin verksamhet gradvis, men senast inom nittio dagar från mottagandet av beslutet, vidta de åtgärder som krävdes för att säkerställa att definitionen av bolagets ersättningspolicy och -praxis låg i linje med lagbestämmelserna. MNB vidtog även andra åtgärder och ålade HOLD en sanktion inom ramen för sin tillsynsverksamhet.

- 7 HOLD överklagade MNB:s beslut till domstol. I sitt överklagande yrkade bolaget att vissa bedömningar som gjorts i nämnda beslut skulle ogiltigförklaras och att MNB skulle förpliktas att inleda ett nytt förfarande.
- 8 Domstolen i första instans ogillade HOLD:s överklagande. HOLD överklagade förstainstansdomstolens dom till den hänskjutande domstolen, som nu har begärt förhandsavgörande av EU-domstolen.

Parternas huvudargument

- 9 MNB har gjort gällande att utdelning som HOLD direkt eller indirekt lämnat till de aktuella ledningspersonerna kan ha medfört att dessa personer hade intresse av att HOLD uppnådde kortsiktiga vinster och därigenom tagit risker som är oförenliga med riskprofilen för de fonder som förvaltas av HOLD, med HOLD:s förvaltningsregler och med andelsägarnas intressen. MNB anser att HOLD genom att lämna nämnda utdelning kringgick reglerna om uppskjuten utbetalning av resultatbaserad ersättning och åsidosatte bestämmelserna i lag XVI från 2014.
- 10 Mot bakgrund av det nyss anförda ansåg MNB att det var irrelevant att HOLD hade en högre kapitalbasvolym än vad som krävs enligt lag, att de aktuella ledningspersonerna hade erhållit sina aktier före ikraftträdandet av lag XVI från 2014 och att dessa personer, i egenskap av HOLD:s ägare, hade intresse av att bolaget visade goda resultat även på lång sikt. Enligt MNB är både civillagen och lag XVI från 2014 gemensamt tillämpliga på lämnande av utdelning, och MNB:s beslut överensstämmer också med kommissionens rekommendation 2009/384/EG av 30 april 2009 om ersättningspolicy inom finanstjänstesektorn (EUT L 120, 2009, s. 22).
- 11 HOLD har gjort gällande att MNB:s beslut först och främst är rättsstridigt, eftersom utdelningen till de aktuella ledningspersonerna inte utgör ”rörlig ersättning” och därför inte omfattas av ersättningspolicyn. HOLD anser att med avseende på unionsrättsliga instrument och de ovannämnda nationella bestämmelserna ska begreppet ”rörlig ersättning” förstås på så sätt att det avser belopp som utbetalats till arbetstagaren för att denne utfört sin yrkesverksamhet i enlighet med prestationskriterier. De aktuella ledningspersonerna erhöll däremot utdelning i egenskap av aktieägare och oberoende av deras prestationer inom ramen för deras anställningsförhållande. Enligt HOLD är MNB:s beslut också diskriminerande, eftersom det strider mot bestämmelserna i civillagen om likabehandling av aktieägare. HOLD anser vidare att MNB:s beslut är rättsstridigt i den del de aktuella ledningspersonernas enmansbolag ansågs omfattas av ersättningspolicyn, trots att dessa aktiebolag är juridiska personer som är oberoende i förhållande till sina ägare. Enligt uppgifterna i balansräkningen finns det ingen korrelation mellan utdelningen till dessa aktiebolag och den utdelning som därefter lämnades av nämnda bolag till de aktuella ledningspersonerna. På samma sätt anser HOLD att bedömningen att utdelningen till de aktuella

ledningspersonerna skulle kunna utgöra ett incitament för att uppnå kortsiktiga vinster är rent subjektiv.

- 12 Förstainstansdomstolen anförde i sin dom att utdelning visserligen inte formellt lämnas med anledning av utförande av yrkesverksamhet och efter prestation, men att den ändå ska anses utgöra en ersättning om man ser till dess faktiska verkan. Den fann att utdelning är en alternativ utbetalningskanal som helt klart kan utgöra ett incitament för de aktuella ledningspersonerna att sträva efter att uppnå kortsiktiga vinster, ta risker i strid med investerarnas intressen och kringgå principerna för ersättningspolicyn.
- 13 Vidare fann den att det inom HOLD inte fanns någon balans mellan de aktuella ledningspersonernas fasta ersättning och den utdelning som lämnades till dem. Detta innebar enligt förstainstansdomstolen att medan den fasta ersättningen uppgick till några miljoner forint per år, så uppgick utdelningen till hundratals miljoner forint. Av detta skäl ansåg nämnda domstol att utbetalningen av minst 40 procent av utdelningen borde ha skjutits upp i minst tre år, vilket låg i linje med de förvaltrade investeringsfondernas livscykel och med inlösen av andelar i investeringsfonder.
- 14 När det gällde utdelningen till enmansbolagen fann förstainstansdomstolen att den också innebar en ekonomisk fördel för de aktuella ledningspersonerna. Domstolen fann därför att det sätt på vilket nämnda personer senare beslutade att fördela utdelning via enmansbolagen inte föranledde någon annan bedömning vad beträffande sådan utdelning.
- 15 I sitt överklagande till den hänskjutande domstolen har HOLD gjort gällande att förstainstansdomstolen gjorde en felaktig rättstillämpning när den tillämpade lagbestämmelser på bolaget som i själva verket avser investeringsfonderna. HOLD har anfört att utdelning inte ingår i de rörliga ersättningsnivåerna, eftersom rätten att erhålla utdelning är oberoende av de aktuella ledningspersonernas yrkesprestationer. Enligt HOLD styrktes det varken i förfarandet vid MNB eller i målet vid förstainstansdomstolen att bolaget hade åsidosatt principerna för ersättningspolicyn. HOLD förnekar också att lämnandet av utdelning skulle innehålla ett ytterligare inslag, utöver de rättigheter som härrör från aktieinnehavet, som är avsett att utgöra ersättning för de aktuella ledningspersonernas arbete.
- 16 MNB har yrkat att förstainstansdomstolens dom ska fastställas. MNB har gjort gällande att sådan utdelning som lämnats av HOLD i undantagsfall kan anses omfattas av begreppet ersättning.

Kortfattad redogörelse för skälen till att förhandsavgörande begärs

- 17 Den hänskjutande domstolen måste avgöra huruvida utdelning som de aktuella ledningspersonerna mottagit direkt och indirekt via de aktiebolag som de äger omfattas av tillämpningsområdet för ersättningspolicyn.

- 18 De aktuella ledningspersonerna har inte endast ställning som arbetstagare i HOLD, utan även som ägare till bolaget. Detta är en viktig omständighet med avseende på ersättningspraxis, eftersom de aktuella ledningspersonerna, i sin egenskap av aktieägare, kan fatta beslut som avgör bolagets ekonomiska resultat och därmed den efterföljande aktieutdelningen. Samtidigt deltar nämnda personer, i sin egenskap av arbetstagare i HOLD, i fastställandet och tillsynen av bolagets ersättningspolicy, eftersom de ansvarar för dessa frågor. Med hänsyn till att de aktuella ledningspersonerna har denna "dubbla" rättsliga ställning uppkommer frågan huruvida de belopp som nämnda personer har erhållit med anledning av deras anställningsförhållande och de belopp som de erhållit, både direkt och indirekt, med anledning av deras ställning som aktieägare bör provas med avseende på tillämpningen av principerna för ersättningspolicyn.
- 19 När lagstiftningen om ersättningspolicy utarbetades beaktades huvudsakligen ekonomiska förmåner som har sin grund i arbetstagares anställningsförhållande. I skäl 28 i direktiv 2011/61 anges att bestämmelserna om ersättning inte bör påverka bland annat tillämplig lagstiftning om aktieägarnas rättigheter och deltagande. Kommissionen ansåg det nödvändigt att definiera begreppet "ersättning" i förordning 2017/565 (se skäl 40 i förordningen).
- 20 När det gäller ungersk rätt kan det konstateras att lag XVI från 2014 inte innehåller någon definition av begreppet "ersättning" och att 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 (regeringsdekret nr 131/2011 av den 18 juli 2011 om tillämpning av ersättningspolicy på grundval av verksamhetens storlek, art och innehåll och av de särdrag som följer av kreditinstituts och värdepappersföretags rättsliga form) inte är tillämpligt på HOLD.
- 21 Definitionerna i förordning 2017/565 och i Europeiska värdepappers- och marknadsmyndighetens riktlinjer är inte tillräckligt otvetydiga för att det ska kunna fastställas huruvida utdelning som lämnats direkt eller indirekt till de aktuella ledningspersonerna med anledning av deras ägarförhållande med HOLD och inte med anledning av deras anställningsförhållande med bolaget ska anses utgöra en ekonomisk förmån som omfattas av ersättningspolicyn.

- 22 Med hänsyn till att bilaga 13 till lag XVI från 2014 överensstämmer med direktiv 2009/65 och med direktiv 2011/61 anser den hänskjutande domstolen att det i det mål som den har att avgöra krävs en tolkning av de unionsbestämmelser som nämns i beslutet om hänskjutande.

ARBETSDOKUMENT