Processo C-352/20

Resumo do pedido de decisão prejudicial em aplicação do artigo 98.°, n.° 1, do Regulamento de Processo do Tribunal de Justiça

Data de entrada:

31 de julho de 2020

Órgão jurisdicional de reenvio:

Kúria (Supremo Tribunal, Hungria)

Data da decisão de reenvio:

2 de julho de 2020

Demandante e recorrente:

HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.

Demandado e recorrido:

Magyar Nemzeti Bank

Objeto do processo principal

Recurso de uma sentença do tribunal de primeira instância que julgou improcedente uma ação de anulação de determinadas apreciações constantes de uma decisão adotada pelo Magyar Nemzeti Bank enquanto autoridade de supervisão.

Objeto e fundamento jurídico do pedido de decisão prejudicial

Organismos de investimento coletivo em valores mobiliários — Política e prática de remuneração — Dividendos distribuídos a membros do conselho de administração, gestores de carteira e diretores de investimento que têm simultaneamente a qualidade de trabalhadores e acionistas desses organismos — Dividendos suscetíveis de representar um incentivo à assunção de riscos alegadamente incompatíveis com o perfil de risco dos fundos de gestão geridos (enquanto gestor de fundos) pelo organismo de investimento e com os interesses dos investidores.

Base jurídica: artigo 267.° TFUE.

DOCUMENTO DE TRABALHO

Questões prejudiciais

Os dividendos distribuídos aos [gestores em causa] estão abrangidos pela política de remuneração dos gestores de fundos de investimento

a) diretamente na sua qualidade de detentores de ações privilegiadas associadas a um direito preferencial a dividendos no gestor de fundos de investimento, e

b) por intermédio de sociedades anónimas unipessoais propriedade dos [gestores em causa] que detêm ações privilegiadas associadas a um direito preferencial a dividendos nesse gestor de fundos?

Disposições de direito da União invocadas

– Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (OICVM) (JO 2009, L 302, p. 32), artigo 14, artigo 14.°-A e artigo 14.°-B.

– O artigo 14.° diz respeito às regras de conduta que os Estados-Membros devem estabelecer e que as sociedades gestoras autorizadas nesse Estado-Membro devem cumprir a todo o momento. Os Estados-Membros devem assegurar que as sociedades gestoras cumprem as obrigações estabelecidas nessas regras. O artigo 14.°-A define qual deve ser o objeto das políticas e práticas de remuneração definidas pelas sociedades gestoras. O artigo 14.°-B enumera os princípios que as sociedades de gestão devem respeitar na definição das suas políticas de remuneração.

– Diretiva 2011/61/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 8 de junho de 2011, relativa aos gestores de fundos de investimento alternativos e que altera as Diretivas 2003/41/CE e 2009/65/CE e os Regulamentos (CE) n.° 1060/2009 e (UE) n.° 1095/2010 (JO 2011, L 174, p. 1), considerando 28, artigo 13.°, n.° 1, e anexo II, pontos 1 e 2.

– Estas disposições definem os princípios que devem reger as políticas de remuneração estabelecidas e aplicadas pelos gestores de fundos de investimento alternativos. A enumeração de princípios coincide amplamente com a enumeração constante do artigo 14.°-B da Diretiva 2009/65.

– Regulamento Delegado (UE) 2017/565 da Comissão, de 25 de abril de 2016, que completa a Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito aos requisitos em matéria de organização e às condições de exercício da atividade das empresas de investimento e aos conceitos definidos para efeitos da referida diretiva (JO 2017, L 87, p. 1), artigo 2.°, ponto 5.

DOCUMENTO DE TRABALHO

– A disposição referida esclarece o que se entende por «remuneração» para efeitos desse regulamento.

– Ponto II.5 das orientações emitidas pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados com base no artigo 16.° do Regulamento (UE) n.° 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.° 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO 2010, L 331, p. 84).

– A disposição referida também inclui o conceito de «remuneração».

Disposições de direito nacional invocadas

– A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (Lei n.° XVI de 2014, relativa às modalidades de investimento coletivo e respetivos gestores, e que altera determinadas leis em matéria financeira; a seguir «Lei n.° XVI de 2014»), artigo 33.° e anexo 13.

– Estas disposições definem os princípios que os gestores de fundos de investimento devem respeitar na definição e aplicação da sua política de remuneração global. A enumeração contida no anexo 13 coincide amplamente com a enumeração constante do artigo 14.°-B da Diretiva 2009/65 e do anexo II da Diretiva 2011/61. No que diz respeito ao anexo 13, o órgão jurisdicional de reenvio refere, separadamente, as disposições que estavam em vigor antes de 18 de março de 2016 e as que passaram a vigorar a partir dessa data.

– A Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény (Lei n.° V de 2013, que aprova o Código Civil; a seguir, «Código Civil»), artigos 3:230, 3:231 e 3:253.

– Estas disposições dizem respeito às ações privilegiadas, às ações privilegiadas que beneficiam de um direito de preferência a dividendos e à igualdade dos acionistas.

– Recomendação do MNB 3/2017 (II.9) relativa à aplicação da política de remuneração, n.° 11.

– Esta disposição regula as condições que devem ser preenchidas na definição da política de remuneração no caso de os empregados das instituições abrangidas pela política de remuneração deterem igualmente uma participação maioritária nessa instituição ou numa das suas filiais.

– Recomendação do MNB 4/2018 (I. 16.) relativa à política de remuneração aplicada pelos gestores de fundos de investimento alternativos, n.° 8.

DOCUMENTO DE TRABALHO

– Nos termos desta disposição as regras enunciadas na recomendação aplicam-se aos dividendos ou aos pagamentos que tenham a natureza de dividendos pagos ao titular da instituição gestora de fundos de investimento alternativos quando esse pagamento conduza, na prática, a que se contornem as regras pertinentes em matéria de remuneração.

Apresentação sucinta dos factos e do processo principal

1 A demandante no processo principal, a HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt. (a seguir «Gestor de Fundos»), é uma sociedade que gere fundos de investimento alternativos e formas de investimento coletivo em valores mobiliários. Esta sociedade exerce essa atividade económica regular ao abrigo de uma licença emitida pelo Magyar Nemzeti Bank (Banco Nacional da Hungria); a seguir «MNB»), demandado no processo principal.

2 A partir de 20 de março de 2014 e, posteriormente, a partir 19 de julho de 2017, o Gestor de Fundos estabeleceu uma política de remuneração aplicável a certas categorias do seu pessoal.

3 Incluem-se nesta categoria de funcionários quatro altos gestores (a seguir «gestores em causa»), sendo o primeiro diretor-geral (membro do conselho de administração), o segundo, gestor de carteira, o terceiro, diretor de investimentos (membro do conselho de administração), e o quarto, também gestor de carteira (membro do conselho de administração). Todos mantêm uma relação de trabalho com o Gestor de Fundos.

4 Os gestores em causa estão associados ao Gestor de Fundos não só através da sua relação de trabalho, mas também porque são seus acionistas. Esta participação é tanto direta como indireta. Por um lado, o gestor de carteira, o diretor de investimentos (membro do conselho de administração) e o gestor de carteira (membro do conselho de administração) detêm diretamente ações privilegiadas associadas a um direito preferencial a dividendos no Gestor de Fundos. Por outro lado, o gestor de carteira (membro do conselho de administração) e o diretor-geral (membro do conselho de administração) são os únicos sócios de duas sociedades anónimas que operam em âmbito fechado — sem cotização em bolsa — que dispõem de ações privilegiadas associadas a um direito preferencial a dividendos no Gestor de Fundos.

5 O Gestor de Fundos distribuiu, anualmente, dividendos sobre os resultados, após impostos, relativos aos exercícios de 2015 a 2018, aos gestores em causa e às sociedades unipessoais referidas.

6 A partir de 1 de janeiro de 2016, o MNB, na sua qualidade de autoridade supervisora, submeteu o Gestor de Fundos a uma inspeção. Na sequência desta inspeção, o MNB adotou uma decisão em 11 de abril de 2019 (a seguir «decisão do MNB»), pela qual ordenou ao Gestor de Fundos que, no âmbito da sua atividade, progressivamente, mas no prazo de 90 dias a contar da receção da

DOCUMENTO DE TRABALHO

decisão, fizesse o necessário para que a definição da sua política e das suas práticas em matéria de remuneração fosse conforme com as disposições regulamentares. O MNB também adotou outras medidas e aplicou uma sanção ao Gestor de Fundos no âmbito da sua atividade de supervisão.

7 O Gestor de Fundos contestou a decisão do MNB. Nessa ação pediu a declaração da nulidade de certas apreciações contidas nessa decisão e que o MNB fosse obrigado a dar início a um novo processo.

8 O tribunal de primeira instância julgou improcedente essa ação do Gestor de Fundos. O Gestor de Fundos recorreu dessa sentença para o tribunal de reenvio, que submeteu um pedido de decisão prejudicial no Tribunal de Justiça.

Argumentos essenciais das partes no processo principal

9 No entender o MNB, o dividendo pago direta ou indiretamente pelo Gestor do fundo aos gestores em causa poderia ter tido por consequência que esses gestores tivessem interesse em que o Gestor de Fundos obtivesse lucros a curto prazo e que, para esse efeito, assumissem riscos incompatíveis com o perfil de risco dos fundos geridos por este, com as regras de gestão do Gestor de Fundos e com os interesses dos participantes. O MNB considera que, ao distribuir o dividendo, o Gestor de Fundos contornou as regras sobre o pagamento diferido da remuneração ligada ao rendimento e violou as disposições da Lei n.° XVI de 2014.

10 Em face do exposto, o MNB considerou que era indiferente que o Gestor de Fundos dispusesse de um volume de fundos próprios superior ao que era legalmente exigido, que os gestores em causa tivessem obtido as suas ações antes da entrada em vigor da Lei n.° XVI de 2014 e que estes gestores, enquanto proprietários do Gestor de Fundos, tivessem interesse em que o Gestor de Fundos registasse bons resultados também a longo prazo. Segundo o MNB, o Código Civil e a Lei n.° XVI de 2014 são conjuntamente aplicáveis à distribuição de dividendos, e, por seu turno, a decisão do MNB é igualmente conforme com a Recomendação da Comissão 2009/384/CE, de 30 de abril de 2009, relativa às políticas de remuneração no setor dos serviços financeiros (JO 2009, L 120, p. 22).

11 O Gestor de Fundos alega que a decisão do MNB é, antes de mais e acima de tudo, ilegal, uma vez que o dividendo distribuído aos gestores em causa não é considerado uma «remuneração variável», não sendo, por conseguinte, abrangido pela política de remuneração. Considera que, na aceção dos instrumentos jurídicos da União e das disposições nacionais referidas, se deve entender por «remuneração variável» os montantes pagos ao trabalhador pelo exercício da sua atividade profissional segundo critérios de rendimento. Em contrapartida, os gestores em causa receberam o dividendo na sua qualidade de acionistas e independentemente dos seus rendimentos no âmbito da sua relação de trabalho. No entender do Gestor de Fundos, a decisão do MNB também é discriminatória, na medida em que viola as disposições do Código Civil relativas à igualdade dos

DOCUMENTO DE TRABALHO

acionistas. O demandante qualifica igualmente como ilegal a circunstância de a decisão do MNB ter incluído as sociedades unipessoais dos gestores em causa no âmbito da política de remuneração, quando essas sociedades anónimas são pessoas coletivas independentes dos seus proprietários. Segundo as informações do balanço, não existe correlação entre o dividendo distribuído a essas sociedades anónimas e os dividendos posteriormente distribuídos, pelas referidas sociedades, aos gestores em causa. O Gestor de Fundos considera, também, que a tese de que o dividendo distribuído aos gestores em causa possa representar um incentivo à realização de lucros a curto prazo, constitui uma suposição meramente subjetiva.

12 Segundo o tribunal de primeira instância, embora seja verdade que, formalmente, o dividendo não é distribuído em função do exercício da atividade profissional e de acordo com o rendimento, deve, no entanto, ser considerado uma remuneração devido ao seu efeito real. Considera que se trata de um canal de pagamento alternativo que é, certamente, suscetível de incitar os gestores em causa a realizarem lucros a curto prazo, a assumirem riscos contrários aos interesses dos investidores e a contornarem os princípios da política de remuneração.

13 Além disso, não existia equilíbrio, no Gestor de Fundos, entre a remuneração fixa dos gestores em causa e o dividendo que lhes era distribuído. Assim, enquanto o montante da remuneração fixa era de alguns milhões de forints por ano, o montante do dividendo era quantificado em centenas de milhões de forints. Por esta razão, o pagamento de, pelo menos, 40 % dos dividendos deveria ter sido diferido pelo menos durante três anos, em conformidade com o ciclo de vida dos fundos de investimento geridos e com o reembolso de unidades de participação ou ações em fundos de investimento.

14 No que diz respeito aos dividendos distribuídos às sociedades anónimas unipessoais, o tribunal de primeira instância considerou que estes tinham igualmente representado um benefício financeiro para os gestores em causa. Por conseguinte, o modo como estes gestores decidam, posteriormente, distribuir dividendos através das sociedades anónimas unipessoais não afeta o facto de as considerações anteriores serem também aplicáveis a estes dividendos.

15 No seu recurso no órgão jurisdicional de reenvio, o Gestor de Fundos alegou que foi erradamente que o tribunal de primeira instância lhe aplicou disposições regulamentares que, na realidade, visam os fundos de investimento. Afirma que o dividendo não faz parte dos tipos de remuneração uma vez que o direito a recebê-lo é independente do rendimento profissional dos gestores em causa. Segundo o Gestor de Fundos, nem no âmbito do processo seguido pelo MNB, nem no processo no órgão jurisdicional de primeira instância foi demonstrado que os princípios da política de remuneração tivessem sido violados. O Gestor de Fundos contesta igualmente que a distribuição de dividendos tenha um conteúdo suplementar, além dos direitos relacionados com a detenção das ações, destinados à retribuição do trabalho dos gestores em causa.

DOCUMENTO DE TRABALHO

16 O MNB pede a confirmação da sentença de primeira instância. Sublinha que o dividendo distribuído pelo Gestor de Fundos pode, excecionalmente, ser abrangido pelo âmbito da remuneração.

Apresentação sucinta da fundamentação do pedido de decisão prejudicial

17 O órgão jurisdicional de reenvio deve determinar se os dividendos recebidos diretamente pelos gestores em causa e indiretamente através das sociedades anónimas de que são proprietários se integram no âmbito de aplicação da política de remuneração.

18 Os gestores em causa não são apenas trabalhadores do Gestor de Fundos, sendo também, simultaneamente, seus proprietários. Este é um facto importante para efeitos da prática de remuneração, uma vez que os gestores em causa, na sua qualidade de acionistas, podem tomar decisões que determinem os resultados económicos do Gestor de Fundos e, por conseguinte, a subsequente distribuição de dividendos sobre as ações, mas, ao mesmo tempo, esses gestores, na sua qualidade de trabalhadores do Gestor de Fundos, participam na definição e na supervisão da política de remuneração do Gestor de Fundos, dado que são responsáveis por estas áreas. Tomando em consideração esta condição jurídica «dual» dos gestores em causa, coloca-se a questão de saber se os montantes obtidos por esses gestores ao abrigo da sua relação de trabalho e os recebidos, tanto direta como indiretamente, em razão da sua qualidade de acionistas, devem ambos ser examinados para efeitos da aplicação dos princípios da política de remuneração.

19 Na aprovação da regulamentação em matéria de política de remuneração, foram tidas em conta, a título principal, os benefícios económicos decorrentes da relação laboral dos trabalhadores. O considerando 28 da Diretiva 2011/61 enuncia que as disposições relativas a remunerações não deverão prejudicar, nomeadamente, a legislação relativa aos direitos e à participação dos acionistas. A Comissão considerou necessário definir o conceito de «remuneração» no seu Regulamento Delegado n.° 2017/565 (v. o considerando 40).

20 No que respeita ao direito húngaro, a Lei n.° XVI de 2014 não define o conceito de remuneração e por seu turno, o 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 (Decreto do Governo n.° 131/2011, de 18 de julho, relativo à implementação da política de remuneração em função da dimensão, da natureza e do conteúdo das atividades e das particularidades associadas à forma jurídica das instituições de crédito e das empresas de serviços de investimento) não é aplicável ao Gestor de Fundos.

21 As definições constantes do Regulamento Delegado n.° 2017/565 e das orientações emitidas pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados não são suficientemente claras para determinar se o dividendo pago

DOCUMENTO DE TRABALHO

direta ou indiretamente aos gestores em causa, não em razão da relação de trabalho, mas sim em função da relação de propriedade que têm com o Gestor de Fundos, deve ser considerado um benefício económico abrangido pela política de remuneração.

22 Uma vez que o anexo 13 da Lei n.° XVI de 2014 tem correspondência com a Diretiva 2009/65 e com a Diretiva 2011/61, o tribunal de reenvio considera que, no âmbito do litígio que lhe foi submetido, é necessária a interpretação das disposições do direito da União referidas no despacho de reenvio.

DOCUMENTO DE TRABALHO