

Zadeva C-352/20

**Povzetek predloga za sprejetje predhodne odločbe v skladu s členom 98(1)
Poslovnika Sodišča**

Datum vložitve:

31. julij 2020

Predložitveno sodišče:

Kúria (vrhovno sodišče, Madžarska)

Datum predložitvene odločbe:

2. julij 2020

Tožeča stranka in pritožnik v pritožbenem postopku:

HOLD Alapkezelő Befektetői Alapkezelő Zrt.

Tožena stranka in nasprotna stranka v pritožbenem postopku:

Magyar Nemzeti Bank

Predmet postopka v glavni stvari

Pritožba zoper sodbo prvostopenjskega sodišča, s katero je bila zavrnjena tožba za razveljavitev nekaterih ugotovitev iz odločbe Magyar Nemzeti Bank kot nadzornega organa.

Predmet in pravna podlaga predloga za sprejetje predhodne odločbe

Kolektivni naložbeni podjemi za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje — Politika in praksa prejemkov — Dividende, izplačane članom upravnega odbora, upravljavcem portfeljev in direktorjem naložb, ki imajo hkrati status zaposlenih in delničarjev v teh podjetjih — Dividende, ki lahko pomenijo spodbudo za prevzemanje tveganj, ki bi lahko bila nezdružljiva s profilom tveganja investicijskih skladov, ki jih upravlja naložbeni podjem (kot družba za upravljanje), in z interesi vlagateljev.

Pravna podlaga: člen 267 PDEU.

Vprašanje za predhodno odločanje

Ali politike prejemkov družb za upravljanje investicijskih skladov veljajo za dividende, ki so bile [zadevnim vodstvenim osebam] izplačane

- a) neposredno na podlagi njihovega imetništva prednostnih delnic s prednostno pravico do dividende v družbi za upravljanje investicijskih skladov, ali
- b) prek enoosebnih delniških družb, ki so v lasti [zadevnih vodstvenih oseb] ter so imetnice prednostnih delnic s prednostno pravico do dividende v navedeni družbi?

Navedene določbe prava Unije

- Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL 2009, L 302, str. 32), člen 14, člen 14a in člen 14b.
- Člen 14 se nanaša na pravila ravnanja, ki jih morajo sestaviti države članice in ki jih morajo družbe za upravljanje z dovoljenjem v tej državi članici vedno upoštevati. Države članice morajo zagotoviti, da družbe za upravljanje spoštujejo obveznosti, določene v teh pravilih. Člen 14a določa, kaj mora biti predmet politik in praks prejemkov, ki jih določijo družbe za upravljanje. V členu 14b so naštetna načela, ki jih morajo upoštevati družbe za upravljanje pri določanju svoje politike prejemkov.
- Direktiva 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (UL 2011, L 174, str.1), uvodna izjava 28, člen 13(1) in Priloga II, točki 1 in 2.
- Navedene določbe opredeljujejo načela, ki jih je treba upoštevati v politikah prejemkov, ki jih vzpostavijo in izvajajo upravljavci alternativnih investicijskih skladov. Seznam načel se v veliki meri ujema s seznamom iz člena 14b Direktive 2009/65.
- Delegirana uredba Komisije (EU) 2017/565 z dne 25. aprila 2016 o dopolnitvi Direktive 2014/65/EU Evropskega parlamenta in Sveta v zvezi z organizacijskimi zahtevami in pogoji poslovanja investicijskih podjetij ter opredeljenimi izrazi za namene navedene direktive (UL 2017, L 87, str.1), člen 2, točka 5.
- Navedena določba podrobneje določa, kaj se šteje za „prejemek“ v smislu te uredbe.

- Točka II.5 smernic, ki jih je izdal Evropski organ za vrednostne papirje in trge na podlagi člena 16 Uredbe (EU) št. 1095/2010 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o ustanovitvi Evropskega nadzornega organa (Evropski organ za vrednostne papirje in trge) in o spremembi Sklepa št. 716/2009/ES in razveljavitvi Sklepa Komisije 2009/77/ES (UL 2010, L 331, str. 84).
- Navedena določba prav tako opredeljuje pojem „prejemek“.

Navedene določbe nacionalnega prava

- A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (zakon št. XVI iz leta 2014 o vrstah kolektivnih naložb in njihovih upravljavcih ter spremembah nekaterih zakonov s finančnega področja; v nadaljevanju: zakon št. XVI iz leta 2014), člen 33 in Priloga 13.
- Navedene določbe urejajo načela, ki jih morajo upravljavci investicijskih skladov upoštevati pri določanju in izvajanju svoje politike celotnih prejemkov. Seznam iz Priloge 13 se v veliki meri ujema s seznamom iz člena 14b Direktive 2009/65 in Priloge II k Direktivi 2011/61. Predložitveno sodišče v zvezi s Prilogo 13 ločeno navaja določbe, ki so veljale pred 18. marcem 2016, in določbe, ki veljajo od tega datuma dalje.
- A Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény (zakon št. V iz leta 2013 o civilnem zakoniku, v nadaljevanju: civilni zakonik), členi 3:230, 3:231 in 3:253.
- Navedene določbe se nanašajo na prednostne delnice, prednostne delnice s prednostno pravico do dividende in na enakost delničarjev.
- A javadalmazási politika alkalmazásáról szóló 3/2017. (II.9.) MNB ajánlás (priporočilo MNB 3/2017 (II.9) o izvajanju politike prejemkov), točka 11.
- Navedena določba ureja pogoje, ki morajo biti izpolnjeni pri določitvi politike prejemkov, če imajo zaposleni v institucijah, za katere velja politika prejemkov, tudi večinski delež v tej instituciji ali eni od njenih hčerinskih družb.
- Az alternatív befektetési alapkezelők által alkalmazandó javadalmazási politikáról szóló 4/2018. (I. 16.) MNB ajánlás (priporočilo MNB 4/2018 (I. 16.) o politiki prejemkov, ki se uporablja za upravljavce alternativnih investicijskih skladov), točka 8.
- V skladu z navedeno določbo se smernice, določene v priporočilu, za dividende ali izplačila z značajem dividende, ki so bile izplačane lastniku družbe za

upravljanje alternativnih investicijskih skladov, uporabljajo, če bi takšno plačilo v praksi povzročilo izigravanje ustreznih določb s področja prejemkov.

Kratka predstavitev dejanskega stanja in postopka v glavni stvari

- 1 Tožeča stranka v postopku v glavni stvari, HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt. (v nadaljevanju: družba za upravljanje), je gospodarska družba, ki upravlja alternativne investicijske sklade in kolektivne naložbene podjeme v prenosljive vrednostne papirje. Navedena družba to regulirano gospodarsko dejavnost opravlja na podlagi dovoljenja, ki ga je izdala Magyar Nemzeti Bank (madžarska nacionalna banka; v nadaljevanju: MNB), tožena stranka v postopku v glavni stvari.
- 2 Z 20. marcem 2014 in kasneje z 19. julijem 2017 je družba za upravljanje vzpostavila politiko prejemkov, ki se uporablja za določene kategorije njenega osebja.
- 3 V to kategorijo zaposlenih spadajo štirje višji vodstveni delavci (v nadaljevanju: zadevni vodstveni delavci), od katerih je prvi generalni direktor (član upravnega odbora), drugi upravljevec portfelja, tretji je direktor naložb (član upravnega odbora), četrti pa je prav tako upravljevec portfelja (član upravnega odbora). Vsi so v delovnem razmerju pri družbi za upravljanje.
- 4 Zadevni vodstveni delavci z družbo za upravljanje niso povezani le prek njihovega delovnega razmerja, temveč tudi zato, ker so njeni delničarji. Ta udeležba je tako neposredna, kot posredna. Po eni strani so upravljevec portfelja, direktor naložb (član upravnega odbora) in upravljevec portfelja (član upravnega odbora) neposredni imetniki prednostnih delnic s prednostno pravico do dividende v družbi za upravljanje. Po drugi strani pa sta upravljevec portfelja (član upravnega odbora) in generalni direktor (član upravnega odbora) edina družbenika po ene nejavne delniške družbe, ki imata v družbi za upravljanje prednostne delnice s prednostno pravico do dividende.
- 5 Družba za upravljanje je na podlagi rezultatov po obdavčitvi za poslovna leta 2015 do 2018 zadevnim vodstvenim delavcem in navedenima enoosebnima gospodarskima družbama letno izplačala dividende.
- 6 Od 1. januarja 2016 dalje je MNB v vlogi nadzornega organa pri družbi za upravljanje izvedla inšpekcijski nadzor. Na podlagi tega inšpekcijskega nadzora je MNB 11. aprila 2019 sprejela odločbo (v nadaljevanju: odločba MNB), s katero je družbi za upravljanje naložila, da v okviru svoje dejavnosti postopoma, vendar najkasneje v roku devetdesetih dni od dneva prejema odločbe poskrbi za izoblikovanje politike in praks s področja prejemkov, ki bo usklajena s predpisi. MNB je v okviru svoje nadzorne dejavnosti sprejela tudi druge ukrepe in družbi za upravljanje naložila kazen.

- 7 Družba za upravljanje je zoper odločbo MNB vložila tožbo v upravnem sporu. S tožbo je zahtevala, naj se ugotovi ničnost nekaterih ugotovitev, sprejetih v navedeni odločbi, ter da se naloži MNB izvedba novega postopka.
- 8 Prvostopenjsko sodišče je tožbo družbe za upravljanje zavrnilo. Družba za upravljanje je zoper to sodbo vložila pritožbo pri predložitvenem sodišču, ki je pri Sodišču vložilo predlog za sprejetje predhodne odločbe.

Bistvene trditve strank v postopku v glavni stvari

- 9 Po mnenju MNB bi lahko dividende, ki jih družba za upravljanje neposredno ali posredno izplača zadevnim vodstvenim delavcem, povzročile, da bi ti vodstveni delavci imeli interes, da bi družba za upravljanje sledila kratkoročnim koristim in bi v ta namen prevzemala tveganja, ki niso združljiva s profilom tveganja skladov, ki jih upravlja, z njenimi pravili upravljanja in z interesi vlagateljev. MNB meni, da je družba za upravljanje z izplačilom dividend obšla pravila o odloženem plačilu prejemkov, povezanih z uspešnostjo, in kršila določbe zakona št. XVI iz leta 2014.
- 10 Glede na zgoraj navedeno je MNB menila, da ni upošteveno, da družba za upravljanje razpolaga z večjim obsegom lastnih sredstev od tistega, ki se zahteva s predpisi, da so zadevni vodstveni delavci svoje delnice pridobili pred uveljavitvijo zakona št. XVI iz leta 2014 in da imajo ti vodstveni delavci kot lastniki družbe za upravljanje interes, da bi družba za upravljanje beležila dobre rezultate tudi na dolgi rok. Po mnenju MNB se tako civilni zakonik kot tudi zakon št. XVI iz leta 2014 skupaj uporabljata glede izplačila dividend, prav tako pa je odločba MNB v skladu s Priporočilom Komisije 2009/384/ES z dne 30. aprila 2009 o politiki plačil v sektorju finančnih storitev (UL 2009, L 120, str. 22).
- 11 Družba za upravljanje zatrjuje, da je odločba MNB v nasprotju z zakonom predvsem, ker dividende, ki so bile izplačane zadevnim vodstvenim delavcem, ne štejejo za „variabilne prejemke“ in zato ne spadajo na področje politike prejemkov. Meni, da je treba v smislu zgoraj navedenih pravnih predpisov Unije in navedenih nacionalnih določb kot „variabilne prejemke“ razumeti zneske, ki se zaposlenemu plačajo za opravljanje njegove poklicne dejavnosti v skladu s kriteriji za uspešnost. Nasprotno pa so zadevni vodstveni delavci prejeli dividende kot delničarji in ne glede na svojo uspešnost v okviru delovnega razmerja. Po mnenju družbe za upravljanje je odločba MNB tudi diskriminatorna, ker krši določbe civilnega zakonika v zvezi z enakostjo delničarjev. Kot nasprotno zakonu ta stranka opredeljuje tudi stališče, da sta z odločbo MNB v okvir politike prejemkov zajeti tudi enoosebni družbi zadevnih vodstvenih delavcev, čeprav sta ti delniški družbi pravni osebi, neodvisni od svojih lastnikov. Glede na bilančne podatke ni povezave med dividendami, izplačanimi tema delniškima družbama, in dividendami, ki sta jih navedeni družbi nato izplačali zadevnima vodstvenima delavcema. Družba za upravljanje kot povsem subjektivno domnevo opredeljuje

tudi stališče, da bi dividende, izplačane zadevnim vodstvenim delavcem, lahko pomenile spodbudo za pridobivanje kratkoročnih koristi.

- 12 Prvostopenjsko sodišče šteje, da čeprav je res, da se dividende formalno ne izplačujejo za opravljanje poklicne dejavnosti in glede na uspešnost, jih je zaradi njihovega dejanskega učinka vseeno treba šteti za prejemek. Navaja, da gre za nadomestni plačilni kanal, ki lahko zagotovo pomeni spodbudo za zadevne vodstvene delavce, da si prizadevajo za pridobivanje kratkoročnih koristi, za prevzemanje tveganja v nasprotju z interesi vlagateljev in za izogibanje načelom politike prejemkov.
- 13 Poleg tega v družbi za upravljanje ni bilo ravnovesja med fiksnimi prejemki zadevnih vodstvenih delavcev in dividendami, ki so jim bile izplačane. Medtem ko je skupni znesek fiksnih prejemkov znašal nekaj milijonov forintov na leto, je znesek dividend predstavljal na stotine milijonov forintov. Iz tega razloga bi moralo biti vsaj 40 % dividend izplačanih odloženo, razporejeno na najmanj tri leta, v skladu z življenjskim ciklusom upravljanih investicijskih skladov in amortizacijo enot premoženja v investicijskih skladih.
- 14 Prvostopenjsko sodišče je v zvezi z dividendami, izplačanim enoosebnima delniškima družbama, menilo, da so tudi te predstavljale finančno korist za zadevna vodstvena delavca. Zato način, na katerega se ta vodstvena delavca kasneje odločita razdeliti dividende prek enoosebnih delniških družb, ne vpliva na to, da se zgornje ugotovitve ne bi uporabile tudi za te dividende.
- 15 Družba za upravljanje v svoji pritožbi zatrjuje, da je prvostopenjsko sodišče storilo napako, ker je uporabilo predpise, ki se dejansko nanašajo na investicijske sklade. Ker je upravičenost do dividende neodvisna od poklicne uspešnosti zadevnih vodstvenih delavcev, dividenda ne sodi med variabilne prejemke. Po mnenju družbe za upravljanje niti v okviru postopka, ki ga je vodila MNB, niti v postopku pred prvostopenjskim sodiščem ni bilo dokazano, da bi bila kršena načela politike prejemkov. Družba za upravljanje tudi zanika, da bi imelo izplačilo dividend poleg pravic, ki izhajajo iz lastništva delnic, dodatno vsebino, namenjeno nagrajevanju dela zadevnih vodstvenih delavcev.
- 16 MNB predlaga potrditev prvostopenjske sodbe. Poudarja, da je dividende, ki jih je razdelila družba za upravljanje, izjemoma moč šteti v okvir plač.

Kratka predstavitev obrazložitve predloga za sprejetje predhodne odločbe

- 17 Predložitveno sodišče mora ugotoviti, ali dividende, ki jih prejmejo zadevni vodstveni delavci neposredno ali pa posredno prek delniških družb v njihovi lasti, spadajo na področje uporabe politike prejemkov.
- 18 Zadevni vodstveni delavci niso le zaposleni v družbi za upravljanje, temveč so istočasno tudi njeni lastniki. To je pomembna okoliščina z vidika prakse prejemkov, saj lahko zadevni vodstveni delavci kot delničarji sprejemajo

odločitve, ki vplivajo na finančne rezultate družbe za upravljanje in s tem na poznejše izplačilo dividend iz naslova lastništva delnic, hkrati pa navedeni vodstveni delavci kot zaposleni pri družbi za upravljanje sodelujejo pri oblikovanju in nadzoru politike prejemkov družbe za upravljanje, saj so odgovorni za ta področja. Glede na ta „dvojni“ pravni status zadevnih vodstvenih delavcev se postavlja vprašanje, ali je treba zneske, ki jih ti vodstveni delavci prejmejo iz naslova svojega delovnega razmerja, in zneske, ki jih prejmejo neposredno in posredno zaradi svojega statusa delničarjev, preučiti z vidika uporabe načel politike prejemkov.

- 19 Pri pripravi predpisov s področja politike prejemkov so se v prvi vrsti upoštevali finančni dohodki na podlagi delovnega razmerja zaposlenih. V uvodni izjavi 28 Direktive 2011/61 je navedeno, da določbe o prejemkih ne bi smele posegati v, med drugim, veljavno zakonodajo glede pravic in udeležbe delničarjev. Komisija je štela za potrebno opredeliti pojem „prejemek“ v svoji Delegirani uredbi 2017/565 (glej uvodno izjavo 40).
- 20 Kar zadeva madžarsko pravo, v zakonu št. XVI iz leta 2014 pojem prejemka ni opredeljen, po drugi strani pa se 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 (vladna uredba št. 131/2011 z dne 18. julija o izvajanju politike prejemkov glede na velikost, naravo in vsebino dejavnosti ter posebnosti, ki izhajajo iz pravne oblike kreditnih institucij in investicijskih podjetij) ne uporablja za družbe za upravljanje.
- 21 Opredelitve pojmov v Delegirani uredbi 2017/565 in v smernicah, ki jih je izdal Evropski organ za vrednostne papirje in trge, niso dovolj jasne, da bi se lahko ugotovilo, ali je treba dividende, ki so bile zadevnim vodstvenim delavcem izplačane neposredno ali posredno, ne zaradi delovnega razmerja, temveč iz naslova lastništva družbe za upravljanje, šteti kot finančni dohodek, ki spada v politiko prejemkov.
- 22 Ker je namen Priloge 13 k zakonu št. XVI iz leta 2014 prilagoditev Direktivi 2009/65 in Direktivi 2011/61, predložitveno sodišče meni, da je v okviru spora, o katerem odloča, potrebna razlaga določb prava Unije, ki so navedene v predložitveni odločbi.