

**Дело C-352/20****Резюме на преюдициалното запитване съгласно член 98, параграф 1 от  
Процедурния правилник на Съда****Дата на постъпване в Съда:**

31 юли 2020 г.

**Запитваща юрисдикция:**

Kúria (Върховен съд, Унгария)

**Дата на акта за преюдициално запитване:**

2 юли 2020 г.

**Жалбоподател в първоинстанционното производство и касатор:**

HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.

**Отвeтник:**

Magyar Nemzeti Bank

**Предмет на главното производство**

Касационна жалба срещу решение на първоинстанционния съд, с което се отхвърля искане за частична отмяна на решение на Magyar Nemzeti Bank (Националната банка на Унгария; наричана по-нататък „MNB“), прието в качеството ѝ на надзорен орган.

**Предмет и правно основание на преюдициалното запитване**

Предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа — Политики и практики за възнагражденията — Дивиденди, изплащани на членове на управителния съвет, на управители на портфейли и на инвестиционни директори, които имат едновременно качеството на служители и на акционери в тези предприятия — Дивиденди, които могат да поощрят поемането на рискове, евентуално несъобразени с рисковите профили на управляваните от инвестиционното предприятие фондове за управление (в качеството му на управител на фондове), както и с интересите на инвеститорите.

Правно основание: член 267ДФЕС

### Преюдициални въпроси:

Прилагат ли се политиките за възнаграждения на лицата, управляващи инвестиционни фондове, спрямо дивидентите, изплащани на [ръководните служители]

- а) пряко, поради качеството им на притежатели на привилегирани акции с преференциално право на дивидент в съответното предприятие — управител на инвестиционни фондове, и
- б) чрез притежавани от [ръководните служители] еднолични акционерни дружества, които имат привилегирани акции с преференциално право на дивидент в този управител на фондове?

### Разпоредби от правото на Съюза, на които се прави позоваване

- Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 година относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (ОВ L 302, 2009 г., стр. 32 и поправка в ОВ L 170, 2011 г., стр. 43): членове 14, 14а и 14б.
- Член 14 се отнася до правилата за поведение, които държавите членки установяват и които получатите разрешение в съответната държава членка управляващи дружества трябва да спазват по всяко време. Държавите членки трябва да следят за изпълнението от страна на управляващите дружества на установените в тези правила задължения. Член 14а определя целта на политиките и практиките за възнагражденията, които управляващите дружества установяват. В член 14б са изброени принципите, които управляващите дружества трябва да съблюдават при определянето на политиките за възнагражденията.
- Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 година относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (ОВ L 174, 2011 г., стр. 1): съображение 28, член 13, параграф 1 и приложение II, точки 1 и 2.
- Посочените разпоредби установяват принципите, с които трябва да са съобразени политиките за възнагражденията, които управляващите алтернативни инвестиционни фондове определят и прилагат. Изброените принципи до голяма степен съвпадат с тези по член 14б от Директива 2009/65.

- Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията от 25 април 2016 година за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници и за даването на определения за целите на посочената директива [(ОВ L 87, 2017 г., стр. 1]: член 2, точка 5.
- С посочената разпоредба се дава определение на понятието „възнаграждение“ за целите на Регламента.
- Параграф II.5 от Насоките, издадени от Европейския орган за ценни книжа и пазари на основание член 16 от Регламент (ЕС) № 1095/2010 на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 година за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/77/ЕО на Комисията (ОВ L 331, 2010 г., стр. 84).
- С посочената разпоредба също се дава определение на понятието „възнаграждение“.

#### **Разпоредби от националното право, на които се прави позоваване**

- A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (Закон XVI от 2014 г. за предприятията за колективно инвестиране и техните управители и за изменение на някои закони в областта на финансите; наричан по-нататък „Закон XVI от 2014 г.“); член 33 и приложение 13.
- Посочените разпоредби уреждат принципите, които управителите на инвестиционни фондове трябва да спазват при определяне и прилагане на общата си политика за възнагражденията. Изброяването в приложение 13 до голяма степен съвпада с изброяването в член 146 от Директива 2009/65 и в приложение II към Директива 2011/61. Запитващата юрисдикция цитира поотделно действащите преди 18 март 2016 г. разпоредби от приложение 13 и тези в сила след тази дата.
- A Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény (Закон № V от 2013 г. за приемане на Граждански кодекс; наричан по-нататък „Гражданският кодекс“); членове 3:230, 3:231 и 3:253.
- Посочените разпоредби имат отношение към привилегированите акции, привилегированите акции с преференциално право на дивидент и равнопоставеността на акционерите.
- Препоръки на MNB 3/2017 (II.9) относно прилагането на политиките за възнагражденията, параграф 11.

- Посочената разпоредба определя условията, които трябва да се спазват при определянето на политиката за възнагражденията в случаите, когато служителите на съответната институция, спрямо които тази политика се прилага, същевременно притежават и мажоритарно участие в тази институция или в някое от дъщерните ѝ дружества.
- Препоръка на MNB 4/2018 (I.16) относно прилаганата от управляващите алтернативни инвестиционни фондове политика на възнаграждения: параграф 8.
- Съгласно посочената разпоредба, дадените с препоръката насоки се прилагат спрямо дивидентите или суми, имащи характера на дивидент, изплащани на ръководителя на институцията, управляваща алтернативни инвестиционни фондове, когато съответното плащане води на практика до заобикаляне на приложимите правила в областта на възнагражденията.

### **Кратко представяне на фактите и на главното производство**

- 1 Жалбоподателят в главното производство — HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt. (наричан по-нататък „Управителят на фондове“) — е дружество, управляващо алтернативни инвестиционни фондове и схеми за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа. Дружеството извършва редовната си икономическа дейност въз основа на разрешение, издадено от MNB — ответник в главното производство.
- 2 Считано от 20 март 2014 г. и след това — от 19 юли 2017 г., Управителят на фондове определя политика на възнаграждения, приложима спрямо определена категория служители от неговия персонал.
- 3 В тази категория служители попадат четирима висшестоящи директори (наричани по-нататък „ръководните служители“), от които първият е изпълнителен директор (член на управителния съвет), вторият е управител на портфейли, третият е инвестиционен директор (член на управителния съвет), а четвъртият също е управител на портфейли (член на управителния съвет). Всички те са в трудови правоотношения с Управителя на фондове.
- 4 Ръководните служители са обвързани с Управителя на фондове не само въз основа на трудовите си правоотношения, но и поради качеството си на акционери в същия. Акционерното им участие е както пряко, така и косвено. От една страна, управителят на портфейли, инвестиционният директор (член на управителния съвет) и управителят на портфейли (член на управителния съвет) притежават пряко привилегировани акции с преференциално право на дивидент в Управителя на фондове. От друга страна, управителят на портфейли (член на управителния съвет) и изпълнителният директор (член на управителния съвет) са еднолични акционери в две акционерни дружества от затворен тип, чиито акции не се предлагат публично, които

дружества притежават привилегировани акции с преференциално право на дивидент в Управителя на фондове.

- 5 За финансовите 2015—2018 г. Управителят на фондове ежегодно е разпределял дивиденти от печалбата след данъчно облагане в полза на ръководните служители и на посочените по-горе еднолични дружества.
- 6 MNB, в качеството си на надзорен орган, извършва проверка на Управителя на фондове, считано от 1 януари 2016 г. Въз основа на тази проверка, MNB приема решение от 11 април 2019 г. (наричано по-нататък „решението на MNB“), с което задължава Управителя на фондове в рамките на своята дейност постепенно, но не по-късно от 90 дни считано от датата на връчване на решението, да предприеме необходимите действия определената от него политика и прилаганите от него практики относно възнагражденията да бъдат приведени в съответствие с нормативните разпоредби. MNB, в рамките на надзорната си дейност, приема и други мерки и налага санкция на Управителя на фондове.
- 7 Управителят на фондове подава жалба по съдебен ред срещу решението на MNB. С жалбата се иска обявяването на частична недействителност на това решение, както и MNB да бъде задължена да образува нова процедура.
- 8 Първоинстанционният съд отхвърля жалбата на Управителя на фондове. Управителят на фондове подава касационна жалба пред запитващата юрисдикция, която сезира Съда с преюдициално запитване.

#### **Основни твърдения на страните в главното производство**

- 9 Според MNB дивидентът, изплатен от Управителя на фондове пряко или косвено на ръководните служители, може да е поощрил интереса на тези ръководни служители Управителят на фондове да реализира печалби в краткосрочен план, като за тази цел те да са поели рискове, несъобразени с рисковия профил на управляваните от него фондове, с правилата за дейността на Управителя на фондове и с интересите на притежателите на дялово участие. MNB счита, че с разпределянето на дивидентите, Управителят на фондове е заобиколил правилата за разсроченото плащане на възнаграждението, обвързано с резултатите и е нарушил разпоредбите на Закон XVI от 2014 г.
- 10 С оглед на изложеното MNB приема за неотнормими обстоятелствата, че Управителят на фондове разполага с капитал, надвишаващ изискуемия от закона, че ръководните служители са придобили своите акции преди влизане в сила на Закон XVI от 2014 г. и че тези ръководни служители, като собственици на Управителя на фондове, биха имали интерес последният да реализира добри резултати в дългосрочен план. Според MNB Гражданският кодекс и Закон XVI от 2014 г. намират едновременно приложение спрямо разпределянето на дивидентите, а приетото от нея решение е съобразено и

с Препоръка на Комисията 2009/384/ЕО от 30 април 2009 година относно политиката на възнаграждения в сектора на финансовите услуги (ОВ L 120, 2009 г., стр. 22).

- 11 Управителят на фондове твърди, че решението на MNB, на първо и основно място, е незаконосъобразно, тъй като разпределеният на ръководните служители дивидент няма качеството на „променливо възнаграждение“ и поради това не попада в обхвата на политиката на възнаграждения. Счита, че за целите на правните инструменти на Съюза и на посочените национални разпоредби, за „променливо възнаграждение“ трябва да се считат сумите, платени на съответния служител за извършваната от него професионална дейност въз основа на критерии за резултати. Ръководните служители обаче са получили дивидент в качеството си на акционери и независимо от постигнатите от тях резултати в рамките на трудовото им правоотношение. Според Управителя на фондове, решението на MNB е също така дискриминационно, тъй като противоречи на разпоредбите на Гражданския кодекс относно равнопоставеността на акционерите. Същата страна в производството определя като незаконосъобразно обстоятелството, че решението на MNB включва едноличните дружества на ръководните служители в обхвата на политиката на възнагражденията, въпреки факта, че тези акционерни дружества са юридически лица, отделни от своите собственици. Според данните от счетоводния баланс, не съществува съответствие между дивидентите, изплатени на тези акционерни дружества и дивидентите, които същите впоследствие са изплатили на ръководните служители. Освен това, Управителят на фондове определя като чисто субективно предположение твърдението, че дивидентите, изплащани на ръководните служители, могат да бъдат стимул за реализирането на печалби в краткосрочен план.
- 12 Според първоинстанционния съд, макар да е вярно, че дивидентите формално не се изплащат за извършването на професионалната дейност и съобразно резултатите, същите трябва да се считат за възнаграждение предвид техния реален ефект. Посочената юрисдикция приема, че това е способ за алтернативно заплащане, който действително може да бъде стимул за ръководните служители да се стремят да получат печалби в краткосрочен план, поемайки рискове против интересите на инвеститорите и заобикаляйки принципите на политиката на възнаграждения.
- 13 Освен това, при Управителя на фондове не е имало равновесие между фиксираното възнаграждение на ръководните служители и дивидентът, който им е изплащан. Така, докато размерът на фиксираното възнаграждение е бил няколко милиона форинта годишно, размерът на дивидентите се е измервал в стотици милиони форинта. Ето защо, изплащането на най-малко 40 % от дивидентите е трябвало да бъде разсрочено в рамките на поне три години, в съответствие с жизнения цикъл на управляваните инвестиционни фондове и с обратното изкупуване на дялови участия в инвестиционните фондове.

- 14 Що се отнася до дивидентите, изплащани на едноличните акционерни дружества, първоинстанционният съд приема, че те също представляват финансова облага за ръководните служители. Поради тази причина, начинът, по който тези ръководни служители впоследствие ще решат да разпределят дивиденди чрез едноличните акционерни дружества не влияе върху прилагането на изложените съображения и спрямо тези дивиденди.
- 15 Управителят на фондове твърди в касационната си жалба, че първоинстанционният съд погрешно е приложил спрямо него законови разпоредби, които се отнасят за инвестиционните фондове. Твърди, че дивидентът не попада сред видовете променливо възнаграждение, тъй като правото за получаването му възниква независимо от професионалните резултати на ръководните служители. Според Управителя на фондове, нито в проведената от MNB процедура, нито в производството пред първоинстанционния съд е доказано извършено от него нарушение на принципите на политиката на възнаграждения. Управителят на фондове отрича и изплащането на дивиденди да има друго съдържание, освен правата, произтичащи от собствеността върху акциите, което да има за цел да възнагради работата на ръководните служители.
- 16 MNB моли решението на първоинстанционния съд да бъде потвърдено. Подчертава, че дивидентите, изплащани от Управителя на фондове, може по изключение да бъдат включени в обхвата на възнагражденията.

#### **Кратко представяне на мотивите за преюдициалното запитване**

- 17 Запитващата юрисдикция трябва да прецени дали дивидентите, получавани пряко от ръководните служители или косвено чрез притежаваните от тях еднолични акционерни дружества, попадат в приложното поле на политиката на възнаграждения.
- 18 Ръководните служители са не само служители на Управителя на фондове, но и едновременно с това — негови собственици. Това е едно важно за целите на практиката в областта на възнагражденията обстоятелство, тъй като в качеството си на акционери, ръководните служители могат да приемат решения, които да определят финансовите резултати на Управителя на фондове и следователно, последващото разпределяне на дивиденди въз основа на съответните акции, но едновременно с това, същите, в качеството си на служители на Управителя на фондове, участват в определянето на неговата политика относно възнагражденията и в надзора за прилагането, тъй като това е тяхна отговорност. Предвид посоченото „двойно“ качество на ръководните служители, възниква съмнението дали получените от тях суми въз основа на трудовото им правоотношение и тези, които са получили пряко или косвено в качеството им на акционери, трябва да бъдат разглеждани съвместно за целите на прилагането на принципите на политиката на възнаграждения.

- 19 При приемането на правната уредба в областта на възнагражденията са взети предвид основно финансовите придобивки, произтичащи от трудовото правоотношение на съответните служители. В съображение 28 от Директива 2011/61 се посочва, че разпоредбите относно възнагражденията не следва да засягат, освен друго, приложимото законодателство относно правата и участието на акционерите. Комисията е счела са необходимо да даде определение на понятието „възнаграждение“ в Делегиран регламент 2017/565 (вж. съображение 40).
- 20 Що се отнася до унгарското законодателство, Закон XVI от 2014 г. не съдържа определение на понятието за възнаграждение, а от своя страна, a javadalmazási politikának a hitelintézet és a befektetési vállalkozás mérete, tevékenységének jellege, köre és jogi formájából eredő sajátossága figyelembevételével történő alkalmazásáról szóló 131/2011 Korm. Rendelet (Правителствено постановление № 131/2011 относно прилагането на политиката на възнагражденията в зависимост от размера, характера и съдържанието на дейностите и особеностите, произтичащи от правната форма на кредитните институции и инвестиционните дружества) от 18 юли е неприложим спрямо Управителя на фондове.
- 21 Определенията, дадени в Делегиран регламент № 2017/565 и в насоките, издадени от Европейския орган за ценни книжа и пазари, не са достатъчно категорични, за да се прецени дали дивидентът, изплащан пряко или косвено на ръководните служители, не с оглед на трудовите отношения, а на отношенията на собственост, които същите имат с Управителя на фондове, трябва да се счита за финансова придобивка, която се подчинява на политиката на възнаграждения.
- 22 Тъй като приложение 13 на Закон XVI от 2014 г. съответства на Директива 2009/65 и на Директива 2011/61, запитващата юрисдикция счита, че в рамките на разглеждания от нея спор, е необходимо тълкуването на посочените в акта за преюдициално запитване разпоредби от правото на Съюза.