

**Vec C-339/19**

**Zhrnutie návrhu na začatie prejudiciálneho konania podľa článku 98 ods. 1  
Rokovacieho poriadku Súdneho dvora**

**Dátum podania:**

25. apríl 2019

**Vnútroštátny súd:**

Înalta Curte de Casație și Justiție

**Dátum rozhodnutia vnútroštátneho súdu:**

20. február 2018

**Odvolaťky:**

SC Romenergo SA

Aris Capital SA

**Odporca:**

Autoritatea de Supraveghere Financiară

---

## **Konanie vo veci samej**

Odvolanie podané odvolateľkami, ktorými sú spoločnosti S.C. Romenergo S.A. a Aris Capital S.A. (spolu ďalej len „odvolateľky“), voči občianskoprávnemu rozsudku č. 1238 zo 4. mája 2015 a uzneseniu z 28. septembra 2015, ktoré vyhlásil Curtea de Apel București – Secția a VIII-a de contencios administrativ și fiscal (Odvolací súd v Bukurešti, 8. sekcia správnych a daňových sporov, Rumunsko), v konaní proti odporcovi-žalovanému Autoritatea de Supraveghere Financiară (Úrad pre finančný dohľad, Rumunsko) (ďalej len „ASF“), ktorý je právnym nástupcom Comisia Națională a Valorilor Mobiliare (Národná komisia pre cenné papiere, Rumunsko) (ďalej len „CNVM“).

## **Predmet a právny základ návrhu na začatie prejudiciálneho konania**

Na základe článku 267 ZFEÚ sa Súdny dvor žiada o výklad článkov 63 a nasledujúcich ZFEÚ v spojení s článkom 2 ods. 2 smernice 2004/25/ES a článkom 87 smernice 2001/34/ES v znení článku 2 ods. 1 písm. f) smernice 2004/109/ES.

## **Prejudiciálna otázka**

Majú sa články 63 a nasledujúce ZFEÚ v spojení s článkom 2 ods. 2 smernice 2004/25/ES a článkom 87 smernice 2001/34/ES vykladať v tom zmysle, že bránia vnútroštátnemu legislatívnemu rámcu [v prejednávanej veci ide o článok 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky CNVM č. 1/2006], ktorým sa stanovuje zákonná domnienka konania v zhode, pokiaľ ide o majetkovú účasť v spoločnostiach, ktorých akcie sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu a ktoré sa považujú za alternatívne investičné fondy [s názvom finančné investičné spoločnosti (societăți de investiții financiare - S.I.F.)], a to v súvislosti:

1. s osobami, ktoré spoločne vykonávali alebo vykonávajú hospodárske transakcie s prepojením na kapitálový trh alebo bez takéhoto prepojenia, a
2. s osobami, ktoré v rámci hospodárskych transakcií využívajú finančné zdroje s rovnakým pôvodom alebo pochádzajúce od rôznych subjektov, ktoré sú zainteresovanými osobami?

## **Uvedené ustanovenia práva Únie**

Články 63, 64 a 65 ZFEÚ.

Článok 2 písm. d) a článok 2 ods. 2 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2004/25/ES z 21. apríla 2004 o ponukách na prevzatie.

Článok 87 smernice 2001/34/ES Európskeho parlamentu a Rady z 28. mája 2001 o prijímaní cenných papierov na kótovanie na burze cenných papierov a o informáciách, ktoré sa o týchto cenných papieroch musia zverejňovať, ktorý sa nahradil článkom 2 ods. 1 písm. f) smernice 2004/109/ES.

### **Uvedené vnútroštátne predpisy**

*1. Legea nr. 297/2004 privind piețele de capital (zákon č. 297/2004 o kapitálových trhoch) v znení neskorších predpisov*

Článok 2 ods. 1 bod 22 písm. a) a c)

„1. Na účely tohto zákona majú nasledujúce pojmy a výrazy tento význam:...

22. zainteresované osoby:

a) ovládajúce osoby alebo osoby ovládané emitentom alebo osoby podliehajúce spoločnej kontrole;

...

c) fyzické osoby cieľovej spoločnosti s riadiacimi alebo kontrolnými funkciami“.

Článok 2 ods. 1 bod 23 písm. a) a c):

„23. osoby konajúce v zhode – dve alebo viac osôb, ktoré spája výslovná alebo konkludentná dohoda uzavretá s cieľom vykonávať spoločnú politiku voči emitentovi. Až do preukázania opak platí domnienka, že nasledujúce subjekty konajú v zhode:

a) zainteresované osoby;

...

c) obchodná spoločnosť s členmi jej predstavenstva a zainteresovanými osobami, ako aj uvedené subjekty medzi nimi;

...“.

Článok 286a

„1. Každý môže z akéhokoľvek dôvodu nadobudnúť alebo držať, či už samostatne alebo s osobami, s ktorými koná v zhode, akcie vydané finančnými investičnými spoločnosťami pochádzajúce z transformácie súkromných fondov, a to vo výške najviac 5 % základného imania finančných investičných spoločností.

2. Výkon hlasovacích práv sa pozastavuje, pokiaľ ide o akcie akcionárov nad rámec limitov stanovených v odseku 1.

...

4. Akcionári, ktorí prekročia limit 5 % základného imania finančných investičných spoločností, sú povinní do 3 mesiacov odo dňa prekročenia limitu predať akcie, ktoré vlastnia nad uvedenú hranicu majetkovej účasti“.

*2. Regulamentul CNVM nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare (vyhláška CNVM č. 1/2006 o emitentoch a transakciách s cennými papiermi)*

Článok 2 ods. 3 písm. j)

„3. V súlade s článkom 2 ods. 1 bodom 23 zákona č. 297/2004 platí až do preukázania opakom domnienka, že v zhode konajú okrem iného tieto osoby:

...

j) osoby, ktoré [spoločne] vykonávali alebo vykonávajú hospodárske transakcie s prepojením na kapitálový trh alebo bez takéhoto prepojenia“.

### **Zhrnutie skutkového stavu a konania vo veci samej**

1 Spoločnosť ROMENERGO bola akcionárom emitenta SIF BANAT CRIȘANA S.A., t. j. spoločnosti, ktorej akcie sú obchodované na kapitálovom trhu, a to s podielom 4,55498 % na hlasovacích právach spojených s akciami v spoločnosti.

2 Tieto akcie sa následne, v súlade s plánom čiastočného rozdelenia spoločnosti, previedli na spoločnosť ARIS CAPITAL S.A.

3 Na zasadnutí 18. marca 2014 sa ASF na základe analýzy osobitného útvaru rozhodol prijať tieto individuálne akty:

(i) Rozhodnutie ASF č. A/209 z 18. marca 2014, v ktorom predmetný úrad konštatoval, že: „v súlade s článkom 2 ods. 1 bodom 22 písm. a) a c) a tiež bodom 23 písm. a) a c) zákona č. 297/2004 v spojení s článkom 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky č. 1/2006 a článkom 3 ods. 2 písm. f) pokynu č. 6/2012 platí domnienka, že páni XV, YW, ZX a spoločnosti S.C. ROMENERGO S.A., SMALLING LIMITED a GARDNER LIMITED konajú v súvislosti s finančnou investičnou spoločnosťou BANAT CRIȘANA S.A v zhode“.

(ii) Rozhodnutie ASF č. A/210 z 18. marca 2014, v ktorom predmetný úrad stanovil, že: „S.C. DEPOZITARUL CENTRAL S.A., [základná inštitúcia rumunského finančného trhu zabezpečujúca zúčtovanie a likvidáciu burzových transakcií, ako aj vedenie registra cieľových spoločností] má povinnosť prijať opatrenia potrebné na registráciu pozastavenia výkonu hlasovacích práv spojených

s akciami vydanými finančnou investičnou spoločnosťou BANAT CRIȘANA S.A., ktoré prekračujú 5 % hlasovacích práv a ktoré vlastní pani XV a YW a spoločnosti S.C. ROMENERGO S.A., SMALLING LIMITED a GARDNER LIMITED“.

(iii) Rozhodnutia ASF č. A/211 z 18. marca 2014, v ktorom predmetný úrad stanovil, že: „predstavenstvo SIF Banat Crișana S.A. má povinnosť prijať potrebné opatrenia, aby skupina tvorená akcionármi XV, YW, S.C. ROMENERGO S.A., SMALLING LIMITED a GARDNER LIMITED, vo vzťahu ku ktorej platí domnienka konania v zhode s emitentom S.I.F. BANAT CRIȘANA S.A., nemohla vykonávať hlasovacie práva súvisiace s majetkovou účasťou v dotknutej SIF v rozpore s článkom 286a ods. 1 zákona č. 297/2004 v znení neskorších predpisov“.

- 4 Ako vyplýva z obsahu uvedených individuálnych aktov, platí domnienka, že spoločnosť S.C. ROMENERGO S.A. postupovala v zhode s páni XV a YW a spoločnosťami SMALLING LIMITED a GARDNER, a to v zmysle článku 2 ods. 1 bodu 22 písm. c) a bodu 23 písm. a) a c) zákona č. 297/2004, ako aj na základe článku 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky č. 1/2006.
- 5 Na základe uvedených zistení ASF rozhodol, že:
  - i) akcionári, na ktorých sa vzťahuje domnienka konania v zhode, sú do troch mesiacov povinní predať akcie cieľovej spoločnosti, a to na pomernom základe, tak, aby všetky subjekty rešpektovali zákonom stanovený limit 5 %;
  - ii) Depozitarul Central je povinný pozastaviť výkon hlasovacích práv subjektov, na ktoré sa vzťahuje domnienka konania v zhode, pokiaľ ide o limit 5 %, pričom predstavenstvo spoločnosti SIF BANAT CRIȘANA prijme potrebné opatrenia, aby zainteresované osoby nevykonávali hlasovacie práva týkajúce sa akcií, ktoré vlastní nad rámec zákonom stanoveného limitu.
- 6 Odvolateľky podali proti odporcovi správnu žalobu, v ktorej navrhli:
  1. vyhlásiť neplatnosť ustanovení článku 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky CNVM č. 1/2006 o emitentoch a cenných papieroch,
  2. zrušiť rozhodnutie ASF č. A/419 z 22. mája 2014, ktorým predmetný úrad rozhodol vo veci sťažnosti podanej predtým voči ustanoveniam článku 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky CNVM č. 1/2006 o emitentoch a cenných papieroch.
- 7 Curtea de Apel București (Odvolací súd v Bukurešti, Rumunsko) zamietol ako nedôvodnú jednak žalobu, ktorú odvolateľky podali v prvom stupni konania, jednak námietku nedostatku záujmu na konaní, ktorú vzniesol odporca.
- 8 Odvolateľky napadli rozsudok Curtea de Apel București (Odvolací súd v Bukurešti) odvolaním podaným na Înalta Curte de Casație și Justiție (Najvyšší kasačný súd, Rumunsko), t. j. vnútroštátny súd.

- 9 Následne požiadali vnútroštátny súd, aby sa obrátil na Súdny dvor s návrhom na začatie prejudiciálneho konania.

### **Základné tvrdenia účastníkov konania vo veci samej**

- 10 Počas celého správneho konania, ako aj počas celého konania pred súdom odvolateľky namietali nezákonnosť článku 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky CNVM č. 1/2006, a to najmä z dôvodu rozporu so zásadou voľného pohybu kapitálu.
- 11 Určenie limitu kapitálovej účasti vo výške 5 % v článku 286a zákona č. 297/2004 nie je podľa názoru odvolateľiek v súlade s právom Únie, keďže normotvorca Únie nestanovil možnosť vnútroštátneho zákonodarcu zaviesť zákonné limity týkajúce sa účasti na základnom imaní spoločnosti prijatej na obchodovanie na regulovanom trhu. Odvolateľky ďalej uvádzajú, že pojem „konania v zhode“ sa v práve Únie viaže výlučne na právny inštitút záväzných ponúk na prevzatie, keďže podľa domnienky normotvorcu v zhode konajú ovládané osoby alebo osoby ovládajúce iné subjekty, ktoré sa spoločne pokúšajú o prevzatie kontroly nad cieľovou spoločnosťou prostredníctvom predloženia ponuky alebo insolvenčného konania voči tejto spoločnosti. Právo Európskej únie stanovuje takúto domnienku iba v článku 2 ods. 2 smernice 2004/25/ES, čiže v prípade osôb ovládaných inou osobou prostredníctvom väčšinového podielu.
- 12 Konkrétne, podľa článku 87 smernice 2001/34/ES v znení článku 2 ods. 1 písm. f) smernice 2004/109/ES vychádza domnienka o konaní v zhode z myšlienky kontroly vykonávanej akcionárom v rámci cieľovej spoločnosti prostredníctvom držania väčšiny hlasovacích práv, práva kontrolovať alebo odvolávať väčšinu členov riadiacich a kontrolných orgánov alebo priameho ovládania väčšiny hlasovacích práv náležiacich akcionárom alebo spoločníkom, a to na základe dohody uzatvorenej s inými akcionármi alebo spoločníkmi dotknutej spoločnosti.
- 13 S ohľadom na uvedené skutočnosti zastávajú odvolateľky názor, že právo Únie nijakým spôsobom nestanovuje možnosť zaviesť domnienku o konaní v zhode, ktorej všeobecným základom by boli „ekonomické“ dôvody. Rovnako sa napokon neuznáva ani myšlienka konania v zhode, ktorá by sa všeobecne zakladala iba na existencii osôb, ktoré v rámci hospodárskych transakcií využívajú finančné zdroje s rovnakým pôvodom alebo pochádzajúce od rôznych subjektov, ktoré sú zainteresovanými osobami. Okrem toho predpoklad konania v zhode podľa článku 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky CNVM č. 1/2006 nemôže v zmysle výkladu, ktorý poskytli odvolateľky, existovať nezávisle od povinnej podmienky spočívajúcej v tom, že akcionár sa usiluje o ovládnutie emitenta.
- 14 ASF uvádza diametrálne odlišné stanovisko, podľa ktorého domnienky o zhode konania podľa vyhlášky č. 1/2006 v plnom rozsahu odrážajú ustanovenia práva Únie a neobmedzujú sa na prípad ponuky na prevzatie.



## Zhrnutie odôvodnenia návrhu na začatie prejudiciálneho konania

- 15 Vnútroštátny súd žiada o rozhodnutie, či ustanovenia článku 286b ods. 1 až 4 zákona č. 297/2004 odporujú základnému právu na voľný pohyb kapitálu (článok 63 ZFEÚ), a to v rozsahu, v akom odvolateľkám zakazujú vlastniť v rámci rumunského investičného fondu (SIF) viac ako 5 % akcií s hlasovacím právom, alebo či sú sporné legislatívne obmedzenia primerané a nevyhnutné na dosiahnutie legitímneho cieľa verejnej politiky.
- 16 Vnútroštátny súd odkazuje na článok 2 ods. 1 písm. d) a článok 2 ods. 2 smernice 2004/25/ES a na článok 87 smernice 2001/34/ES v znení článku 2 ods. 1 písm. f) smernice 2004/109/ES.
- 17 Vnútroštátny súd sa tiež odvoláva na rozsudok zo 14. októbra 1999, Sandoz GmbH (C-439/97, EU:C:1999:499), v ktorom Súdny dvor konštatoval, že ustanovenia Zmluvy týkajúce sa voľného pohybu kapitálu majú priamy účinok, pričom ich musia uznávať zákonodarcia a sudy členských štátov Únie, a pripomína, že systém predbežného správneho schválenia je podľa judikatúry Súdneho dvora v súlade so zásadou proporcionality, pokiaľ sa zakladá na objektívnych, nediskriminačných a dotknutým spoločnostiam vopred známych kritériách, a ak všetky osoby, na ktoré sa reštriktívne opatrenie tohto druhu vzťahuje, majú k dispozícii prostriedok nápravy.
- 18 Zásady proporcionality sa pred Súdnym dvorom dovoľávali účastníci viacerých konaní týkajúcich sa porušenia niektorých základných práv zakotvených v Zmluve, najmä práva na voľný pohyb kapitálu, pričom Súdny dvor v týchto veciach konštatoval, že opatrenie poškodzujúce základné právo zakotvené v Zmluve musí mať legitímny cieľ a, pokiaľ ide o spôsob obmedzenia predmetného základného práva, nesmie prekročiť to, čo je nevyhnutné na dosiahnutie cieľa daného opatrenia.
- 19 Na základe uvedenej judikatúry je potrebné posúdiť, či sú legislatívne opatrenia uvedené v článku 286a ods. 1 až 4 primerané na dosiahnutie legitímneho legislatívneho cieľa, či sú investori riadne informovaní a či majú k dispozícii prostriedky nápravy na napadnutie nadmerne prísnych požiadaviek.
- 20 SIF Banat Crișana SA a tiež iné finančné investičné spoločnosti pôvodne zriadené zákonom č. 133/1996 sú akciové spoločnosti, ktoré sú v dôsledku hromadnej privatizácie v úplnom vlastníctve súkromných investorov a vo vzťahu ku ktorým mal zákonodarcia v úmysle stanoviť a zachovať, aj po dokončení privatizačného procesu, maximálnu majetkovú účasť 5 % (pôvodne 1 %). Okrem toho sa zaviedlo obmedzenie týkajúce sa majetkových podielov nadobudnutých v zhode, pričom ASF vymenoval v článku 2 vyhlášky č. 1/2006 rad situácií, ktoré kvalifikoval ako domnelé konanie v zhode.
- 21 Z uvedených dôvodov sa kladie otázka, či sú štátni stanovené limity majetkovej účasti súkromnoprávných subjektov v rámci privatizačných procesov v rozpore s voľným pohybom kapitálu a či zavedenie zákonných obmedzení majetkovej

účasti, jednak priamej, jednak spolu s inými osobami, do výšky 5 % základného imania v prípade súkromných spoločností (ako v článku 286a zákona č. 297/2004 v znení neskorších predpisov), ktoré boli sprivatizované približne pred dvadsiatimi rokmi a nemajú strategický význam, predstavuje porušenie voľného pohybu kapitálu.

PRACOVNÝ DOKUMENT