



Határozatok Tára

A BÍRÓSÁG ÍTÉLETE (első tanács)

2022. augusztus 1.*

„Előzetes döntéshozatal – Jogszabályok közelítése – 2009/65/EK irányelv – Átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozások (ÁÉKBV) – 2011/61/EU irányelv – Alternatív befektetési alapok – ÁÉKBV-ket kezelő valamely társaság vagy valamely alternatív befektetésialap-kezelő vezetőire vonatkozó javadalmazási politikák és gyakorlatok – Bizonyos igazgatósági tagok részére kifizetett osztalékok – A »javadalmazás« fogalma – Az Európai Unió Alapjogi Chartája 17. cikkének (1) bekezdése – A tulajdonhoz való jog”

A C-352/20. sz. ügyben,

az EUMSZ 267. cikk alapján benyújtott előzetes döntéshozatal iránti kérelem tárgyában, amelyet a Kúria (Magyarország) a Bírósághoz 2020. július 31-én érkezett, 2020. július 2-i határozatával terjesztett elő

a **HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.**

és

a **Magyar Nemzeti Bank**

között folyamatban lévő eljárásban,

A BÍRÓSÁG (első tanács),

tagjai: A. Arabadjiev tanácselnök, K. Lenaerts, a Bíróság elnöke, L. Bay Larsen, a Bíróság elnökhelyettese, az első tanács bíráiként eljárva, I. Ziemele (előadó) és P. G. Xuereb bírák,

főtanácsnok: J. Kokott,

hivatalvezető: Illéssy I. tanácsos,

tekintettel az írásbeli szakaszra és a 2021. október 28-i tárgyalásra,

figyelembe véve a következők által előterjesztett észrevételeket:

– a HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt. képviselőjében Baráti Á. P., Fehér T., Jalsovszky P. és Zsibrita B. D. ügyvédek,

* Az eljárás nyelve: magyar.

- a Magyar Nemzeti Bank képviselőjében Kende T. és Sonnevend P. ügyvédek, valamint Subai G. kamarai jogtanácsos,
 - a magyar kormány képviselőjében Fehér M. Z. és Koós G., meghatalmazotti minőségben,
 - a lengyel kormány képviselőjében B. Majczyna, meghatalmazotti minőségben,
 - az Európai Bizottság képviselőjében kezdetben Havas L., J. Rius Riu és H. Tserepa-Lacombe, később Bottka V., J. Rius Riu és H. Tserepa-Lacombe, meghatalmazotti minőségben,
 - az Európai Értékpapírpiaci Hatóság képviselőjében G. Filippa, meghatalmazotti minőségben,
- a főtanácsnok indítványának a 2021. december 16-i tárgyaláson történt meghallgatását követően, meghozta a következő

Ítéletet

- 1 Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem a következők értelmezésére vonatkozik: a 2014. július 23-i 2014/91/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvvel (HL 2014. L 257., 186. o.; helyesbítés: HL 2016. L 52., 37. o.) módosított, az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról szóló, 2009. július 13-i 2009/65/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL 2009. L 302., 32. o.) (a továbbiakban: 2009/65 irányelv) 14–14b. cikke; az alternatív befektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról szóló, 2011. június 8-i 2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL 2011. L 174., 1. o.; helyesbítések: HL 2012. L 115., 35. o.; HL 2015. L 75., 20. o.) 13. cikkének (1) bekezdése, valamint II. mellékletének 1. és 2. pontja; a 2014/65/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvnek a befektetési vállalkozások szervezeti követelményei és működési feltételei, valamint az irányelv alkalmazásában meghatározott kifejezések tekintetében történő kiegészítéséről szóló, 2016. április 25-i (EU) 2017/565 felhatalmazáson alapuló bizottsági rendelet (HL 2017. L 87., 1. o.) 2. cikkének 5. pontja.
- 2 E kérelmet a HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt. (a továbbiakban: HOLD) és a Magyar Nemzeti Bank között folyamatban lévő azon jogvita keretében terjesztették elő, amelynek tárgyát olyan határozat képezi, amellyel a Magyar Nemzeti Bank szankciót szabott ki a HOLD-dal szemben a javadalmazási gyakorlatai miatt.

Jogi háttér

Az uniós jog

A 2009/65 irányelv

- 3 A 2009/65 irányelv 2. cikke (1) bekezdésének b) pontja akként rendelkezik, hogy ezen irányelv alkalmazásában „alapkezelő társaság” alatt olyan társaságot kell érteni, amelynek alaptevékenysége a közös alap vagy befektetési társaság formájában tevékenykedő, átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozások (ÁÉKBV) kezelése (az ÁÉKBV kollektív portfóliókezelése).

- 4 Ezen irányelv 6. cikkének (3) és (4) bekezdése a következőképpen rendelkezik:

„(3) A (2) bekezdéstől eltérve, a tagállamok engedélyezhetik az alapkezelő társaságok számára, hogy az ÁÉKBV kezelése mellett még a következő szolgáltatásokat nyújtsák:

- a) a befektetők diszkrecionális, ügyfelenkénti megbízásaival összhangban befektetések, többek között nyugdíjpénztárak tulajdonában levő befektetések portfólióinak kezelése, amennyiben az ilyen portfóliók tartalmaznak [a pénzügyi eszközök piacairól, a 85/611/EGK és a 93/6/EGK tanácsi irányelv, és a 2000/12/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv módosításáról, valamint a 93/22/EGK tanácsi irányelv hatályon kívül helyezéséről szóló, 2004. április 21-i] 2004/39/EK [európai parlamenti és tanácsi] irányelv [(HL 2004. L 145., 1. o.; magyar nyelvű különkiadás 6. fejezet, 7. kötet, 263. o.)] I. mellékletének C. szakaszában felsorolt egy vagy több eszközt; és
- b) nem alaptevékenységhez tartozó szolgáltatásokként:
 - i. a 2004/39/EK irányelv I. mellékletének C. szakaszában felsorolt egy vagy több eszközre vonatkozó befektetési tanácsadás,
 - ii. a kollektív befektetési vállalkozások befektetési jegyeire vonatkozó letéti őrzés és nyilvántartás.

[...]

(4) A 2004/39/EK irányelv 2. cikkének (2) bekezdését, 12., 13. és 19. cikkét kell alkalmazni az e cikk (3) bekezdésében említett, alapkezelő társaságok által nyújtott szolgáltatásokra.”

- 5 A 2009/65 irányelv 14. cikke (1) bekezdésének szövege a következő:

„Minden tagállam működési szabályokat határoz meg, amelyeknek az adott tagállamban engedélyezett alapkezelő társaság mindenkor köteles eleget tenni. Ezekben a szabályokban legalább az e bekezdésben megállapított elveket meg kell valósítani. Ezek az elvek biztosítják, hogy az alapkezelő társaság:

- a) tisztességesen, a kezelésében levő ÁÉKBV és a piac integritása érdekében eljárva végezze üzleti tevékenységét;
- b) a kellő képességek, körültekintés és gondosság jegyében, a kezelésében levő ÁÉKBV és a piac integritása érdekében járjon el;

- c) rendelkezzen az üzleti tevékenységek megfelelő végzéséhez szükséges erőforrásokkal és eljárásokkal, és képes legyen azok hatékony felhasználására;
- d) igyekezzon kerülni az érdekellentéteket, illetve amennyiben ez nem lehetséges, gondoskodni az általa kezelt ÁÉKBV szempontjából tisztességes megoldások alkalmazásáról; és
- e) megfeleljen az üzleti tevékenységének irányítására vonatkozó összes szabályozási követelménynek, amelyek elősegítik, hogy a befektetők és a piac integritásának érdekében járjon el.”

6 Ezen irányelv 14a. cikke így rendelkezik:

„(1) A tagállamok kötelezik az alapkezelő társaságokat, hogy olyan, az eredményes és hatékony kockázatkezelést előmozdító és azzal összhangban álló javadalmazási politikákat és gyakorlatokat alkalmazzanak, amelyek sem nem ösztönzik az általuk kezelt ÁÉKBV-k kockázati profiljával, alapszabályával vagy létesítő okiratával össze nem egyeztethető kockázatvállalást, sem nem akadályozzák az alapkezelő társaság azon kötelezettségének teljesítését, hogy az ÁÉKBV-k érdekét legjobban szolgálva járjon el.

(2) A javadalmazási politikának és gyakorlatoknak ki kell terjednie mind a fizetések, mind a nem kötelező nyugdíjuttatások állandó és változó összetevőire.

(3) A javadalmazási politikák és gyakorlatok azon alkalmazotti kategóriákra alkalmazandóak – köztük a felső vezetésre, a kockázatvállalásért és a kontrollfunkciókért felelős alkalmazottakra és az olyan, a teljes javadalmazásuk mértéke alapján a felső vezetéssel és a kockázatvállalásért felelős alkalmazottakkal azonos javadalmazási kategóriába tartozó munkavállalókra –, akik az alapkezelő társaság kockázati profiljára vagy az általuk kezelt ÁÉKBV kockázati profiljára szakmai tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak.

(4) Az [európai felügyeleti hatóság (Európai Értékpapír-piaci Hatóság) létrehozásáról, a 716/2009/EK határozat módosításáról és a 2009/77/EK bizottsági határozat hatályon kívül helyezéséről szóló, 2010. november 24-i] 1095/2010/EU [európai parlamenti és tanácsi] rendelet [(HL 2010. L 331., 84. o.)] 16. cikke szerint az [Európai Értékpapírpiaci Hatóság (ESMA)] az illetékes hatóságoknak vagy a pénzügyi piaci szereplőknek címzett iránymutatásokat bocsát ki az e cikk (3) bekezdésében említett személyekre és a 14b. cikkben említett elvek alkalmazására vonatkozóan. Ezen iránymutatások meghatározásánál figyelembe kell venni a [pénzügyi szolgáltatási ágazat javadalmazási politikájáról szóló, 2009. április 30-i] 2009/384/EK bizottsági ajánlásban [(HL 2009. L 120., 22. o.)] meghatározott, megalapozott javadalmazási politikákra vonatkozó elveket, az alapkezelő társaság és az általa kezelt ÁÉKBV méretét, azok belső szervezeti felépítését, valamint tevékenységeik jellegét, körét és összetettségét. [...]”

7 Az említett irányelv 14b. cikke a következőképpen rendelkezik:

„(1) A 14a. cikkben említett javadalmazási politikák meghatározásakor és alkalmazásakor az alapkezelő társaságok a méretüknek, belső szervezeti felépítésüknek és tevékenységeik jellegének, körének és összetettségének megfelelő módon és mértékben betartják az alábbi elveket:

- a) a javadalmazási politika összhangban áll az eredményes és hatékony kockázatkezeléssel, és előmozdítja azt, továbbá nem ösztönzi az alapkezelő társaság által kezelt ÁÉKBV kockázati profiljával, alapszabályával vagy létesítő okiratával össze nem egyeztethető kockázatvállalást;

- b) a javadalmazási politika összhangban áll az alapkezelő társaság és az általa kezelt ÁÉKBV vagy az ilyen ÁÉKBV befektetőinek üzleti stratégiájával, célkitűzéseivel, értékeivel és érdekeivel, továbbá az összeférhetetlenség elkerülését célzó intézkedéseket tartalmaz;

[...]

- g) amennyiben a javadalmazást a teljesítményhez kötik, a javadalmazás teljes összege az egyén és az érintett szervezeti egység vagy ÁÉKBV teljesítménye értékelésének együttes eredményén, és a hozzájuk kapcsolódó kockázatokon, valamint az alapkezelő társaság összesített eredményén alapul, az egyéni teljesítmény értékelése során, pénzügyi és nem pénzügyi kritériumokat is figyelembe véve;
- h) a teljesítményértékelésre az alapkezelő társaság kezelésében lévő ÁÉKBV befektetőinek ajánlott tartási időszaknak megfelelő többéves kereten belül kerül sor annak biztosítása érdekében, hogy az értékelési folyamat alapját az ÁÉKBV hosszabb távú teljesítménye és a hozzá kapcsolódó befektetési kockázatok képezzék, és hogy a javadalmazás teljesítményalapú összetevőinek tényleges kifizetése ugyanezen időszak teljes egészére elosztva történjen;

[...]

- j) a teljes javadalmazás rögzített és változó összetevői megfelelő egyensúlyban vannak; a rögzített összetevő a teljes javadalmazás kellően nagy hányadát teszi ki, hogy a javadalmazás változó összetevőjével kapcsolatban teljes mértékben rugalmas politika érvényesülhessen, többek között lehetőség legyen arra, hogy változó összetevőt egyáltalán ne fizessenek;

[...]

- l) a változó javadalmazási összetevőknek vagy a változó javadalmazási összetevők összességének kiszámításához használt teljesítménymérés átfogó korrekciós mechanizmust foglal magában minden releváns jelenlegi és jövőbeli kockázattípus figyelembevétele céljából;
- m) az ÁÉKBV jogi felépítésétől, az azt létesítő okiratoktól vagy az alap szabályzatától függően, bármely változó javadalmazási összetevő jelentős része, azaz legalább 50%-a az érintett ÁÉKBV-nak a befektetési jegyeiből, azzal egyenértékű tulajdonosi részesedésből vagy az e pontban említett ösztönzőkkel megegyező mértékű ösztönző hatást gyakorló, részvényekhez kapcsolt eszközökből vagy egyenértékű, készpénztől eltérő eszközökből áll, kivéve, ha az ÁÉKBV kezelése az alapkezelő társaság által kezelt teljes portfóliónak kevesebb mint 50%-át teszi ki, amely esetben az 50%-os minimum nem érvényes.

Az e pontban említett eszközökre megfelelő visszatartási szabályokat kell alkalmazni, amelyeknek célja összehangolni az ösztönzőket az alapkezelő társaság, az általa kezelt ÁÉKBV-k és ezen ÁÉKBV-k befektetőinek érdekeivel. A tagállamok, illetve illetékes hatóságaik szükség szerint korlátozásokat rendelhetnek el ezen eszközök bizonyos típusaira és konstrukcióira, vagy adott esetben betilthatnak egyes eszközöket. Ez a pont a változó javadalmazási összetevőnek mind az n) ponttal összhangban halasztott részére, mind a nem halasztott részére alkalmazandó;

- n) egy jelentős részt – amely a változó javadalmazási összetevőnek minden esetben legalább 40%-a – halasztva, az adott ÁÉKBV befektetőinek ajánlott tartási időszaknak megfelelő időtartamra elosztva fizetnek ki, és azt megfelelően összehangolják az adott ÁÉKBV kockázatainak jellegével.

Az ebben a pontban említett időtartam legalább három év; a halasztási szabályok szerinti javadalmazási jogosultság legfeljebb időarányosan illeti meg az alkalmazottat; különösen magas összegű változó javadalmazási összetevő esetében az összeg legalább 60%-át halasztva kell kifizetni;

- o) a változó javadalmazást a halasztott kifizetésű résszel együtt csak akkor fizetik ki, vagy az akkor illeti meg az alkalmazottat, ha az az alapkezelő társaság egészének pénzügyi helyzetét figyelembe véve fenntartható, valamint az adott szervezeti egység, az alapkezelő társaság és az egyén teljesítménye alapján megfelelően indokolt.

A változó javadalmazás teljes összegét általában jelentős mértékben csökkentik, amennyiben az érintett alapkezelő társaság vagy ÁÉKBV pénzügyi teljesítménye a vártnál gyengébb vagy negatív, figyelembe véve az aktuális juttatásokat és a korábban szerzett összegek kifizetésének csökkentését, például *malus* vagy visszatérítések formájában;

[...]

- r) a változó javadalmazást nem olyan csatornákon keresztül, illetve nem oly módon fizetik ki, amelyek megkönnyítik az ezen irányelvben meghatározott követelmények teljesítésének kikerülését.

[...]

(3) Az (1) bekezdésben meghatározott elveket alkalmazni kell az alapkezelő társaságok által kifizetett bármilyen típusú juttatásra, a közvetlenül az ÁÉKBV által kifizetett minden összegre, beleértve a jutalékokat is, és az ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek bármely átruházására, amelyek azon alkalmazotti kategóriák javára történnek – beleértve a felső vezetést, a kockázatvállalásért és a kontrollfunkciókért felelős alkalmazottakat, valamint a teljes javadalmazásuk mértéke alapján a felső vezetéssel és a kockázatvállalásért felelős alkalmazottakkal azonos javadalmazási kategóriába tartozó munkavállalókat – akiknek szakmai tevékenysége lényeges hatást gyakorol az alapkezelő társaság kockázati profiljára vagy az általuk kezelt ÁÉKBV-k kockázati profiljára.

[...]”

A 2014/91 irányelv

- 8 A 2014/91 irányelv (5), (7) és (10) preambulumbekkezdése értelmében:

„(5) Az ebben az irányelvben megállapított megalapozott javadalmazási politikákra és gyakorlatokra vonatkozó elvek alkalmazásakor a tagállamoknak figyelembe kell venniük a 2009/384/EK bizottsági ajánlásban [...] meghatározott elveket, a Pénzügyi Stabilitási Tanács munkáját és a G20-aknak a pénzügyi szolgáltatási ágazatbeli kockázatmérséklésre vonatkozó kötelezettségvállalásait.

[...]

- (7) A megalapozott javadalmazási politikákra vonatkozó elveket az ÁÉKBV által az alapkezelő társaságoknak vagy befektetési társaságoknak teljesített fizetésekre is alkalmazni kell.

[...]

- (10) A javadalmazásra vonatkozó rendelkezések nem sérthetik az [EU-szerződés], az [EUM-szerződés] és az Európai Unió Alapjogi Chartája [...] által garantált alapvető jogok maradéktalan gyakorlását, a nemzeti szerződési jog és munkajog általános elveit, a részvényesek jogaira és részvételére, valamint az érintett társaságok ügyvivő és felügyeleti testületének általános kötelezettségeire vonatkozó alkalmazandó jogszabályokat, valamint adott esetben a szociális partnerek jogát kollektív szerződés kötésére és érvényesítésére a nemzeti jognak és gyakorlatnak megfelelően.”

A 2011/61 irányelv

- 9 A 2011/61 irányelv (26) és (28) preambulumbekkezdésének szövege a következő:

„(26) A [...] 2009/384/EK [ajánlásban] [...] meghatározott, a helyes javadalmazási politikákra vonatkozó alapelvek összhangban vannak az ezen irányelvben meghatározott alapelvekkel és kiegészítik azokat.

[...]

- (28) A javadalmazásra vonatkozó rendelkezések nem sérthetik a Szerződések által garantált alapvető jogokat, különösen az EUMSZ 153. [cikk] (5) bekezdését, a nemzeti kötelmi és munkajog általános elveit, a részvényesek jogaira és részvételére alkalmazandó jogszabályokat, az adott intézmény igazgatási és felügyeleti szerveinek általános kötelezettségeit, valamint adott esetben a szociális partnerek azon jogát, hogy a kollektív szerződéseket a nemzeti jogukkal és hagyományokkal összhangban kössék meg és érvényesítsék.”

- 10 A 2011/61 irányelv az 1. cikke értelmében azoknak az alternatív befektetési alapkezelőknek (a továbbiakban: ABAK) az engedélyezésével, folyamatos működtetésével és átláthatóságával kapcsolatos szabályokat állapítja meg, amelyek alternatív befektetési alapokat (a továbbiakban: ABA) kezelnek és/vagy forgalmazznak az Európai Unióban.
- 11 Ezen irányelv 4. cikke (1) bekezdésének b) pontja akként rendelkezik, hogy ezen irányelv alkalmazásában „ABAK” alatt azokat a jogi személyeket kell érteni, amelyek rendszeres gazdasági tevékenységként egy vagy több ABA-t kezelnek.

12 Az említett irányelv 6. cikkének (4) és (6) bekezdése így rendelkezik:

„(4) A (2) bekezdéstől eltérve a tagállamok engedélyezhetik külső ABAK-ok számára a következő szolgáltatások nyújtását:

- a) befektetési portfóliók kezelése, ideértve a [foglalkoztatói nyugellátást szolgáltató intézmények tevékenységéről és felügyeletéről szóló, 2003. június 3-i] 2003/41/EK [európai parlamenti és tanácsi] irányelv [(HL 2003. L 235., 10. o.; magyar nyelvű különkiadás 5. fejezet, 4. kötet, 350. o.)] 19. cikkének (1) bekezdése értelmében vett foglalkoztatói nyugellátást szolgáltató intézmények portfólióit is, a befektetők mérlegelés alapján történő, ügyfelenkénti megbízása alapján;
- b) nem alaptevékenységhez tartozó szolgáltatások, beleértve a következőket:
 - i. befektetési tanácsadás;
 - ii. letéti és ügyviteli szolgáltatások a kollektív befektetési vállalkozások részvényeivel vagy befektetési jegyeivel kapcsolatban;
 - iii. pénzügyi eszközökkel kapcsolatos megbízások fogadása és továbbítása.

[...]

(6) A [2004/39] irányelv 2. cikke (2) bekezdését, valamint 12., 13. és 19. cikkét alkalmazni kell az e cikk (4) bekezdésében meghatározott szolgáltatások ABAK-ok általi nyújtására.”

13 A 2011/61 irányelv 13. cikkének szövege a következő:

„(1) A tagállamok kötelezik az ABAK-okat, hogy azon munkavállalók – köztük a felső vezetés, a kockázatvállalásért és ellenőrzésért felelős alkalmazottak és az olyan, a teljes javadalmazásuk mértéke miatt a felső vezetéssel és a kockázatvállalásért felelős alkalmazottakkal azonos javadalmazási kategóriába tartozó alkalmazottak – tekintetében, akik a kockázati profiljukra vagy a kezelésükben lévő ABA-k kockázati profiljára szakmai tevékenységük révén lényeges hatást gyakorolnak, az eredményes és hatékony kockázatkezelést előmozdító és azzal összhangban álló javadalmazási politikákat alkalmazzanak, amelyek nem ösztönzik a kezelésükben lévő ABA-k kockázati profiljával, alapszabályával vagy létesítő okiratával nem összeegyeztethető kockázatvállalást.

Az ABAK-ok a II. melléklettel összhangban határozzák meg a javadalmazási politikákat és gyakorlatokat.

[...]”

14 Ezen irányelv „Javadalmazási politika” című II. mellékletének szövege a következő:

„1. A teljes javadalmazási politika – beleértve a fizetésekre és a nem kötelező nyugdíjuttatásokra vonatkozókat – meghatározásakor és alkalmazásakor, amennyiben abban az alkalmazottak azon kategóriája részesül, amely magában foglalja a felső vezetéssel, a kockázatvállalásért és ellenőrzésért felelős alkalmazottakat, valamint a teljes javadalmazásuk mértéke miatt a felső vezetéssel és a kockázatvállalásért felelős alkalmazottakkal azonos javadalmazási kategóriába tartozókat, akiknek szakmai tevékenysége lényeges hatást gyakorol az ABAK-ok kockázati profiljára vagy a

kezelésükben lévő ABA-k kockázati profiljára, az ABAK-oknak a méretüknek, belső szervezetüknek és tevékenységük jellegének, körének és összetettségének megfelelő módon és mértékben be kell tartaniuk az alábbi elveket:

- a) a javadalmazási politika összhangban áll az eredményes és hatékony kockázatkezeléssel és előmozdítja azt, továbbá nem ösztönzi a kezelésükben lévő ABA-k kockázati profiljával, alapszabályával vagy létesítő okiratával nem összeegyeztethető kockázatvállalást;
- b) a javadalmazási politika összhangban áll az ABAK és a kezelésében lévő ABA-k vagy az ilyen ABA-k befektetőinek üzleti stratégiájával, célkitűzéseivel, értékeivel és érdekeivel, valamint az összeférhetetlenség elkerülését célzó intézkedéseket tartalmaz;

[...]

- g) amennyiben a javadalmazást a teljesítményhez kötik, a javadalmazás teljes összege az egyén és az érintett szervezeti egység vagy ABA teljesítményének együttes értékelésén, valamint az ABAK általános eredményein alapul, az egyéni teljesítmény értékelése során pedig pénzügyi és nem pénzügyi kritériumokat is figyelembe vesznek;
- h) a teljesítményértékelésre az ABAK kezelésében lévő ABA-k életciklusának megfelelő többéves kereten belül kerül sor annak biztosítása érdekében, hogy az értékelési folyamat alapja a hosszabb távú teljesítmény legyen, és hogy a javadalmazás teljesítményalapú összetevőinek tényleges kifizetése egy olyan időszakra legyen elosztva, amelynél figyelembe veszik az ABAK kezelésében lévő ABA-k visszaváltással kapcsolatos politikáját és befektetési kockázatait;

[...]

- j) a teljes javadalmazás rögzített és változó összetevői megfelelő egyensúlyban vannak; a rögzített összetevő a teljes javadalmazás kellően nagy hányadát teszi ki, hogy a javadalmazás változó összetevőjével kapcsolatban teljes mértékben rugalmas politika érvényesülhessen, többek között lehetőség legyen arra, hogy változó összetevőt egyáltalán ne fizessenek;

[...]

- l) a változó javadalmazási összetevők vagy a változó javadalmazási összetevők összességének kiszámításához használt teljesítménymérés magában foglal egy átfogó kiigazítási mechanizmust minden releváns jelenlegi és jövőbeni veszélytípus figyelembevételére;
- m) az ABA jogi felépítésétől, az azt létesítő okiratoktól vagy az alapszabályától függően, bármely változó javadalmazási összetevő jelentős része, azaz legalább 50%-a az érintett ABA befektetési jegyeiből vagy részvényeiből, vagy egyenértékű tulajdoni részesedésből, vagy részvényekhez kapcsolt eszközökből vagy egyenértékű, készpénztől eltérő eszközökből áll, kivéve, ha az ABA kezelése az ABAK által kezelt teljes portfóliónak csak kevesebb mint 50%-át teszi ki, amely esetben az 50%-os minimum nem érvényes.

Ezekre az eszközökre megfelelő visszatartási politika vonatkozik, amelynek célja, hogy az ösztönzőket összehangolja az ABAK, az általa kezelt ABA-k és az ilyen ABA-k befektetőinek érdekeivel. A tagállamok, illetve hatáskörrel rendelkező hatóságai szükség szerint korlátozásokat rendelhetnek el ezen eszközök bizonyos típusaira és konstrukcióira, vagy

adott esetben betilthatnak egyes eszközöket. Ez a pont a változó javadalmazási összetevőnek mind az n) ponttal összhangban halasztott részére, mind a nem halasztott részére alkalmazandó;

- n) egy jelentős részt – amely a változó javadalmazási összetevő legalább 40%-a – halasztva, az adott ABA életciklusához és visszaváltással kapcsolatos politikájához igazított időtartamra elosztva fizetnek ki, és azt megfelelően összehangolják az adott ABA kockázatainak jellegével.

Ennek az időszaknak legalább 3–5 évig kell tartania, kivéve, ha az érintett ABA életciklusa rövidebb; a halasztási szabályok szerinti javadalmazási jogosultság legfeljebb időarányosan illeti meg az alkalmazottat; különösen magas összeg változó javadalmazási összetevőjének esetében az összeg legalább 60%-át halasztva kell kifizetni;

- o) a változó javadalmazás a halasztott kifizetésű résszel együtt csak akkor kerül kifizetésre vagy akkor illeti meg az alkalmazottat, ha az az ABAK egészének pénzügyi helyzetét figyelembe véve fenntartható, valamint az adott szervezeti egység, az ABA és az egyén teljesítménye alapján megfelelően indokolt.

A változó javadalmazás teljes összegét általában jelentős mértékben csökkentik, amennyiben az érintett ABAK vagy ABA pénzügyi teljesítménye a vártnál gyengébb vagy negatív, figyelembe véve az aktuális juttatásokat és a korábban szerzett összegek kifizetésének csökkentését, például *malus* vagy visszatérítések formájában;

[...]

- r) a változó javadalmazást nem olyan csatornákon keresztül, illetve nem oly módon fizetik ki, hogy megkönnyítsék ezen irányelv követelményeinek kikerülését.

2. Az (1) bekezdésben [helyesen: 1. pontban] meghatározott elveket alkalmazni kell az ABAK-ok által kifizetett bármilyen javadalmazásra, az ABA által közvetlenül kifizetett bármilyen összegre, ideértve a nyereségrészesedést, és az ABA befektetési jegyeinek vagy részvényeinek bármilyen formában történő átadását, amennyiben abban az alkalmazottak azon kategóriája részesül, amely magában foglalja a felső vezetést, a kockázatvállalásért és ellenőrzésért felelős alkalmazottakat, valamint a teljes javadalmazásuk mértéke miatt a felső vezetéssel és a kockázatvállalásért felelős alkalmazottakkal azonos javadalmazási kategóriába tartozókat, akiknek szakmai tevékenysége lényeges hatást gyakorol a kockázati profiljukra vagy a kezelésükben lévő ABA kockázati profiljára.

[...]”

A 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelet

- 15 A 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelet 1. cikkének (1) bekezdése így rendelkezik:

„E rendelet II. fejezete, III. fejezetének 1–4. szakasza, 59. cikkének (4) bekezdése, 60. cikke, 6. és 8. szakasza, valamint – amennyiben kapcsolódik e rendelkezésekhez – I. fejezete, III. fejezetének 9. szakasza és IV. fejezete alkalmazandó az alapkezelő társaságokra a [2009/65 irányelv] 6. cikke (4) bekezdésének és a [2011/61 irányelv] [...] 6. cikke (6) bekezdésének megfelelően.”

- 16 E felhatalmazáson alapuló rendelet 2. cikkének 5. pontja, amely a rendelet „Hatály és fogalommeghatározások” című I. fejezetében szerepel, így rendelkezik:

„E rendelet alkalmazásában:

[...]

5. »javadalmazás«: a vállalkozások által közvetlen vagy közvetett módon a releváns személyeknek nyújtott fizetés vagy pénzügyi vagy nem pénzügyi juttatás minden formája, az ügyfelek számára nyújtott befektetési vagy kiegészítő szolgáltatások teljesítése során;

[...]”

A 2009/384 ajánlás

- 17 A 2009/384 ajánlás (1)–(3) preambulumbekazdése értelmében:

- „(1) A pénzügyi szolgáltatási ágazat [...] túlzott kockázatvállalása hozzájárult a pénzügyi vállalkozások csődjéhez, valamint a tagállamok és az egész világ rendszerszintű problémáihoz. E problémák a gazdaság többi részére is áttérjedtek és nagy költségeket okoztak a társadalomnak.
- (2) Az általános vélekedés szerint a pénzügyi szolgáltatási ágazatban alkalmazott helytelen javadalmazási gyakorlatok is túlzott kockázatvállalásra ösztönöztek, és így, noha nem sorolhatók a 2007-ben és 2008-ban kibontakozó pénzügyi válság fő okai közé, hozzájárultak a főbb pénzügyi vállalkozások jelentős veszteségeihez.
- (3) A javadalmazási gyakorlatok a pénzügyi szolgáltatási ágazat nagy részében ellentétesek a hatékony és eredményes kockázatkezeléssel. E gyakorlatok jellemzően a rövid távú nyereségességet helyezték előtérbe és arra ösztönözték az alkalmazottakat, hogy rövid távon magasabb jövedelemmel kecsegtető, indokolatlanul kockázatos tevékenységeket folytassanak, ami hosszú távon nagyobb potenciális veszteségek kockázatával járt a pénzügyi vállalkozások számára.”

Az ESMA iránymutatásai

- 18 Az ESMA által kibocsátott, „[A 2011/61/EU] irányelv szerinti helyes javadalmazási politikákra vonatkozó iránymutatások” című, 2013. július 3-i dokumentum (ESMA/2013/232, a továbbiakban: ABAK-iránymutatások) az ABAK-okra és a hatáskörrel rendelkező hatóságokra, „[A 2009/65/EK] irányelv szerinti helyes javadalmazási politikákra vonatkozó iránymutatások” című, 2016. október 14-i dokumentum (ESMA/2016/575, a továbbiakban: ÁÉKBV-iránymutatások) pedig a 2009/65 irányelv 2. cikke (1) bekezdésének b) pontja értelmében vett alapkezelő társaságokra és a hatáskörrel rendelkező hatóságokra alkalmazandó.

19 Az ABAK-iránymutatások 10. és 17. pontjának szövege a következő:

„10. Kizárólag ezen iránymutatásoknak és az ABAK-irányelv II. mellékletének alkalmazásában a következők minősülnek javadalmazásnak:

- i. az ABAK által nyújtott mindennemű kifizetés vagy juttatás;
- ii. az [alternatív befektetési alap (ABA)] által közvetlenül kifizetett bármilyen összeg, ideértve a sikerdíjakat; valamint

[...]

amennyiben arra az ABAK meghatározott alkalmazottai által nyújtott szakmai szolgáltatások ellentételezéseként kerül sor.

E bekezdés ii. albekezdésének alkalmazásában az ABA által közvetlenül az ABAK-nak, az ABAK érintett alkalmazotti kategóriái számára az általuk nyújtott szakmai szolgáltatások ellentételezéseként teljesített kifizetések (a költségtérítés kivételével) – amelyek más esetben a vonatkozó javadalmazási szabályok megkerülését eredményeznék – ezen iránymutatásoknak és [a 2011/61 irányelv] II. mellékletének az alkalmazásában szintén javadalmazásnak tekintendők.

[...]

17. Mérlegelni kell a partnerségek és hasonló társaságok helyzetét is. Az iránymutatások csak abban az esetben vonatkoznak a partnereknek, mint valamely ABAK tulajdonosainak kifizetett osztalékra vagy hasonló formában szétosztott összegre, amennyiben az osztalékfizetés a gyakorlatban a vonatkozó javadalmazási szabályok megkerülését eredményezi, függetlenül az ilyen szabályok megkerülésének szándékától.”

20 Az ÁÉKBV-iránymutatások 11. és 15. pontja értelmében:

„11. Kizárólag ezen iránymutatásoknak és [a 2009/65 irányelv] 14b. cikkének alkalmazásában a következők közül egy vagy több minősül javadalmazásnak:

- i. az alapkezelő társaságok által nyújtott mindennemű kifizetés vagy juttatás;
- ii. az ÁÉKBV által kifizetett bármilyen összeg, ideértve a sikerdíjak bármely részét, amely közvetlenül vagy közvetve a meghatározott alkalmazottak javára kerül kifizetésre; vagy

[...]

amennyiben arra az alapkezelő társaság meghatározott alkalmazottai által nyújtott szakmai szolgáltatások ellentételezéseként kerül sor.

Az ÁÉKBV által közvetlenül az alapkezelő társaságnak az alapkezelő társaság érintett alkalmazotti kategóriáinak javára vagy az ÁÉKBV által közvetlenül az alapkezelő társaság érintett alkalmazotti kategóriáinak számára az általuk nyújtott szakmai szolgáltatások ellentételezéseként teljesített kifizetések (a költségtérítés kivételével) – amelyek más esetben a vonatkozó javadalmazási szabályok megkerülését eredményeznék – ezen iránymutatásoknak és [a 2009/65 irányelv] 14b. cikkének az alkalmazásában szintén javadalmazásnak tekintendők.

[...]

15. Mérlegelni kell a partnerségek és hasonló társaságok helyzetét is. Az iránymutatások csak abban az esetben vonatkoznak a partnereknek, mint valamely alapkezelő társaság tulajdonosainak kifizetett osztalékra vagy hasonló formában szétosztott összegre, amennyiben az osztalékfizetés a gyakorlatban a vonatkozó javadalmazási szabályok megkerülését eredményezi, függetlenül az ilyen szabályok megkerülésének szándékától.”

A magyar jog

A Kbftv.

- 21 A 2009/65 irányelvet és a 2011/61 irányelvet a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (a továbbiakban: Kbftv.) ültette át a magyar jogrendbe. E törvény 26/A. §-a így rendelkezik:

„Az ÁÉKBV-alapkezelő biztosítja a hatékony és eredményes kockázatkezeléssel összhangban álló, annak alkalmazását előmozdító, a 13. mellékletben meghatározott elveknek megfelelő javadalmazási politika és gyakorlat megvalósítását.”

- 22 Az említett törvény 33. §-a így rendelkezik:

„Az ABAK biztosítja a hatékony és eredményes kockázatkezeléssel összhangban álló, annak alkalmazását előmozdító, a 13. mellékletben meghatározott elveknek megfelelő javadalmazási politika és gyakorlat megvalósítását.”

- 23 A Kbftv.-nek a javadalmazási politikára vonatkozó 13. melléklete akként van megszövegezve, hogy az kisebb eltérésekkel megfelel a 2009/65 irányelv 14b. cikke és a 2011/61 irányelv II. melléklete szövegének.

A Magyar Nemzeti Bank (MNB) ajánlásai

- 24 A javadalmazási politika alkalmazásáról szóló 3/2017. (II. 9.) MNB ajánlás 11. pontjának szövege a következő:

„Amennyiben a javadalmazási politika hatálya alá tartozó intézmények munkavállalói egyben ezen intézmény vagy annak leányvállalata többségi tulajdonosai is, akkor a javadalmazási politikát ezen speciális körülmény figyelembe vételével kell elkészíteni. Az intézménynek minden munkavállaló esetében biztosítani kell a javadalmazási politika és [a hitelintézetekről és pénzügyi vállalkozásokról szóló 2013. évi CCXXXVII. törvény], illetve [a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. évi CXXXVIII. törvény] vonatkozó rendelkezései szerinti követelmények, valamint a jelen ajánlásban foglaltak összhangját.”

- 25 Az alternatív befektetési alapkezelők által alkalmazandó javadalmazási politikáról szóló 4/2018. (I. 16.) MNB ajánlás 8. pontjának szövege a következő:

„Az ajánlásban megfogalmazott elvárások alapesetben nem vonatkoznak az ABAK tulajdonosa részére kifizetett osztalékokra vagy osztalék jellegű kifizetésre, kivéve, ha az a gyakorlatban a vonatkozó javadalmazási szabályok kijátszását eredményezi, függetlenül attól, hogy a kifizetésnek célja volt-e a szabályok megkerülése.”

Az alapeljárás és az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdés

- 26 Az alapeljárás felperese, a HOLD, olyan társaság, amelynek működését a Magyar Nemzeti Bank engedélyezte, és amely rendszeres gazdasági tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezel.
- 27 2014. március 20. óta a HOLD a személyi állományának meghatározott körére vonatkozó javadalmazási politikát alkalmaz. Az e politika kedvezményezettjeinek minősülő alkalmazottak közül egyes olyan alkalmazottak, akik vezérigazgatói, befektetési vezetői és portfóliókezelési feladatokat látnak el, törzsrésztvények és osztalékelsőbbbségi résztvények formájában részesedésekkel rendelkeznek a HOLD alaptőkéjében. Ezenkívül ezen alkalmazottak közül ketten egyedüli résztvényesei két olyan résztvénytársaságnak, amelyek a HOLD által kibocsátott résztvények tulajdonosai. A 2015 és 2018 közötti gazdasági évek során a HOLD az osztalékelsőbbbségi résztvények és a törzsrésztvények után osztalékot fizetett az érintett alkalmazottak és társaságok részére.
- 28 A Magyar Nemzeti Bank felügyeleti hatóságként a 2019. április 11-i határozatával többek között arra kötelezte a HOLD-ot, hogy gondoskodjon a Kbftv.-ben foglalt előírásoknak megfelelő javadalmazási politika és javadalmazási gyakorlat alkalmazásáról. Az MNB úgy ítélte meg, hogy az érintett alkalmazottak részére közvetlenül és közvetve kifizetett osztalék a természeténél fogva előidézhette, hogy e személyek a HOLD rövid távú haszonszerzésében legyenek érdekeltek, ezáltal pedig arra legyenek ösztönözve, hogy a HOLD kezelésében lévő befektetési alapok kockázati profiljával, valamint a HOLD kezelési szabályzatával és a befektetési jegy-tulajdonosok érdekeivel össze nem egyeztethető kockázatokat vállaljanak, mindezek alapján pedig ezen osztalékok kifizetésének módját a teljesítményhez kötött javadalmazás halasztott kifizetésére vonatkozó szabályok megkerülésének kellett tekinteni. Következésképpen a Magyar Nemzeti Bank bírságot szabott ki a HOLD-dal szemben.
- 29 E határozattal szemben a HOLD keresetet nyújtott be a Fővárosi Törvényszékhez (Magyarország), arra hivatkozva, hogy az osztalékok nem minősülnek változó javadalmazásnak, és azokra nem terjed ki a javadalmazási politikájának hatálya. A javadalmazás változó összetevője az alkalmazottak részére fizetett olyan ellentételezés, amely az általuk nyújtott szakmai szolgáltatások után, teljesítménykritériumok alapján jár nekik, míg az osztalék a résztvény tulajdonlásából eredően illeti meg a résztvényt, függetlenül a társaság részére nyújtott tevékenységétől, munkaviszonyától és személyes teljesítményétől. Ezenkívül az érintett alkalmazottak többségi résztvényesekként hosszú távon érdekeltek az alapeljárás felperese működésének fenntartásában, ellentétben a Magyar Nemzeti Bank azon állításával, amely szerint az osztalékfizetés rövid távú haszonszerzésre ösztönözheti ezen alkalmazottakat.
- 30 A Fővárosi Törvényszék elutasította e keresetet azzal az indokkal, hogy az érintett alkalmazottak részére kifizetett osztalékok a javadalmazással esnek egy tekintet alá, még akkor is, ha formai szempontból nem minősülnek szakmai szolgáltatások ellentételezésének. Ezen osztalékok,

amelyek nagyságrendekkel meghaladják a rögzített és változó javadalmazást, a befektetési alap rövid távú haszonszerzésében teszik érdekeltté ezen alkalmazottakat, ez pedig a befektetők érdekeivel össze nem egyeztethető kockázatvállalásra ösztönözhet, és olyan kifizetési módot képez, amely lehetővé teszi a javadalmazáspolitikai elvek megkerülését.

- 31 E bíróság szerint a HOLD-nak a perbeli elsőbbségi részvények utáni osztalék legalább 40%-át halasztva, a kezelt befektetési alapok életciklusához és a befektetési jegyek visszaváltásához igazítva, legalább három évre elosztva kellett volna kifizetnie. Az említett bíróság ezenkívül úgy ítéli meg, hogy a javadalmazási politika hatálya kiterjed az érintett alkalmazottak által ellenőrzött társaságok részére kifizetett osztalékokra is, mivel e kifizetés szintén ezen alkalmazottak vagyoni érdekelttségébe került.
- 32 A Kúria (Magyarország) az alapeljárás felperese által kezdeményezett jogorvoslat alapján eljárva kiemeli, hogy többek között azt kell eldöntenie, hogy az érintett alkalmazottak részére közvetlenül és közvetve kifizetett osztalékok a Kbftv. 13. melléklete értelmében vett javadalmazási politika hatálya alá tartoznak-e. Az érintett alkalmazottak olyan értelemben fennálló „kettős” jogállása, hogy ők egyszerre minősülnek részvényeseknek, valamint az alapeljárás felperese gazdasági eredményességéért és a javadalmazási politikájának végrehajtásáért felelős munkavállalóknak, meghatározó körülménynek minősül, és felveti azt a kérdést, hogy a javadalmazáspolitikai elvek érvényesítése szempontjából teljes egészükben vizsgálat alá kell-e vonni azon összegeket, amelyeket az említett alkalmazottak részére a munkaviszonyuk alapján, valamint közvetlenül vagy közvetve a részvénytulajdonuk alapján juttatnak.
- 33 E körülmények között a Kúria, mivel úgy ítélte meg, hogy szükség van a 2009/65 irányelv 14–14b. cikkének, továbbá a 2011/61 irányelv (28) preambulumbekkezdésének, 13. cikke (1) bekezdésének, II. melléklete 1. és 2. pontjának, valamint a 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelet 2. cikke 5. pontjának az értelmezésére, úgy határozott, hogy az eljárást felfüggeszti, és előzetes döntéshozatal céljából a következő kérdést terjeszti a Bíróság elé:

„[A] befektetési alapkezelők javadalmazási politikái[nak] hatálya alá tartozik-e az [alapeljárás felperesének érintett alkalmazottai] részére

- a) közvetlenül, a befektetési alapkezelőben lévő osztalékelőbbségi részvénytulajdonuk, illetve
- b) [közvetve,] az [érintett alkalmazottak] tulajdonában álló egyszemélyes részvénytársaságok részére az osztalékelőbbségi részvényeik [(amelyeket az alapeljárás felperese bocsátott ki)]

után kifizetett osztalék[?]”

A Bíróság előtti eljárás

- 34 Az Európai Unió Bíróságának alapokmánya 24. cikkének második bekezdése alapján, a Bíróság Hivatalának 2021. szeptember 9-i levelével felhívták az ESMA-t, hogy vegyen részt a tárgyaláson annak érdekében, hogy válaszoljon a Bíróság által írásban feltett kérdésekre. Válaszul az ESMA írásbeli észrevételeket terjesztett elő, amelyekkel kapcsolatban a tárgyaláson részt vevő feleknek lehetőségük volt állást foglalni.

Az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdésről

- 35 Előjáróban ki kell emelni, hogy a kérdést előterjesztő bíróság által feltett kérdés többek között a 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelet 2. cikkének 5. pontjára vonatkozik. E tekintetben meg kell állapítani, hogy e felhatalmazáson alapuló rendelet 1. cikke (1) bekezdésének, valamint a 2009/65 irányelv 6. cikke (4) bekezdésének és a 2011/61 irányelv 6. cikke (6) bekezdésének együttes olvasatából az következik, hogy az említett felhatalmazáson alapuló rendelet csak annyiban alkalmazandó az ÁÉKBV-ket kezelő társaságokra és az ABAK-okra, amennyiben e társaságoknak és alapkezelőknek engedélyezték, hogy a 2009/65 irányelv 6. cikkének (3) bekezdésében, illetőleg a 2011/65 irányelv 6. cikkének (4) bekezdésében említett szolgáltatásokat nyújtsanak.
- 36 Márpedig a Bíróság rendelkezésére álló iratanyagból nem tűnik ki, hogy a HOLD-nak engedélyezték volna ilyen szolgáltatások nyújtását. Mivel a 2017/565 felhatalmazáson alapuló rendelet nem függ össze az alapeljárás tárgyával, nincs helye annak, hogy a Bíróság e rendelet 2. cikkének 5. pontját értelmezze.
- 37 Ily módon úgy kell érteni, hogy az előterjesztő bíróság a kérdésével lényegében arra keresi a választ, hogy a 2009/65 irányelv 14–14b. cikkét, továbbá a 2011/61 irányelv 13. cikkének (1) bekezdését, valamint II. mellékletének 1. és 2. pontját akként kell-e értelmezni, hogy a javadalmazási politikákra és gyakorlatokra vonatkozó rendelkezések alkalmazandók azokra az osztalékokra, amelyeket egy olyan társaság, amely rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezel, az e társaság részvényei vonatkozásában fennálló tulajdonjoguk alapján közvetlenül vagy közvetve fizet bizonyos olyan alkalmazottai részére, akik vezérigazgatói, befektetési vezetői vagy portfóliókezelési feladatokat látnak el.
- 38 Emlékeztetni kell arra, hogy a 2009/65 irányelv 14a. cikkének (1)–(3) bekezdése és a 2011/61 irányelv 13. cikkének (1) bekezdése értelmében a tagállamok megkövetelik, hogy az alapkezelő társaságok, illetőleg az ABAK-ok az eredményes és hatékony kockázatkezelést előmozdító, valamint azzal összhangban álló olyan javadalmazási politikákat és gyakorlatokat dolgozzanak ki és alkalmazzanak, amelyek nem ösztönzik a kezelésükben lévő ÁÉKBV-k és ABA-k kockázati profiljával, alapszabályával vagy létesítő okiratával össze nem egyeztethető kockázatvállalást.
- 39 Ami az említett javadalmazási politikák és gyakorlatok személyi hatályát illeti, a 2009/65 irányelv 14a. cikkének (3) bekezdése és a 2011/61 irányelv 13. cikkének (1) bekezdése előírja, hogy e politikák és gyakorlatok azon alkalmazotti kategóriákra vonatkoznak – beleértve a felső vezetést, a kockázatvállalásért és a kontrollfunkciókért felelős alkalmazottakat, valamint a teljes javadalmazásuk mértéke alapján a felső vezetéssel és a kockázatvállalásért felelős alkalmazottakkal azonos javadalmazási kategóriába tartozó munkavállalókat –, akiknek szakmai tevékenysége lényeges hatást gyakorol az alapkezelő társaság és az ABAK kockázati profiljára vagy az általuk kezelt ÁÉKBV-k és ABA-k kockázati profiljára.
- 40 A kérdést előterjesztő bíróság nem fogalmaz meg semmilyen kétséget azzal kapcsolatban, hogy az alapjogvita keretében az érintett alkalmazottak a javadalmazási politikák és gyakorlatok személyi hatálya alá tartoznak, ahogyan e személyi hatályt a 2009/65 irányelv 14a. cikkének (3) bekezdése és a 2011/61 irányelv 13. cikkének (1) bekezdése meghatározza. Ezzel szemben e bíróság részéről kérdés merül fel e politikák és gyakorlatok tárgyi hatályát illetően, különösen pedig azzal összefüggésben, hogy az említett politikákra és gyakorlatokra vonatkozó rendelkezések tiszteletben tartásának értékelése szempontjából vizsgálat alá kell-e vonni azokat az összegeket,

amelyeket az a társaság, amely rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezel, az említett alkalmazottak részére közvetlenül vagy közvetve, az e társaság részvényei vonatkozásában fennálló tulajdonjoguk alapján osztalékok formájában juttat.

- 41 E tekintetben a „javadalmazás” fogalmának a 2009/65 irányelv és a 2011/61 irányelv alkalmazása szempontjából történő értelmezését illetően emlékeztetni kell egyrészt arra, hogy a jelentésének és hatályának meghatározása érdekében a tagállamok jogára kifejezett utalást nem tartalmazó uniós jogi rendelkezést rendes körülmények között önállóan és egységesen kell értelmezni az egész Európai Unióban (2021. június 22-i Latviyas Republikas Saeima [Büntetőpontok] ítélet, C-439/19, EU:C:2021:504, 81. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).
- 42 Másrészt, valamely uniós jogi rendelkezés értelmezéséhez nemcsak annak szövegét, hanem azt a kontextust is figyelembe kell venni, amelybe illeszkedik, valamint azon jogi aktus céljait is, amelynek az a részét képezi (2022. március 15-i Autorité des marchés financiers ítélet, C-302/20, EU:C:2022:190, 63. pont).
- 43 Jóllehet a 2009/65 irányelv és a 2011/61 irányelv előírja, hogy a tagállamoknak meg kell követelniük, hogy az ÁÉKBV-k alapkezelő társaságai és az ABAK-ok javadalmazási politikákat dolgozzanak ki és alkalmazzanak, ezen irányelvek a „javadalmazás” kifejezés tartalmát illetően nem tartalmaznak semmilyen utalást a nemzeti jogokra.
- 44 A 2009/65 irányelv 14a. cikke (1) bekezdésének és a 2011/61 irányelv 13. cikke (1) bekezdésének szövegét illetően meg kell állapítani, hogy a „javadalmazás” fogalma e rendelkezésekben nincs meghatározva. Szokásos jelentése szerint ugyanakkor e fogalom munkavégzés vagy szolgáltatelljesítés ellenében pénzben vagy természetben járó juttatást jelent.
- 45 A 2009/65 irányelv 14a. cikkének (2) bekezdése előírja, hogy a javadalmazási politikák és gyakorlatok kiterjednek a fizetések, valamint a nem kötelező nyugdíjjuttatások állandó és változó összetevőire. A 2011/61 irányelv II. mellékletének 1. pontjából szintén kitűnik, hogy a teljes javadalmazási politika magában foglalja a fizetéseket és a nem kötelező nyugdíjjuttatásokat.
- 46 E rendelkezések szövegében e két kategória megfogalmazása ugyanakkor nem zárja ki, hogy e politikákat és gyakorlatokat a fizetéseken és a nem kötelező nyugdíjjuttatásokon kívüli egyéb kifizetési formákra is alkalmazzák.
- 47 Ami e rendelkezések szöveggörnyezetét illeti, ki kell emelni, hogy a 2009/65 irányelv 14b. cikkének (3) bekezdéséből és a 2011/61 irányelv II. mellékletének 2. pontjából kitűnik, hogy a javadalmazási politikára vonatkozó elveket alkalmazni kell az ÁÉKBV alapkezelő társasága által kifizetett bármilyen típusú juttatásra vagy az ABAK által kifizetett bármilyen javadalmazásra, ideértve a jutalékokat is, továbbá az ÁÉKBV befektetési jegyeinek vagy részvényeinek bármely átruházására és a nyereségrészesedésre, valamint az ABA befektetési jegyeinek vagy részvényeinek bármely átruházására, amelyek azon alkalmazotti kategóriák javára történnek, amelyek az említett politikák hatálya alá tartoznak.
- 48 A javadalmazási politikáknak így az a rendeltetésük, hogy azok alkalmazandók legyenek mindazon kifizetésekre vagy egyéb juttatásokra, amelyeket az ÁÉKBV-k alapkezelő társaságainál vagy az ABAK-oknál alkalmazásban lévő azon személyek által teljesített szakmai szolgáltatások ellenében nyújtanak, akik az említett politikák személyi hatálya alá tartoznak.

- 49 Kétségtelen, hogy az alapügy tárgyát képezőkhöz hasonló osztalékokat nem ilyen ellentételezés jogcímén, hanem az azon társaság részvényei vonatkozásában fennálló tulajdonjog alapján fizetik ki, amely rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezel.
- 50 Mindazonáltal a 2009/65 irányelv 14b. cikke (1) bekezdésének r) pontja és a 2011/61 irányelv II. melléklete 1. pontjának r) alpontja értelmében el kell kerülni, hogy a változó javadalmazást olyan csatornákon keresztül, illetve oly módon fizessék ki, hogy az megkönnyítse az ezen irányelvekben foglalt követelmények kijátszását.
- 51 A fentiekből következik, hogy a 2009/65 irányelvben és a 2011/61 irányelvben foglalt, a javadalmazási politikákkal és gyakorlatokkal kapcsolatos rendelkezéseket alkalmazni kell a részvények utáni azon osztalékfizetésre is, amely ugyan nem minősül szakmai szolgáltatások ellentételezésének, a természeténél fogva mégis arra ösztönözheti az ÁÉKBV-k alapkezelő társasága vagy az ABAK érintett alkalmazottait, hogy olyan kockázatokat vállaljanak, amelyek összeegyeztethetetlenek az ezen alapkezelő társaság vagy ABAK által kezelt ÁÉKBV-k vagy ABA-k kockázati profiljával, alapszabályával vagy létesítő okiratával, vagy ártalmasak ezen ÁÉKBV-k vagy ABA-k és azon személyek érdekei szempontjából, akik ezekbe befektettek, ezáltal pedig megkönnyítheti az e rendelkezésekből eredő követelmények kijátszását.
- 52 Mint azt lényegében a főtanácsnok is kiemeli az indítványának 34. és 41. pontjában, az ilyen értelmezés szükségképpen következik ezen irányelvek céljaira tekintettel is, amely célok arra irányulnak, hogy védjék a befektetőket, különösen akkor, ha az érdekeik mind a kockázat, mind pedig a befektetési döntések fenntarthatósága szempontjából összeütközésbe kerülhetnek az alapkezelők érdekeivel, valamint biztosítsák a pénzügyi rendszer stabilitását.
- 53 Egyébiránt, amint az a 2009/384 ajánlás (1)–(3) preambulumbekkezdéséből következik, a pénzügyi szolgáltatási ágazatban alkalmazott helytelen javadalmazási gyakorlatok – amelyek jellemzően a rövid távú nyereségességet helyezték előtérbe, és arra ösztönözték a pénzügyi vállalkozások alkalmazottait, hogy olyan indokolatlanul kockázatos tevékenységekbe bocsátkozzanak, amelyek rövid távon kétségkívül magasabb jövedelmekkel kecsegtettek, viszont hosszú távon nagyobb potenciális veszteségek kockázatával jártak a pénzügyi vállalkozások számára – túlzott kockázatvállalásokhoz vezettek, ezáltal pedig hozzájárultak a főbb pénzügyi vállalkozások jelentős veszteségeihez. A 2014/91 irányelv (5) preambulumbekkezdése és a 2011/61 irányelv (26) preambulumbekkezdése értelmében a 2009/65 irányelvben és a 2011/61 irányelvben megállapított javadalmazási politikák és gyakorlatok alkalmazásakor figyelembe kell venni a 2009/384 ajánlást.
- 54 Mint azt a jelen ítélet 38. pontja is felidézi, a 2009/65 irányelv és a 2011/61 irányelv által szabályozott javadalmazási politikák és gyakorlatok e kontextusban arra irányulnak, hogy elősegítsék az eredményes és hatékony kockázatkezelést, valamint arra, hogy ne ösztönözzenek olyan kockázatvállalásra, amely összeegyeztethetetlen az ÁÉKBV-k vagy az ABA-k kockázati profiljával, alapszabályával vagy létesítő okiratával.
- 55 E célok megvalósítása érdekében a 2009/65 irányelv és a 2011/61 irányelv – különösen az előbbi irányelv 14b. cikke (1) bekezdésének m) pontjában, valamint az utóbbi irányelv II. melléklete 1. pontjának m) alpontjában – előírja, hogy a javadalmazási politikáknak olyan mechanizmusokat kell tartalmazniuk, amelyek arra irányulnak, hogy összehangolják az ösztönzőket az alapkezelő társaság és az általa kezelt ÁÉKBV-k, illetve az ABAK és az általa kezelt ABA-k, valamint ezen ÁÉKBV-k vagy ABA-k befektetőinek érdekeivel.

- 56 Így, mindenekelőtt annak érdekében, hogy ne részesüljön előnyben olyan javadalmazási mód, amely arra ösztönözhet, hogy rövid távú teljesítményre törekedjenek, a 2009/65 irányelv 14b. cikke (1) bekezdésének j) pontja, valamint a 2011/61 irányelv II. melléklete 1. pontjának j) alpontja – a teljes javadalmazáson belül a változó és rögzített elemek arányának meghatározása nélkül – azt írja elő, hogy „megfelelő egyensúlyt” kell teremteni köztük oly módon, hogy „a rögzített összetevő a teljes javadalmazás kellően nagy hányadát [tegye] ki”.
- 57 Továbbá a 2009/65 irányelv 14b. cikke (1) bekezdésének m) pontja és a 2011/61 irányelv II. melléklete 1. pontjának m) alpontja előírja, hogy a javadalmazás változó összetevője főszabály szerint legalább 50%-ban az érintett ÁÉKBV vagy ABA befektetési jegyeiből áll, amelyekre egyébként megfelelő visszatartási szabályokat kell alkalmazni.
- 58 Végül a 2009/65 irányelv 14b. cikke (1) bekezdésének n) és o) pontja, valamint a 2011/61 irányelv II. melléklete 1. pontjának n) és o) alpontja előírja egyrészt, hogy a javadalmazás változó összetevőjének legalább 40%-át halasztva, legalább három év tartamú „megfelelő időszakra” elosztva kell kifizetni, másrészt pedig, hogy a változó javadalmazást a halasztott kifizetésű résszel együtt csak akkor fizetik ki, illetve az csak akkor illeti meg az alkalmazottat, ha az az alapkezelő társaság vagy az ABAK egészének pénzügyi helyzetét figyelembe véve fenntartható, valamint az adott szervezeti egység, az ÁÉKBV, az ABA és az egyén teljesítménye alapján megfelelően indokolt.
- 59 E tekintetben, amint azt a főtanácsnok is kiemeli az indítványának 62. és 63. pontjában, e rendelkezések arra irányulnak, hogy az érintett alkalmazottak érdekeit a befektetők érdekeihez közelítsék, és biztosítsák azt, hogy az érintett alkalmazottakat az ÁÉKBV-k és az ABA-k esetleges veszteségei is érintsék, és ne csupán a nyereségből részesedjenek. Ezenkívül e rendelkezések annak biztosítására irányulnak, hogy az a rövid távon elért értéknövekedés, amely az ÁÉKBV befektetőinek ajánlott tartási időszak vagy az adott ABA életciklusához és visszaváltással kapcsolatos politikájához igazított időtartam alatt már el is tűnik, ne nyújtson az ÁÉKBV alapkezelő társasága vagy az ABAK alkalmazottai részére idő előtti és ezáltal jogalap nélküli előnyt.
- 60 Ahhoz, hogy a 2009/65 és a 2011/61 irányelv célkitűzései megvalósuljanak, illetve a hatékony érvényesülésük is biztosított legyen, ezen irányelveknek a javadalmazási politikákat és gyakorlatokat szabályozó rendelkezéseit alkalmazni kell minden olyan kifizetésre vagy előnyre, amelyet valamely ÁÉKBV alapkezelő társasága vagy valamely ABAK fizet az e rendelkezések személyi hatálya alá tartozó alkalmazottaknak, ha e kifizetés vagy előny, jóllehet nem minősül szakmai szolgáltatások ellentételezéseként nyújtott javadalmazásnak, mégis alkalmas arra, hogy ezen alkalmazottakat a jelen ítélet 51. pontjában ismertetettekhez hasonló kockázatvállalásokra ösztönözze, ezáltal pedig megkönnyítse az ugyanezen rendelkezésekből eredő követelmények kijátszását.
- 61 Ezt az értelmezést egyébiránt megerősíti az ABAK-iránymutatások 17. pontja, valamint az ÁÉKBV-iránymutatások 15. pontja, amelyek szerint az említett iránymutatások csak abban az esetben vonatkoznak a részvényesek mint valamely ABAK vagy valamely ÁÉKBV alapkezelő társasága által kibocsátott befektetési jegyek vagy részvények tulajdonosai részére kifizetett osztaléokra vagy hasonló formában szétosztott összegre, ha az osztalékfizetés a gyakorlatban a vonatkozó javadalmazási szabályok megkerülését eredményezi, függetlenül az ilyen szabályok megkerülésének szándékától.

- 62 A fentiekből következik, hogy ha egy rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezelő társaság olyan alkalmazottai, akik a 2009/65 irányelv és a 2011/61 irányelv javadalmazásra vonatkozó rendelkezéseinek személyi hatálya alá tartoznak, e társaságtól közvetlenül vagy közvetve osztalékban részesülnek, meg kell vizsgálni, hogy az ezen osztalékok kifizetésére vonatkozó politika olyan jellegű-e, mint amilyenre a jelen ítélet 60. pontja vonatkozik.
- 63 Ami azokat az osztalékokat illeti, amelyeket egy rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezelő társaság nem szakmai szolgáltatások ellentételezéseként, hanem azon az alapon fizet az alkalmazottai részére, hogy azok befektetés jogcímén megszerzett részvényekkel rendelkeznek e társaságban, hangsúlyozni kell, hogy egyedül az a körülmény, hogy e társaság nyereségét befolyásolják az általa kezelt ÁÉKBV-k és ABA-k nyereségei, önmagában nem lehet elegendő annak megállapításához – mint azt a főtanácsnok is hangsúlyozza az indítványának 48. és 49. pontjában –, hogy e személyek ezáltal arra legyenek ösztönözve, hogy olyan döntéseket hozzanak, amelyek alkalmasak arra, hogy hátrányosan érintsék e befektetési alapok eredményes és kiegyensúlyozott kezelését, valamint azon személyek érdekeit, akik ezen alapokba befektettek.
- 64 Ezzel szemben meg kell vizsgálni, hogy az ÁÉKBV-k és az ABA-k által elért nyereségek, továbbá a rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezelő társaság által elért nyereségek, valamint azon összegek között, amelyeket ez utóbbi társaság olyan osztalékok jogcímén fizet az alkalmazottainak, amelyek az ezen alkalmazottak által az említett társaságban megszerzett részvényekhez kapcsolódnak, fennáll-e olyan kapcsolat, amelynek következtében ezen alkalmazottaknak érdeke fűződne ahhoz, hogy az ÁÉKBV-k és az ABA-k rövid távon a lehető legmagasabb nyereségeket ériék el.
- 65 Ez vonatkozik különösen az olyan mechanizmusra, amely azt írja elő, hogy az ÁÉKBV-nek vagy az ABA-nak attól kezdve, hogy egy adott referenciaidőszak során meghaladnak egy célhozamot, sikerdíjat kell fizetnie a rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezelő társaság részére, e sikerdíjat pedig e társaság teljes egészében vagy egy részében, osztalékok formájában újraosztja az érintett munkavállalók vagy az általuk ellenőrzött társaságok között, függetlenül az ÁÉKBV vagy az ABA által ezen időszakot követően elért eredményektől, különösen pedig az ÁÉKBV vagy az ABA részéről felmerülő veszteségektől. Az ilyen mechanizmus ugyanis a természeténél fogva arra ösztönözhetné az említett alkalmazottakat, hogy a jelen ítélet 63. pontjában említettekhez hasonló döntéseket hozzanak.
- 66 A kérdést előterjesztő bíróság feladata, hogy az alapügyben értékelje, hogy fennáll-e a jelen ítélet 64. pontjában említetthez hasonló kapcsolat, továbbá hogy különösen ezen esetleges kapcsolatot figyelembe véve – ugyanakkor tekintettel az érintett munkavállalókat a rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezelő társaság alaptőkéjében közvetlenül vagy az általuk ellenőrzött társaságokon keresztül megillető részesedések mértékére, az e részesedésekhez kapcsolódó szavazati jogokra, az említett társaságban meglévő részvényeik típusára, az e társaság nyereségeinek felosztásával kapcsolatos politikára és döntéshozatali folyamatra, valamint arra is, ha az ugyanezen társaság által ezen alkalmazottak részére fizetett rögzített javadalmazás összege az általuk teljesített szakmai szolgáltatásokhoz képest esetleg szerény – ellenőrizze, hogy ezen alkalmazottak így ösztönözve vannak-e arra, hogy a jelen ítélet 51. pontjában ismertetettekhez hasonló túlzott kockázatokat vállaljanak, ami így megkönnyíthetné a javadalmazási politikákat és gyakorlatokat illetően a 2009/65 irányelvben és a 2011/61 irányelvben megfogalmazott követelmények kijátszását.

- 67 Ha az előző pontban említett kritériumok fényében bebizonyosodik, hogy az a politika, amelynek alapján a rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-eket és ABA-kat kezelő társaság osztalékokat fizet azon alkalmazottai részére, akik a 2009/65 irányelv és a 2011/61 irányelv javadalmazással kapcsolatos rendelkezéseinek személyi hatálya alá tartoznak, ilyen ösztönző hatást vált ki, akkor ezen osztalékfizetésre ki kell terjedniük a javadalmazási politikák és gyakorlatok alapjául szolgáló, különösen pedig a jelen ítélet 56–58. pontjában felidézett elveknek, pontosítva, hogy a 2014/91 irányelv (7) preambulumbekzdése értelmében ezen elveket az ÁÉKBV által az alapkezelő társaságoknak teljesített kifizetésekre is alkalmazhatók.
- 68 A HOLD a 2014/91 irányelv (10) preambulumbekzdésére és a 2011/61 irányelv (28) preambulumbekzdésére hivatkozva lényegében azt állítja, hogy a fenti értelmezés ellentétes a részvényesek tulajdonhoz való, az Európai Unió Alapjogi Chartája (a továbbiakban: Charta) 17. cikkének (1) bekezdése által védelemben részesített jogával.
- 69 Emlékeztetni kell arra, hogy a Charta 51. cikkének (1) bekezdése értelmében a Charta rendelkezéseinek címzettjei – a szubszidiaritás elvének megfelelő figyelembevételével mellett – az Unió intézményei, szervei és hivatalai, valamint a tagállamok kizárólag annyiban, amennyiben az Unió jogát hajtják végre. Ezért egyrészt a 2009/65 és 2011/61 irányelv értelmezésének összhangban kell állnia a Chartával. Másrészt, mivel az Unió jogának a Charta 51. cikke értelmében vett végrehajtását jelenti az, ha a nemzeti hatóságok azt ellenőrzik, hogy a rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-eket és ABA-kat kezelő valamely társaság tiszteletben tartja-e az ezen irányelvek átültetéséről nemzeti jogszabályokban meghatározott azon elveket, amelyek a javadalmazási politikák és gyakorlatok alapjául szolgálnak, a Chartát az alapügyben alkalmazni kell.
- 70 E tekintetben ki kell emelni, hogy a Charta 17. cikkének (1) bekezdése értelmében mindenkinek joga van ahhoz, hogy jogszerűen szerzett tulajdonát birtokolja, használja, azzal rendelkezzen, és azt örökül hagyja. Tulajdonától senkit sem lehet megfosztani, kivéve, ha ez közérdekből, a törvényben meghatározott esetekben és feltételekkel, valamint az ezáltal elszenvedett veszteségekért kellő időben fizetett méltányos összegű kártalanítás mellett történik. A tulajdon használatát az általános érdek által szükségessé tett mértékben, törvénnyel lehet szabályozni.
- 71 Másfelől, a Charta 52. cikkének (1) bekezdése értelmében a Chartában elismert jogok és szabadságok – mint például a tulajdonhoz való jog – gyakorlása a törvény által és e jogok lényeges tartalmának tiszteletben tartásával korlátozható; az arányosság elvére figyelemmel, e korlátozásra csak akkor és annyiban kerülhet sor, ha és amennyiben az elengedhetetlen, és ténylegesen az Unió által elismert általános érdekű célkitűzéseket vagy mások jogainak és szabadságainak védelmét szolgálja.
- 72 Először is, ami azt a kérdést illeti, hogy a Charta 17. cikkének (1) bekezdése alkalmazandó-e a részvények feletti tulajdonjogra és az e részvényekhez kapcsolódó osztalékok kifizetéséhez való jogra, ki kell emelni, hogy az e rendelkezés által nyújtott védelem olyan vagyoni értékű jogokra terjed ki, amelyekből az érintett jogrendre tekintettel olyan megszerzett jogi helyzet következik, amely lehetővé teszi, hogy a jogosult e jogait saját maga javára önállóan gyakorolja (2022. május 5-i BPC Lux 2 és társai ítélet, C-83/20, EU:C:2022:346, 39. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).

- 73 A rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-eket és ABA-kat kezelő valamely társaság által kibocsátott, az alapügy tárgyát képezőkhöz hasonló részvényeknek vagyoni értékük van, és olyan szerzett jogi helyzetet biztosítanak a tulajdonosuk számára, amely lehetővé teszi az ebből eredő jogok önálló gyakorlását. E részvények tehát a Charta 17. cikke (1) bekezdésének hatálya alá tartoznak.
- 74 Másodszor, ki kell emelni, hogy a 2009/65 irányelvnek és a 2011/61 irányelvnek a jelen ítélet 41–67. pontjából következő értelmezése nem jár olyan hatással, hogy megkérdőjelezze az érintett alkalmazottaknak a rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-eket és ABA-kat kezelő azon társaság részvényei vonatkozásában fennálló tulajdonjogát, amelynek alkalmazásában állnak, ezért pedig nem minősül a tulajdontól való, a Charta 17. cikke (1) bekezdésének második mondata értelmében vett megfosztásnak.
- 75 Ez nem változtat azon, hogy a jelen ítélet 67. pontjában említett elvek ezen értelmezésnek megfelelő, a részvények utáni osztalékokra történő alkalmazása a tulajdon használatára vonatkozó, a Charta 17. cikke (1) bekezdésének harmadik mondata értelmében vett olyan szabályozásnak minősül, amely sértheti az e tulajdonhoz való jog gyakorlását, különösen pedig a részvényesnek minősülő érintett alkalmazottak azon lehetőségét, hogy e tulajdonból hasznuk származzon, figyelembe véve különösen a visszatartásra és a halasztott kifizetésre vonatkozó, a jelen ítélet 57. és 58. pontjában említett szabályokat.
- 76 E tekintetben a Charta 17. cikke (1) bekezdése harmadik mondatának és 52. cikke (1) bekezdésének együttes olvasatából kitűnik, hogy a tulajdon használatát az általános érdek által szükségessé tett mértékben, továbbá e rendelkezések közül a másodikban meghatározott és a jelen ítélet 71. pontjában felidézett feltételeket tiszteletben tartva, törvénnyel lehet szabályozni.
- 77 A jelen ügyben a részvényesek jogaira vonatkozó azon korlátozások, amelyek abból erednének, hogy a javadalmazási politikák és gyakorlatok alapjául szolgáló elveket alkalmazni kell arra, ha egy rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-eket és ABA-kat kezelő társaság osztalékokat fizet bizonyos alkalmazottai részére, a 2009/65 irányelvből és a 2011/61 irányelvből, valamint az ezen irányelveket átültető nemzeti szabályozásból következnek. E korlátozásokat tehát a Charta 52. cikkének (1) bekezdése értelmében törvény írja elő.
- 78 Mivel a visszatartásra és a halasztott kifizetésre vonatkozó, a jelen ítélet 57. és 58. pontjában említett szabályok alkalmazása nem jár a tulajdontól való megfosztással, hanem a tulajdon használatára vonatkozó szabályozásnak minősül, amint az a jelen ítélet 74. és 75. pontjában megállapításra került, nem tekinthető olyannak, mint amely a tulajdonhoz való jognak magát a lényegét érinti (lásd ebben az értelemben: 2022. május 5-i BPC Lux 2 és társai ítélet, C-83/20, EU:C:2022:346, 53. pont).
- 79 Ami a 2009/65 irányelvnek és a 2011/61 irányelvnek a javadalmazási politikákra és gyakorlatokra vonatkozó rendelkezéseivel, különösen pedig a visszatartásra és a halasztott kifizetésre vonatkozó e szabályokkal elérni kívánt célokat illeti, a jelen ítélet 52. pontjában megállapítást nyert, hogy e célok arra irányulnak, hogy védjék a befektetőket, valamint biztosítsák a pénzügyi rendszer stabilitását. Azok a túlzott kockázatvállalások ugyanis, amelyekről e rendelkezések igyekeznek visszatartani, nem csupán az ÁÉKBV-k és az ABA-k érdekei szempontjából lehetnek ártalmasak, hanem a pénzügyi ágazatban is rendszerszintű nehézségeket okozhatnak.
- 80 E tekintetben emlékeztetni kell arra, hogy a Bíróság ítélkezési gyakorlata értelmében a befektetők védelme az Unió által elérni kívánt általános érdekű célkitűzésnek minősül (lásd ebben az értelemben: 2022. május 5-i Banco Santander [A Banco Popular szanálása] ítélet, C-410/20,

EU:C:2022:351, 36. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat). Ugyanez vonatkozik a bank- és pénzügyi rendszer stabilitásának biztosítására, valamint a rendszerszintű kockázat elkerülésére irányuló célkitűzésekre is (2020. július 16-i Adusbef és társai ítélet, C-686/18, EU:C:2020:567, 92. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).

- 81 Ennélfogva a részvényesek jogainak gyakorlására vonatkozó azon korlátozások, amelyek abból erednének, hogy a javadalmazási politikák és gyakorlatok alapjául szolgáló elveket alkalmazni kell arra, ha egy rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezelő társaság osztalékokat fizet bizonyos alkalmazottai részére, a Charta 17. cikke (1) bekezdésének harmadik mondata és 52. cikkének (1) bekezdése értelmében ténylegesen az Unió által elismert általános érdekű célkitűzéseket szolgálnak.
- 82 Végül, mivel a fenti elvek alkalmazása azokra a helyzetekre korlátozódik, amelyekben a 2009/65 irányelvben és a 2011/61 irányelvben belül a javadalmazási politikákra és gyakorlatra vonatkozó rendelkezések személyi hatálya alá tartozó alkalmazottak részére történő részvényosztalék-fizetés politikája a természeténél fogva olyan túlzott kockázatvállalásokra ösztönözheti ezen alkalmazottakat, amelyek ártalmasak az érintett ÁÉKBV-k és ABA-k, valamint az ezekbe befektető személyek érdekei szempontjából, következésképpen pedig megkönnyítheti az e rendelkezésekből eredő követelmények kijátszását, e korlátozások az említett rendelkezésekkel elérni kívánt célokra tekintettel arányosaknak tűnnek.
- 83 A fentiekre tekintettel az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdésre azt a választ kell adni, hogy a 2009/65 irányelv 14–14b. cikkét, továbbá a 2011/61 irányelv 13. cikkének (1) bekezdését, valamint II. mellékletének 1. és 2. pontját akként kell értelmezni, hogy a javadalmazási politikákra és gyakorlatokra vonatkozó rendelkezések alkalmazandók azokra az osztalékokra, amelyeket egy olyan társaság, amely rendszeres tevékenységként ÁÉKBV-ket és ABA-kat kezel, az e társaság részvényei vonatkozásában fennálló tulajdonjoguk alapján közvetlenül vagy közvetve fizet bizonyos olyan alkalmazottai részére, akik vezérigazgatói, befektetési vezetői vagy portfóliókezelési feladatokat látnak el, amennyiben az ezen osztalékok kifizetésével kapcsolatos politika a természeténél fogva olyan kockázatvállalásokra ösztönözheti ezen alkalmazottakat, amelyek ártalmasak az említett társaság által kezelt ÁÉKBV-k vagy ABA-k, valamint az ezekbe befektető személyek érdekei szempontjából, ezáltal pedig megkönnyítheti az e rendelkezésekből eredő követelmények kijátszását.

A költségekről

- 84 Mivel ez az eljárás az alapeljárásban részt vevő felek számára a kérdést előterjesztő bíróság előtt folyamatban lévő eljárás egy szakaszát képezi, ez a bíróság dönt a költségekről. Az észrevételeknek a Bíróság elé terjesztésével kapcsolatban felmerült költségek, az említett felek költségeinek kivételével, nem téríthetők meg.

A fenti indokok alapján a Bíróság (első tanács) a következőképpen határozott:

A 2014. július 23-i 2014/91/EU európai parlamenti és tanácsi irányelvvel módosított, az átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokra (ÁÉKBV) vonatkozó törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezések összehangolásáról szóló, 2009. július 13-i 2009/65/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv 14–14b. cikkét, továbbá az alternatívbefektetésialap-kezelőkről, valamint a 2003/41/EK és a 2009/65/EK irányelv, továbbá az 1060/2009/EK és az 1095/2010/EU rendelet módosításáról szóló, 2011. június 8-i

2011/61/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv 13. cikkének (1) bekezdését, valamint II. mellékletének 1. és 2. pontját

a következőképpen kell értelmezni:

a javadalmazási politikákra és gyakorlatokra vonatkozó rendelkezések alkalmazandók azokra az osztalékokra, amelyeket egy olyan társaság, amely rendszeres tevékenységként átruházható értékpapírokkal foglalkozó kollektív befektetési vállalkozásokat (ÁÉKBV) és alternatív befektetési alapokat (ABA) kezel, az e társaság részvényei vonatkozásában fennálló tulajdonjoguk alapján közvetlenül vagy közvetve fizet bizonyos olyan alkalmazottai részére, akik vezérigazgatói, befektetési vezetői vagy portfóliókezelési feladatokat látnak el, amennyiben az ezen osztalékok kifizetésével kapcsolatos politika a természeténél fogva olyan kockázatvállalásokra ösztönözheti ezen alkalmazottakat, amelyek ártalmasak az említett társaság által kezelt ÁÉKBV-k vagy ABA-k, valamint az ezekbe befektető személyek érdekei szempontjából, ezáltal pedig megkönnyítheti az e rendelkezésekből eredő követelmények kifizetését.

Arabadjiev

Lenaerts

Bay Larsen

Ziemele

Xuereb

Kihirdetve Luxembourgban, a 2022. augusztus 1-jei nyilvános ülésen.

A. Calot Escobar
hivatalvezető

A. Arabadjiev
az első tanács elnöke