



## Zbierka súdnych rozhodnutí

ROZSUDOK SÚDNEHO DVORA (deviata komora)

zo 16. septembra 2020\*

„Návrh na začatie prejudiciálneho konania – Sloboda pohybu kapitálu – Právo obchodných spoločností – Akcie prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu – Finančná investičná spoločnosť – Vnútroštátna právna úprava stanovujúca hornú hranicu podielu na základnom imaní niektorých finančných investičných spoločností – Právna domnienka konania v zhode“

Vo veci C-339/19,

ktorej predmetom je návrh na začatie prejudiciálneho konania podľa článku 267 ZFEÚ, podaný rozhodnutím Înalta Curte de Casație și Justiție (Najvyšší kasačný súd, Rumunsko) z 20. februára 2018 a doručený Súdnemu dvoru 25. apríla 2019, ktorý súvisí s konaním:

**SC Romenergo SA,**

**Aris Capital SA**

proti

**Autoritatea de Supraveghere Financiară,**

SÚDNY DVOR (deviata komora),

v zložení: predseda deviatej komory S. Rodin, sudcovia K. Jürimäe (spravodajkyňa) a N. Piçarra,

generálny advokát: M. Campos Sánchez-Bordona,

tajomník: A. Calot Escobar,

so zreteľom na písomnú časť konania,

so zreteľom na pripomienky, ktoré predložili:

- SC Romenergo SA a Aris Capital SA, v zastúpení: C. C. Vasile, C. Secrieru a M. Strîmbei, avocați,
- rumunská vláda, v zastúpení: pôvodne E. Gane, L. Lițu a C.-R. Canțăr, neskôr E. Gane a L. Lițu, splnomocnené zástupkyne,
- holandská vláda, v zastúpení: J. M. Hoogveld a M. Bulterman, splnomocnení zástupcovia,
- Európska komisia, v zastúpení: H. Støvlbæk, L. Malferrari, J. Rius a L. Nicolae, splnomocnení zástupcovia,

\* Jazyk konania: rumunčina.

so zreteľom na rozhodnutie prijaté po vypočutí generálneho advokáta, že vec bude prejednaná bez jeho návrhov,

vyhlásil tento

### **Rozsudok**

- 1 Návrh na začatie prejudiciálneho konania sa týka výkladu článkov 63 až 65 ZFEÚ v spojení s článkom 2 ods. 2 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2004/25/ES z 21. apríla 2004 o ponukách na prevzatie (Ú. v. ES L 142, 2004, s. 12; Mim. vyd. 17/002, s. 20), ako aj s článkom 87 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2001/34/ES 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 (Ú. v. EÚ L 184, 2001, s. 1; Mim. vyd. 06/004, s. 24).
- 2 Tento návrh bol podaný v rámci sporu medzi spoločnosťami SC Romenergo SA (ďalej len „Romenergo“) a Aris Capital SA (ďalej len „Aris Capital“) na jednej strane a Autoritatea de Supraveghere Financiară (Úrad pre finančný dohľad, Rumunsko) (ďalej len „ASF“) na strane druhej vo veci návrhu na zrušenie článku 2 ods. 3 písm. j) Regulamentul Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare nr. 1/2006 privind emitenții și operațiunile cu valori mobiliare (vyhláška Národnej komisie pre cenné papiere č. 1/2006 o emitentoch a transakciách s cennými papiermi) (*Monitorul Oficial al României*, časť I, č. 312a zo 6. apríla 2004, ďalej len „vyhláška č. 1/2006“) a správnych rozhodnutí prijatých ASF v súvislosti s týmito spoločnosťami.

### **Právny rámec**

#### **Právo Únie**

##### *Smernica 2004/25*

- 3 Odôvodnenia 2, 6, 18 a 20 smernice 2004/25 uvádzajú:

„(2) Je potrebné chrániť záujmy majiteľov cenných papierov spoločností, ktoré sa spravujú právom členského štátu, keď sú tieto spoločnosti predmetom ponuky na prevzatie alebo zmien kontroly a aspoň pre niektoré z ich cenných papierov sú prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu v členskom štáte.

...

(6) Na účely efektívnosti by úprava ponúk na prevzatie mala byť flexibilná a schopná vysporiadať sa s novými okolnosťami tak, ako vznikajú, a mala by preto poskytovať možnosť výnimiek a odchýlok. Pri uplatňovaní stanovených pravidiel alebo výnimiek alebo pri udeľovaní odchýlok by však orgány dohľadu mali dodržiavať určité všeobecné zásady.

...

(18) Na účel posilnenia účinnosti existujúcich ustanovení týkajúcich sa slobody obchodovania s cennými papiermi spoločností, na ktoré sa vzťahuje táto smernica a slobody uplatňovania hlasovacích práv je podstatné, aby obranné štruktúry a mechanizmy navrhnuté takýmito spoločnosťami boli priehľadné a aby boli predkladané v správach na valných zhromaždeniach akcionárov.

...

(20) Všetky osobitné práva, ktoré majú členské štáty v spoločnostiach, by sa mali preskúmať so zreteľom na slobodný pohyb kapitálu a príslušné ustanovenia zmluvy. Osobitné práva členských štátov v spoločnostiach, ktoré sú ustanovené v súkromnom alebo verejnom vnútroštátnom práve, by sa mali vyňať z pravidla ‚prerušenia‘, ak sú zlučiteľné so zmluvou.“

4 Článok 2 tejto smernice stanovuje:

„1. Na účely tejto smernice:

- a) ‚ponuka na prevzatie‘ alebo ‚ponuka‘ znamená povinnú alebo dobrovoľnú verejnú ponuku (inú ako ponuku samotnej cieľovej spoločnosti) na nadobudnutie všetkých alebo častí cenných papierov cieľovej spoločnosti adresovaných majiteľom cenných papierov tejto spoločnosti, z ktorej vyplýva alebo ktorej cieľom je získanie kontroly nad cieľovou spoločnosťou v súlade s vnútroštátnym právom;
- b) ‚cieľová spoločnosť‘ znamená spoločnosť, ktorej cenné papiere sú predmetom ponuky;
- c) ‚navrhovateľ‘ znamená akúkoľvek fyzickú alebo právnickú osobu, ktorá sa spravuje verejným alebo súkromným právom a ktorá vykonáva ponuku;
- d) ‚osoby konajúce v zhode‘ znamenajú fyzické alebo právnické osoby, ktoré spolupracujú s navrhovateľom alebo s cieľovou spoločnosťou na základe výslovnej alebo konkludentnej, ústnej alebo písomnej dohody zameranej na získanie kontroly nad cieľovou spoločnosťou alebo na zmanenie úspešného výsledku ponuky;

...

2. Na účely odseku 1 písm. d) sa osoby kontrolované inou osobou v zmysle článku 87 [smernice 2001/34] považujú za osoby konajúce v zhode s touto inou osobou alebo s každou navzájom.“

*Smernica 2001/34*

5 Článok 87 smernice 2001/34 stanovuje:

„1. Na účely tejto kapitoly sa pod pojmom ‚kontrolovaný podnik‘ rozumie každý podnik, v ktorom fyzická osoba alebo právnická osoba:

- a) má väčšinu hlasovacích práv akcionárov alebo členov; alebo
- b) má právo vymenovať alebo odvolať väčšinu členov správneho, riadiaceho alebo dozorného orgánu a je súčasne akcionárom alebo členom predmetného podniku; alebo
- c) je akcionárom alebo členom a sama kontroluje väčšinu hlasovacích práv akcionárov alebo členov na základe dohody uzatvorenej s akcionármi alebo členmi daného podniku.

2. Na účely odseku 1 práva materského podniku, pokiaľ ide o hlasovanie, vymenovávanie a odvolávanie budú zahŕňať aj práva každého iného kontrolovaného podniku a práva každej osoby alebo subjektu konajúceho vo svojom vlastnom mene, v mene materského podniku alebo ktoréhokoľvek iného kontrolovaného podniku.“

### **Rumunské právo**

- 6 Článok 286a legea nr. 297/2004 privind piețele de capital (zákon č. 297/2004 o kapitálových trhoch) (*Monitorul Oficial al României*, časť I, č. 571 z 29. júna 2004) v znení uplatniteľnom na spor vo veci samej (ďalej len „zákon o kapitálových trhoch“) stanovuje:

„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.

3. Ak osoby uvedené v odseku 1 dosiahnu hornú hranicu 5 %, musia do 3 pracovných dní informovať finančnú investičnú spoločnosť, Národnú komisiu pre cenné papiere a regulovaný trh, na ktorom sú dotknuté akcie obchodované.

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

- 7 Článok 2 ods. 1 bod 22 tohto zákona definuje pojem „zainteresované osoby“ v tomto zmysle:

„a) osoby ovládajúce emitenta alebo osoby ovládané emitentom alebo osoby podliehajúce podobnej kontrole,

...

c) fyzické osoby emitujúcej spoločnosti s riadiacimi alebo kontrolnými funkciami,

...“

- 8 Podľa článku 2 ods. 1 bodu 23 zákona o kapitálových trhoch:

„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 opaku 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;

...“

9 Vyhláška č. 1/2006 stanovuje:

„V rámci uplatnenia článku 2 ods. 1 bodu 23 zákona č. 297/2004 platí až do preukázania opaku domnienka, že v zhode konajú okrem iného tieto osoby:

a) osoby, ktoré v súvislosti s hospodárskymi transakciami využívajú finančné prostriedky pochádzajúce z rovnakého zdroja alebo od rôznych subjektov, ktoré sú zainteresovanými osobami;

...

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

**Spor vo veci samej a prejudiciálna otázka**

10 Romenergo bola akcionárom finančnej investičnej spoločnosti SIF Banat Crişana SA (ďalej len „Banat Crişana“), ktorá vznikla v dôsledku privatizácie uskutočnenej v Rumunsku a ktorej akcie sú obchodované na kapitálovom trhu, a vlastnila 4,55498 % hlasovacích práv spojených s akciami tejto poslednej uvedenej spoločnosti. Romenergo následne previedla všetky akcie, ktoré vlastnila v uvedenej spoločnosti, na Aris Capital.

11 Dňa 18. marca 2014 ASF prijal rozhodnutia č. A/209, A/210 a A/211 (ďalej spolu len „sporné správne rozhodnutia“) podľa ktorých:

– platí domnienka, že akcionári XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited a Gardner Limited konajú v zhode, pokiaľ ide o Banat Crişana, v súlade s článkom 2 ods. 1 bodom 22 písm. a) a c), a v spojení s článkom 2 ods. 1 bodom 23 písm. a) a c) zákona o kapitálových trhoch a článkom 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky č. 1/2006,

– spoločnosť SC Depozitarul Central SA je povinná prijať opatrenia potrebné na to, aby vo svojich písomnostiach uviedla odklad výkonu hlasovacích práv pre akcie emitované spoločnosťou Banat Crişana, ktoré presahujú 5 % hlasovacích práv a ktoré vlastní XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited a Gardner Limited,

– predstavenstvo spoločnosti Banat Crişana je povinné prijať opatrenia potrebné na zabezpečenie toho, aby skupina zložená z akcionárov XV, YW, ZX, Romenergo, Smalling Limited a Gardner Limited, o ktorých platí domnienka konania v zhode, už nemohla vykonávať hlasovacie práva týkajúce sa postavenia, ktoré má v rozpore s článkom 286a ods. 1 zákona o kapitálových trhoch, ako aj článkom 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky č. 1/2006.

12 ASF teda uložil vyššie uvedeným akcionárom, o ktorých platí domnienka konania v zhode, aby v lehote troch mesiacov predali časť akcií vlastnených v spoločnosti Banat Crişana tak, aby ich kumulované akcie nepresiahli hornú hranicu 5 % stanovenú rumunskou právnou úpravou.

13 Keďže sa Romenergo a Aris Capital domnievali, že sporné správne rozhodnutia boli v rozpore s právom Únie, podali na Curtea de Apel Bucureşti (Odvolací súd Bukurešť, Rumunsko) odvolanie týkajúce sa jednak platnosti týchto rozhodnutí a jednak článku 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky č. 1/2006.

14 V priebehu konania pred ASF a neskôr pred Curtea de Apel Bucureşti (Odvolací súd Bukurešť) žalobkyne vo veci samej tvrdili, že dotknuté vnútroštátne ustanovenia porušujú najmä ustanovenia práva Únie týkajúce sa voľného pohybu kapitálu. Tvrdili tiež, že pojem „zosúladený postup“, ako ho upravuje právo Únie, platí len v kontexte povinnej verejnej ponuky, keďže normotvorca Únie predpokladal, že osoby konajúce zosúladeným spôsobom sú kontrolované osoby alebo osoby, ktoré

kontrolujú iné osoby, a ktoré sa spoločne zameriavajú na kontrolu emitujúcej spoločnosti prostredníctvom vykonania ponuky alebo jej nevykonania. Článok 2 ods. 2 smernice 2004/25 pritom stanovuje len domnienku, pokiaľ ide o osoby kontrolované inou osobou, ktorá vlastní väčšinu hlasovacích práv.

- 15 Podľa spoločností Romenergo a Aris Capital právo Únie neurčuje možnosť stanoviť domnienku zosúladeného postupu, ktorá je vo všeobecnosti založená na „ekonomických“ úvahách, a neuznáva existenciu zosúladeného postupu, ak osoby využívajú na uskutočňovanie hospodárskych transakcií finančné prostriedky pochádzajúce z rovnakého zdroja alebo od zainteresovaných osôb, prostredníctvom rôznych subjektov.
- 16 Dňa 4. mája 2015 Curtea de Apel București (Odvolací súd Bukurešť) zamietol návrh spoločností Romenergo a Aris Capital ako nedôvodný. Tieto spoločnosti následne podali odvolanie na vnútroštátny súd.
- 17 Za týchto okolností Înalta Curte de Casație și Justiție (Najvyšší kasačný súd, Rumunsko) rozhodol prerušiť konanie a položiť Súdnemu dvoru nasledujúcu prejudiciálnu otázku:

„Má sa článok 63 ZFEÚ v spojení s článkom 2 ods. 2 smernice 2004/25 a článkom 87 smernice 2001/34 vykladať v tom zmysle, že bránia vnútroštátnemu legislatívnemu rámcu [v prejednávanej veci ide o článok 2 ods. 3 písm. j) vyhlášky č. 1/2006...], ktorým sa stanovuje právna 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 alebo FIS‘], a to v súvislosti:

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

## O prejudiciálnej otázke

### *O prípustnosti návrhu na začatie prejudiciálneho konania*

- 18 Rumunská vláda vo svojich pripomienkach vyjadruje pochybnosti, pokiaľ ide o prípustnosť návrhu na začatie prejudiciálneho konania, keďže otázka predložená Súdnemu dvoru sa týka domniek konania v zhode v rámci určitých hospodárskych transakcií, ktoré nie sú predmetom sporu vo veci samej, a sú preto hypotetické.
- 19 V tejto súvislosti treba pripomenúť, že prináleží iba vnútroštátnemu súdu, ktorý prejednáva spor a ktorý nesie zodpovednosť za následné súdne rozhodnutie, aby so zreteľom na osobitosti veci posúdil tak potrebu rozhodnutia v prejudiciálnom konaní na vydanie svojho rozsudku, ako aj relevantnosť otázok, ktoré kladie Súdnemu dvoru. V dôsledku toho platí, že ak sa položené otázky týkajú výkladu právnej normy Únie, Súdny dvor je v zásade povinný rozhodnúť (rozsudok z 10. decembra 2018, Wightman a i., C-621/18, EU:C:2018:999, bod 26 a citovaná judikatúra).
- 20 Z toho vyplýva, že pri otázkach týkajúcich sa práva Únie platí domnienka relevantnosti. Súdny dvor môže odmietnuť rozhodovať o prejudiciálnej otázke položenej vnútroštátnym súdom len vtedy, ak je zjavné, že požadovaný výklad predpisu Únie nemá nijakú súvislosť s existenciou alebo predmetom sporu vo veci samej, pokiaľ ide o hypotetický problém, alebo ak Súdny dvor nedisponuje skutkovými

ani právnymi podkladmi potrebnými na užitočnú odpoveď na otázky, ktoré mu boli položené (rozsudok z 10. decembra 2018, Wightman a i., C-621/18, EU:C:2018:999, bod 27, ako aj citovaná judikatúra).

- 21 V prejednávanej veci z rozhodnutia vnútroštátneho súdu vyplýva, že Romenergo a Aris Capital podali proti sporným správny rozhodnutiam žalobu najmä na rumunské súdy. Tieto rozhodnutia v podstate stanovujú, že kumulované hlasovacie práva presahujúce 5 %, ktoré patria osobám, o ktorých platí domnienka, že konali v zhode, medzi ktoré patria Romenergo a Aris Capital, sa pozastavujú a že tieto osoby musia v lehote troch mesiacov predať podiel všetkých kumulovaných akcií, ktoré vlastnia v spoločnosti Banat Crișana, presahujúci túto hornú hranicu 5 %.
- 22 Otázky vnútroštátneho súdu sa pritom v podstate týkajú súladu rumunskej právnej úpravy týkajúcej sa 5 % hornej hranice podielu na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti, o ktorý ide vo veci samej, spresnenej niektorými domnienkami konania v zhode, s právom Únie. Nemožno sa preto domnievať, že položená otázka má hypotetickú povahu z dôvodu, že nemá žiadnu súvislosť s existenciou alebo predmetom sporu vo veci samej.
- 23 Z toho vyplýva, že návrh na začatie prejudiciálneho konania je prípustný.

### *O veci samej*

- 24 Na úvod treba po prvé uviesť, že podľa ustálenej judikatúry Súdneho dvora v rámci postupu spolupráce s vnútroštátnymi súdmi zakotveného v článku 267 ZFEÚ prislúcha Súdnemu dvoru dať vnútroštátnemu súdu užitočnú odpoveď, ktorá mu umožní rozhodnúť prejednávany spor, a z tohto hľadiska je úlohou Súdneho dvora prípadne preformulovať otázku, ktorá mu je predložená [rozsudok z 5. marca 2020, X (Oslobodenie telefonického poradenstva od DPH), C-48/19, EU:C:2020:169, bod 35 a citovaná judikatúra].
- 25 V prejednávanej veci sa položená otázka, ako ju uvádza vnútroštátny súd, týka súladu určitých domniek konania v zhode v súvislosti s podielom na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti s ustanoveniami Zmluvy o FEÚ týkajúcimi sa voľného pohybu kapitálu, ako aj s článkom 2 ods. 2 smernice 2004/25 a článkom 87 smernice 2001/34.
- 26 Z odôvodnenia návrhu na začatie prejudiciálneho konania na jednej strane vyplýva, že problém, s ktorým je vnútroštátny súd konfrontovaný, sa v širšom zmysle týka súladu pravidla hornej hranice 5 % podielu na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti s právom Únie, a nielen domniek konania v zhode, ktoré podľa informácií vnútroštátneho súdu iba spresňujú toto pravidlo. Na druhej strane, aj keď článok 2 ods. 2 smernice 2004/25, na ktorý sa odvoláva uvedený súd, skutočne stanovuje domnienku konania v zhode, táto smernica upravuje len situácie vzniknuté v rámci verejných ponúk na kúpu, čo sa vzhľadom na informácie poskytnuté vnútroštátnym súdom a pripomienky predložené Súdnemu dvoru a s výhradou overení, ktoré má vykonať vnútroštátny súd, nezdá byť prípad vo veci samej.
- 27 Po druhé treba spresniť, že ustanovenia Zmluvy o FEÚ týkajúce sa voľného pohybu kapitálu sa neuplatňujú na výlučne vnútroštátne situácie, v ktorých sa pohyb kapitálu obmedzuje na jediný členský štát. Vnútroštátnemu súdu teda prináleží, aby pred akýmkoľvek uplatnením článku 63 ZFEÚ overil, či vo veci samej existuje cezhraničná situácia, ktorá zahŕňa výkon slobody pohybu kapitálu v rámci Európskej únie (pozri v tomto zmysle uznesenie z 12. októbra 2017, Fisher, C-192/16, EU:C:2017:762, bod 35).
- 28 V prejednávanej veci sa predpokladá, že Romenergo a neskôr Aris Capital konajú v zhode s viacerými spoločnosťami so sídlom mimo rumunského územia. S výhradou overení, ktoré musí vykonať vnútroštátny súd, treba konštatovať, že vo veci samej existuje takáto cezhraničná situácia.

- 29 Vnútroštátny súd sa preto svojou otázkou v podstate pýta, či sa má článok 63 ZFEÚ vykladať v tom zmysle, že bráni vnútroštátnemu opatreniu, ktoré stanovuje hornú hranicu podielu na základnom imaní finančných investičných spoločností na 5 %.
- 30 S cieľom odpovedať na túto otázku treba v prvom rade určiť, či nadobudnutie podielu na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti, o ktorý ide vo veci samej, predstavuje pohyb kapitálu v zmysle článku 63 ods. 1 ZFEÚ.
- 31 Podľa ustálenej judikatúry Súdneho dvora toto ustanovenie vo všeobecnosti zakazuje obmedzenia pohybu kapitálu medzi členskými štátmi (rozsudok zo 6. marca 2018, SEGRO a Horváth, C-52/10 a C-113/16, EU:C:2018:157, bod 61, ako aj citovaná judikatúra).
- 32 Keďže v Zmluve o FEÚ neexistuje definícia pojmu „pohyb kapitálu“ v zmysle článku 63 ods. 1 ZFEÚ, Súdny dvor uznal indikatívnu hodnotu nomenklatúry pohybu kapitálu uvedenej v prílohe I smernice Rady 88/361/EHS z 24. júna 1988, ktorou sa vykonáva článok 67 Zmluvy [ES] [(článok zrušený Amsterdamskou zmluvou)] (Ú. v. ES L 178, 1988, s. 5; Mim. vyd. 10/001, s. 10). Súdny dvor teda rozhodol, že pohyb kapitálu v zmysle článku 63 ods. 1 ZFEÚ tvoria predovšetkým „priame“ investície vo forme účasti v podniku prostredníctvom vlastníctva akcií, ktoré dávajú možnosť efektívne sa zúčastňovať na jeho riadení a kontrole (rozsudok z 22. októbra 2013, Essent a i., C-105/12 až C-107/12, EU:C:2013:677, bod 40, ako aj citovaná judikatúra).
- 33 Keďže cieľom priamych investícií je vytvorenie alebo udržanie trvalých a priamych prepojení medzi osobou poskytujúcou kapitál a spoločnosťou, ktorej sa kapitál poskytuje, akcionári musia mať možnosť účinne sa zúčastniť na riadení tejto spoločnosti alebo na jej kontrole (pozri v tomto zmysle rozsudok z 10. novembra 2011, Komisia/Portugalsko, C-212/09, EU:C:2011:717, bod 43).
- 34 Nadobudnutie podielu na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti, o ktorý ide vo veci samej, najmä v rozsahu, v akom sú s ním spojené hlasovacie práva zodpovedajúce percentuálnemu podielu tohto nadobudnutia podielu, tak spadá pod pojem „pohyb kapitálu“ v zmysle článku 63 ods. 1 ZFEÚ.
- 35 Pokiaľ ide v druhom rade o otázku, či vnútroštátne opatrenie, ktoré stanovuje hornú hranicu podielu na takejto finančnej investičnej spoločnosti na 5 %, predstavuje obmedzenie voľného pohybu kapitálu, treba uviesť, že Súdny dvor spresnil, že vnútroštátne opatrenie možno kvalifikovať ako „obmedzenie“ v zmysle článku 63 ods. 1 ZFEÚ, aj keď nestanovuje žiadnu diskrimináciu alebo formálne rozlišovanie medzi osobami v závislosti od ich štátnej príslušnosti alebo bydliska, alebo z dôvodu pôvodu ich kapitálu. Na účely takejto kvalifikácie totiž stačí, aby posudzované vnútroštátne opatrenie mohlo zabrániť nadobúdaniu akcií v dotknutých podnikoch alebo ho obmedziť, alebo aby mohlo odradiť investorov z iných členských štátov od investovania do ich kapitálu (rozsudok z 23. októbra 2007, Komisia/Nemecko, C-112/05, EU:C:2007:623, bod 19 a citovaná judikatúra). Tak je to najmä v prípade vnútroštátnej právnej úpravy, ktorá stanovuje pozastavenie hlasovacích práv spojených s podielmi na základnom imaní niektorých podnikov (pozri v tomto zmysle rozsudok z 2. júna 2005, Komisia/Taliansko, C-174/04, EU:C:2005:350, bod 30).
- 36 Z toho vyplýva, že vnútroštátne opatrenie, ktoré stanovuje hornú hranicu podielu na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti na 5 %, má taktiež za následok odradenie od investícií vo forme účasti v podniku prostredníctvom vlastníctva akcií. Tieto akcie totiž môžu dávať možnosť účinne sa zúčastňovať na riadení a kontrole tohto podniku, keďže najmä vlastníctvo akcií je spojené s hlasovacími právami, ktoré sú úmerné vlastným obchodným podielom. Takáto vnútroštátna právna úprava je preto obmedzením voľného pohybu kapitálu v zmysle článku 63 ods. 1 ZFEÚ.
- 37 V treťom rade z ustálenej judikatúry Súdneho dvora vyplýva, že voľný pohyb kapitálu možno obmedziť vnútroštátnymi opatreniami, ak sú odôvodnené buď jedným z dôvodov uvedených v článku 65 ZFEÚ, alebo naliehavými dôvodmi všeobecného záujmu, pokiaľ neexistuje harmonizačné opatrenie na úrovni



Únie stanovujúce opatrenia nevyhnutné na zabezpečenie ochrany dotknutých legitímnych záujmov (rozsudok z 23. októbra 2007, Komisia/Nemecko, C-112/05, EU:C:2007:623, bod 72 a citovaná judikatúra).

- 38 Pri absencii takejto harmonizácie členskými štátmi v zásade prináleží rozhodnúť, na akej úrovni chcú zabezpečiť ochranu legitímnych záujmov, ako aj rozhodnúť o spôsobe, ako túto úroveň dosiahnuť. Môžu to však urobiť len v medziach stanovených Zmluvou, ktorá vyžaduje, aby prijaté opatrenia boli vhodné na zabezpečenie dosiahnutia cieľa, ktorý sledujú, a aby nešli nad rámec toho, čo je nevyhnutné na jeho dosiahnutie (rozsudok z 23. októbra 2007, Komisia/Nemecko, C-112/05, EU:C:2007:623, bod 73 a citovaná judikatúra).
- 39 Vnútroštátne opatrenie spočívajúce v stanovení hornej hranice podielu na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti na 5 %, o ktoré ide vo veci samej, nemožno odôvodniť jedným z dôvodov uvedených v článku 65 ZFEÚ.
- 40 Takéto opatrenie totiž nepatrí do daňovej oblasti uvedenej v článku 65 ods. 1 písm. a) ZFEÚ a jeho cieľom nie je ani zabrániť porušovaniu vnútroštátnej právnej úpravy, takže ho nemožno odôvodniť na základe článku 65 ods. 1 písm. b) ZFEÚ. Navyše v súlade s ustálenou judikatúrou sa na také dôvody možno odvolávať len vtedy, ak existuje skutočné a dostatočne závažné ohrozenie jedného zo základných záujmov spoločnosti, a okrem toho nemôžu slúžiť len na hospodárske účely (pozri v tomto zmysle rozsudok zo 7. júna 2012, VBV – Vorsorgekasse, C-39/11, EU:C:2012:327, bod 29 a citovanú judikatúru).
- 41 Treba teda určiť, či vnútroštátne opatrenie stanovujúce hornú hranicu podielu na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti na 5 % môže byť odôvodnené naliehavým dôvodom všeobecného záujmu.
- 42 V prejednávanej veci rumunská vláda uvádza, že jediným cieľom finančných investičných spoločností založených v roku 1996 vo forme akciových spoločností je realizácia kolektívnych investícií investovaním finančných prostriedkov do likvidných finančných nástrojov podľa zásady diverzifikácie rizika a prudenciálnej správy. Tieto finančné investičné spoločnosti sú teda subjektmi kolektívneho investovania, ktoré majú zaručiť populárne finančné investície. V tomto zmysle by vysoký stupeň rozptýlenia štruktúry ich akcionárov mal zabezpečiť ochranu všeobecného záujmu všetkých akcionárov bez toho, aby osoba alebo skupina osôb konajúcich v zhode mohla vykonávať kontrolu nad strategickými rozhodnutiami jednej z týchto spoločností.
- 43 V tejto súvislosti je potrebné uviesť, že vôľa zabezpečiť rozptýlenie akcionárov niektorých finančných investičných spoločností je dôvodom hospodárskej povahy, ktorý sa navyše týka len osôb, ktoré vlastnia akcie v takýchto spoločnostiach. Podľa ustálenej judikatúry Súdneho dvora dôvody hospodárskej povahy nemôžu predstavovať naliehavý dôvod všeobecného záujmu, ktorý môže odôvodniť obmedzenie voľného pohybu kapitálu (pozri v tomto zmysle rozsudok z 8. júla 2010, Komisia/Portugalsko, C-171/08, EU:C:2010:412, bod 71 a citovanú judikatúru).
- 44 Z uvedeného vyplýva, že s výhradou overení, ktoré prináleží vykonať vnútroštátnemu súdu, vnútroštátne opatrenie, ktoré stanovuje hornú hranicu podielu na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti na 5 %, o ktoré ide vo veci samej, predstavuje obmedzenie voľného pohybu kapitálu, ktoré nie je odôvodnené ani jedným z dôvodov uvedených v článku 65 ZFEÚ, ani naliehavým dôvodom všeobecného záujmu.
- 45 Vzhľadom na všetky vyššie uvedené úvahy treba na položenú otázku odpovedať tak, že článok 63 ZFEÚ sa má vykladať v tom zmysle, že bráni vnútroštátnemu opatreniu, ktoré stanovuje hornú hranicu podielu na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti na 5 %, ak toto opatrenie nie je odôvodnené naliehavým dôvodom všeobecného záujmu, čo prináleží overiť vnútroštátnemu súdu.

### **O obmedzení časovej účinnosti rozsudku**

- 46 Rumunská vláda navrhla, aby v prípade, ak by Súdny dvor rozhodol, že vnútroštátne opatrenie, o ktoré ide vo veci samej, predstavuje neodôvodnené obmedzenie voľného pohybu kapitálu, boli účinky tohto rozsudku časovo obmedzené.
- 47 V tejto súvislosti podľa ustálenej judikatúry výklad pravidla práva Únie, ktorý podáva Súdny dvor v rámci výkonu svojej právomoci podľa článku 267 ZFEÚ, objasňuje a v prípade potreby spresňuje význam a dosah tohto pravidla tak, ako ho súd má alebo mal chápať a uplatňovať od okamihu, keď nadobudlo účinnosť. Z toho vyplýva, že takto vykladané pravidlo súd môže a má uplatňovať na právne vzťahy vzniknuté a založené pred vyhlásením rozsudku rozhodujúceho o návrhu na výklad, pokiaľ sú okrem iného splnené podmienky umožňujúce predložiť príslušným súdom spor týkajúci sa uplatnenia uvedeného pravidla (rozsudok z 3. októbra 2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, bod 60 a citovaná judikatúra).
- 48 Súdny dvor môže len výnimočne prostredníctvom uplatnenia všeobecnej zásady právnej istoty, ktorá je vlastná právnemu poriadku Únie, pristúpiť k obmedzeniu možnosti akejkoľvek dotknutej osoby dovoľávať sa ustanovenia, ktoré vyložil, s cieľom spochybníť právne vzťahy, ktoré vznikli v dobrej viere. Na rozhodnutie o takom obmedzení je nevyhnutné, aby boli splnené dve podstatné kritériá, ktorými sú dobrá viera dotknutých osôb a riziko vážnych ťažkostí (rozsudok z 3. októbra 2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, bod 61 a citovaná judikatúra).
- 49 Konkrétne, Súdny dvor sa k takémuto riešeniu uchýľoval len za presne stanovených okolností, a to najmä vtedy, keď existovalo riziko vážnych ekonomických dôsledkov, predovšetkým vzhľadom na veľký počet právnych vzťahov, ktoré vznikli v dobrej viere na základe právnej úpravy, ktorá sa oprávnene považovala za platnú, a keď sa zdalo, že jednotlivci a vnútroštátne orgány boli nabádaní k správaniu, ktoré nie je v súlade s právom Únie z dôvodu vážnej a objektívnej neistoty týkajúcej sa dosahu ustanovení práva Únie, ku ktorej prípadne prispelo i správanie iných členských štátov alebo Európskej komisie (rozsudok z 3. októbra 2019, Schuch-Ghannadan, C-274/18, EU:C:2019:828, bod 62 a citovaná judikatúra).
- 50 Prináleží však členskému štátu, ktorý žiada o obmedzenie časových účinkov rozsudku, aby Súdnemu dvoru predložil číselné údaje preukazujúce riziko vážnych hospodárskych následkov (pozri analogicky rozsudok zo 14. apríla 2015, Manea, C-76/14, EU:C:2015:216, bod 55).
- 51 V prejednávacom prípade sa pritom rumunská vláda obmedzuje na tvrdenie, že takéto riziko existuje, keďže je spochybnený vnútroštátny právny poriadok vyplývajúci z vykonania článku 286a ods. 2 a 4 zákona o kapitálových trhoch. Táto vláda tým nepreukázala, že tento rozsudok môže spôsobiť vážne ťažkosti, ale obmedzuje sa na konštatovanie, že tieto vnútroštátne ustanovenia môžu predstavovať obmedzenia voľného pohybu kapitálu, čo by mohlo viesť vnútroštátny súd k ich vylúčeniu.
- 52 Za týchto okolností treba konštatovať, že v prejednávanej veci nebola uvedená žiadna skutočnosť, ktorá by odôvodňovala výnimku zo zásady, podľa ktorej má rozsudok týkajúci sa výkladu účinky ku dňu nadobudnutia účinnosti vykladaného pravidla.
- 53 Nie je teda potrebné obmedziť časové účinky tohto rozsudku.

### **O trovách**

- 54 Vzhľadom na to, že konanie pred Súdnym dvorom má vo vzťahu k účastníkom konania vo veci samej incidenčný charakter, o trovách konania rozhodne tento vnútroštátny súd. Iné trovy konania, ktoré vznikli v súvislosti s predložením pripomienok Súdnemu dvoru a nie sú trovami uvedených účastníkov konania, nemôžu byť nahradené.

Z týchto dôvodov Súdny dvor (deviata komora) rozhodol takto:

**Článok 63 ZFEÚ sa má vykladať v tom zmysle, že bráni vnútroštátnemu opatreniu, ktoré stanovuje hornú hranicu podielu na základnom imaní finančnej investičnej spoločnosti na 5 %, ak toto opatrenie nie je odôvodnené naliehavým dôvodom všeobecného záujmu, čo prináleží overiť vnútroštátnemu súdu.**

Podpisy