Zbierka súdnych rozhodnutí

ROZSUDOK SÚDNEHO DVORA (piata komora)

z 13. mája 2026*

„Návrh na začatie prejudiciálneho konania – Právo obchodných spoločností – Smernica 2004/25/ES – Ponuka na prevzatie – Článok 2 ods. 1 písm. a) – Právo výkupu od majiteľov cenných papierov – Ponuka predložená osobou, ktorá má kontrolu nad cieľovou spoločnosťou – Predloženie ponuky po získaní tejto kontroly – Absencia dobrovoľnosti ponuky na prevzatie“

Vo veci C-225/25,

ktorej predmetom je návrh na začatie prejudiciálneho konania podľa článku 267 ZFEÚ, podaný rozhodnutím Najvyššieho súdu Slovenskej republiky z 19. februára 2025 a doručený Súdnemu dvoru 24. marca 2025, ktorý súvisí s konaním:

KORFIN, s.r.o.,

SEMPIOLA INVEST LIMITED

proti

SLOVNAFT, a.s.,

SÚDNY DVOR (piata komora),

v zložení: predsedníčka piatej komory M. L. Arastey Sahún, sudcovia J. Passer, E. Regan, D. Gratsias (spravodajca) a B. Smulders,

generálny advokát: M. Campos Sánchez-Bordona,

tajomník: A. Calot Escobar,

so zreteľom na písomnú časť konania,

so zreteľom na pripomienky, ktoré predložili:

– KORFIN, s.r.o. a SEMPIOLA INVEST LIMITED, v zastúpení: P. Sojka, advokát,

– SLOVNAFT, a.s., v zastúpení: J. Azud a D. Nemčíková, advokáti,

– slovenská vláda, v zastúpení: E. V. Larišová a A. Lukáčik, splnomocnení zástupcovia,

* Jazyk konania: slovenčina.

– grécka vláda, v zastúpení: V. Baroutas a K. Boskovits, splnomocnení zástupcovia,

– holandská vláda, v zastúpení: J. Langer a C. S. Schillemans, splnomocnení zástupcovia,

– Európska komisia, v zastúpení: R. Lindenthal, G. Meeßen a M. Noll-Ehlers, splnomocnení zástupcovia,

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 článku 2 ods. 1 písm. a) smernice Európskeho parlamentu a Rady 2004/25/ES z 21. apríla 2004 o ponukách na prevzatie (Ú. v. EÚ L 142, 2004, s. 12; Mim. vyd. 17/002, s. 20).

2 Tento návrh bol podaný v rámci sporu medzi obchodnými spoločnosťami KORFIN, s.r.o. (ďalej len „Korfin“) a SEMPIOLA INVEST LIMITED (ďalej len „Sempiola“) na jednej strane a spoločnosťou SLOVNAFT, a.s. (ďalej len „Slovnaft“), na druhej strane vo veci posúdenia platnosti uznesenia mimoriadneho valného zhromaždenia spoločnosti Slovnaft o prechode všetkých akcií vo vlastníctve jej menšinových akcionárov na jej väčšinového akcionára, spoločnosť MOL Nyrt.

Právny rámec

Právo Únie

3 V odôvodneniach 2, 9 a 24 smernice 2004/25 sa uvádza:

„(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.

…

(9) Členské štáty by mali preto prijať potrebné opatrenia na ochranu majiteľov cenných papierov, najmä tých s menšinovým podielom po nadobudnutí kontroly nad ich spoločnosťou. Členské štáty by mali zabezpečiť takúto ochranu tak, že osobe, ktorá nadobudla kontrolu nad spoločnosťou, uložia povinnosť predložiť všetkým majiteľom cenných papierov tejto spoločnosti ponuku na odkúpenie všetkých ich podielov za primeranú cenu v súlade so všeobecnou definíciou. Členské štáty by mali mať možnosť ustanoviť ďalšie nástroje na ochranu záujmov majiteľov cenných papierov, napr. povinnosť vykonať čiastočnú ponuku, ak navrhovateľ nenadobúda kontrolu nad spoločnosťou, alebo povinnosť oznamovať ponuku v rovnakom čase[,] ako je nadobudnutá kontrola spoločnosti.

…

(24) Členské štáty by mali prijať potrebné opatrenia s cieľom umožniť navrhovateľovi, ktorý po prijatí ponuky získal určitý percentuálny podiel na základnom imaní spoločnosti, s ktorým sú spojené hlasovacie práva, požadovať od majiteľov zostávajúcich cenných papierov, aby mu predali svoje cenné papiere. Podobne, ak po ponuke na prevzatie navrhovateľ získal určitý percentuálny podiel na základnom imaní spoločnosti, s ktorým sú spojené hlasovacie práva, majitelia zostávajúcich cenných papierov by mali mať možnosť od neho požadovať, aby kúpil ich cenné papiere. Tieto postupy povinného odpredaja a povinného odkúpenia by sa mali uplatňovať iba za osobitných podmienok spojených s ponukou na prevzatie. Členské štáty môžu naďalej uplatňovať vnútroštátne predpisy na postupy povinného odpredaja a povinného odkúpenia za iných okolností.“

4 V súlade s článkom 1 ods. 1 tejto smernice táto smernica stanovuje opatrenia koordinujúce zákony, iné právne predpisy a správne opatrenia, kódexy správania a iné ustanovenia členských štátov, týkajúce sa ponuky na prevzatie pre cenné papiere spoločností, ktoré sa spravujú právom členských štátov, ak sú všetky alebo niektoré z týchto cenných papierov prijaté na obchodovanie na regulovanom trhu v jednom alebo vo viacerých členských štátoch.

5 Článok 2 ods. 1 písm. a) tejto smernice znie:

„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 časti cenných papierov cieľovej spoločnosti adresovanú majiteľom cenných papierov tejto spoločnosti, z ktorej vyplýva alebo ktorej cieľom je získanie kontroly nad cieľovou spoločnosťou [ktorá nasleduje po získaní kontroly alebo ktorej cieľom je získanie kontroly nad cieľovou spoločnosťou – *neoficiálny preklad*] v súlade s vnútroštátnym právom“.

6 Článok 3 tej istej smernice s názvom „Všeobecné zásady“ stanovuje:

„1. Na účely vykonávania tejto smernice, členské štáty zabezpečia, aby sa dodržiavali nasledovné zásady:

a) všetkým majiteľom cenných papierov cieľovej spoločnosti tej istej triedy sa musí poskytovať rovnocenné zaobchádzanie; naviac, ak osoba nadobudne kontrolu nad spoločnosťou, musia byť chránení ostatní majitelia cenných papierov;

…

f) cieľovej spoločnosti sa nesmie brániť vo výkone jej činnosti dlhšie, ako je primerané ponukou na jej cenné papiere.

2. S cieľom zabezpečiť súlad so zásadami stanovenými v odseku 1 členské štáty:

a) zabezpečia, aby sa dodržiavali minimálne požiadavky stanovené v tejto smernici;

b) môžu stanoviť ďalšie prísnejšie podmienky a ustanovenia, ako sú ustanovenia tejto smernice na reguláciu ponúk.“

7 Článok 5 smernice 2004/25 s názvom „Ochrana menšinových akcionárov, povinná ponuka a primeraná cena“ v odsekoch 1, 2 a 4 stanovuje:

„1. Ak fyzická alebo právnická osoba v dôsledku svojho nadobudnutia alebo nadobudnutia osôb konajúcich v zhode s ňou, drží cenné papiere spoločnosti podľa článku 1 ods. 1, ktoré jej pripočítané k jej akýmkoľvek existujúcim držbám takýchto cenných papierov a držbám takýchto cenných papierov osôb konajúcich v zhode s ňou priamo alebo nepriamo poskytujú stanovené percento hlasovacích práv v tejto spoločnosti, ktoré má za následok jej kontrolu tejto spoločnosti, členské štáty zabezpečia, aby sa od takejto osoby požadovalo vykonanie ponuky ako prostriedok ochrany menšinových akcionárov [uvedenej] spoločnosti. Takáto ponuka je adresovaná čo najskôr majiteľom týchto cenných papierov pre všetky ich držby za primeranú cenu v zmysle odseku 4.

2. Ak bola získaná kontrola na základe vykonania dobrovoľnej ponuky všetkým majiteľom cenných papierov pre všetky ich držby v súlade s touto smernicou, povinnosť uviesť ponuku ustanovená v odseku 1 sa neuplatňuje.

…

4. Najvyššia cena zaplatená za tie isté cenné papiere navrhovateľom alebo osobami konajúcimi v zhode s ním počas určitého obdobia, ktoré určia členské štáty, a to aspoň šesť mesiacov a nie viac ako 12 pred ponukou uvedenou v odseku 1, sa považuje za primeranú cenu. Ak po zverejnení ponuky a pred uplynutím lehoty na prijati[e] ponuky navrhovateľ alebo iná osoba konajúca v zhode s ním nakúpi cenné papiere za cenu vyššiu ako za cenu ponuky, navrhovateľ zvýši svoju ponuku tak, aby nebola nižšia ako najvyššia cena zaplatená za takto nadobudnuté cenné papiere.

…“

8 Článok 7 tejto smernice, nazvaný „Lehota na prijatie ponuky“, stanovuje:

„1. Členské štáty ustanovia, že lehota na prijatie ponuky nesmie byť menej ako dva týždne, ani viac ako 10 týždňov od dátumu zverejnenia dokumentu o ponuke. Ak je dodržaná všeobecná zásada stanovená v článku 3 ods. 1 písm. f), členské štáty môžu ustanoviť, že obdobie 10 týždňov sa môže predĺžiť pod podmienkou, že navrhovateľ poskytne oznámenie o svojom zámere uzavrieť ponuku najmenej dva týždne vopred.

2. Členské štáty môžu prijať ustanovenia meniace v osobitných prípadoch lehotu uvedenú v odseku 1. Členský štát môže oprávniť orgán dohľadu k udeleniu výnimky z lehoty uvedenej v odseku 1 s cieľom umožniť cieľovej spoločnosti zvolať valné zhromaždenie akcionárov na účely zváženia ponuky.“

9 Článok 15 uvedenej smernice, nazvaný „Právo na odpredaj [Právo výkupu – *neoficiálny preklad*]“, znie:

„1. Členské štáty zabezpečia, aby sa po vykonaní ponuky všetkým majiteľom cenných papierov cieľovej spoločnosti pre všetky ich cenné papiere uplatnili odseky 2 až 5.

2. Členské štáty zabezpečia, aby navrhovateľ bol schopný vyžadovať od všetkých majiteľov zostávajúcich cenných papierov, aby mu predali tieto cenné papiere za primeranú cenu. Členské štáty uvedú toto právo v prípade jednej z týchto situácií:

a) ak navrhovateľ drží cenné papiere predstavujúce aspoň 90 % základného imania, s ktorým sú spojené hlasovacie práva, a 90 % hlasovacích práv v cieľovej spoločnosti,

alebo

b) ak po prijatí ponuky nadobudol alebo sa pevne zaviazal nadobudnúť cenné papiere predstavujúce aspoň 90 % základného imania cieľovej spoločnosti, s ktorým sú spojené hlasovacie práva, a 90 % hlasovacích práv obsiahnutých v ponuke.

V prípade uvedenom v písmene a) môžu členské štáty stanoviť vyššiu prahovú hodnotu, ktorá však nesmie byť vyššia ako 95 % základného imania, s ktorým sú spojené hlasovacie práva, a 95 % hlasovacích práv.

…

4. Ak chce navrhovateľ uplatniť právo na odpredaj [právo výkupu – *neoficiálny preklad*], urobí tak do troch mesiacov od uplynutia lehoty na prijatie ponuky uvedenej v článku 7.

5. Členské štáty zabezpečia, aby sa zaručila primeraná cena. Táto cena má rovnakú formu ako protihodnota v ponuke alebo v hotovosti. Členské štáty môžu ustanoviť, že hotovosť sa ponúkne aspoň ako alternatíva.

Na základe dobrovoľnej ponuky sa v obidvoch prípadoch uvedených v odseku 2 písm. a) a b), protihodnota v ponuke považuje za primeranú, ak prijatím ponuky navrhovateľ nadobudol cenné papiere predstavujúce aspoň 90 % kapitálu, s ktorým sú spojené hlasovacie práva obsiahnuté v ponuke.

V prípade povinnej ponuky sa za primeranú považuje protihodnota v ponuke.“

10 Článok 16 tej istej smernice, nazvaný „Právo na odkúpenie“, stanovuje:

„1. Členské štáty zabezpečia, aby sa po ponuke vykonanej všetkým majiteľom cenných papierov cieľovej spoločnosti pre všetky ich cenné papiere uplatnili odseky 2 a 3.

2. Členské štáty zabezpečia, aby majiteľ zostávajúcich cenných papierov bol schopný vyžadovať od navrhovateľa odkúpenie jeho cenných papierov za primeranú cenu za okolností ako je ustanovené v článku 15 ods. 2.

3. Článok 15 ods. 3 [až 5] sa uplatn[ia] primerane.“

Slovenské právo

Zákon o cenných papieroch

11 Podľa § 114 ods. 1 zákona č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov, z 9. novembra 2001 (*Zbierka zákonov*, čiastka 222/2001), v znení uplatňujúcom sa na spor vo veci samej (ďalej len „zákon o cenných papieroch“):

„Ak tento zákon neustanovuje inak, ponukou na prevzatie sa rozumie verejný návrh na uzatvorenie zmluvy podľa osobitného predpisu,… ktorej predmetom je kúpa všetkých akcií cieľovej spoločnosti alebo ich časti alebo výmena týchto akcií alebo ich časti za iné cenné papiere, ktorý je určený akcionárom tejto spoločnosti a je vyhlásený na základe povinnosti ustanovenej týmto zákonom alebo dobrovoľne a ktorý nasleduje po nadobudnutí kontrolného podielu v cieľovej spoločnosti alebo má za cieľ nadobudnutie kontrolného podielu v cieľovej spoločnosti…“

12 V § 118i tohto zákona sa stanovuje:

„1. Navrhovateľ, ktorý uskutočnil ponuku na prevzatie,… má právo požadovať, aby na neho prešli akcie všetkých zostávajúcich akcionárov tejto cieľovej spoločnosti za primerané protiplnenie (ďalej len ‚právo výkupu‘), ak je majiteľom akcií, ktorých súhrnná menovitá hodnota predstavuje najmenej 95 % základného imania cieľovej spoločnosti, s ktorým sú spojené hlasovacie práva a s ktorými je súčasne spojený najmenej 95 % podiel na hlasovacích právach v cieľovej spoločnosti; za rovnakých podmienok má navrhovateľ právo výkupu aj voči právnym nástupcom zostávajúcich akcionárov cieľovej spoločnosti. Právo výkupu môže navrhovateľ uplatniť najneskôr v lehote troch mesiacov od uplynutia lehoty platnosti ponuky na prevzatie vymedzenej v prvej vete, inak toto právo zaniká.

…

5. Navrhovateľ je oprávnený požadovať, aby predstavenstvo cieľovej spoločnosti zvolalo valné zhromaždenie za účelom prijatia rozhodnutia o prechode akcií všetkých zostávajúcich akcionárov na navrhovateľa… Predstavenstvo cieľovej spoločnosti zvolá valné zhromaždenie do 30 dní odo dňa doručenia žiadosti navrhovateľa…

15. … Návrh na súd na určenie neplatnosti rozhodnutia valného zhromaždenia, ktorým sa rozhodlo o prechode akcií tejto akciovej spoločnosti zo zostávajúcich menšinových akcionárov na navrhovateľa ako väčšinového akcionára na základe uplatnenia práva výkupu, pre jeho rozpor s právnym predpisom, spoločenskou zmluvou, stanovami alebo s dobrými mravmi, môže podať každý akcionár, člen predstavenstva alebo člen dozornej rady cieľovej spoločnosti alebo ten, kto na tom má záujem hodný právnej ochrany; právo podať takýto návrh na súd však zanikne, ak ho oprávnená osoba neuplatní do troch mesiacov odo dňa, keď sa o rozhodnutí valného zhromaždenia o prechode akcií… dozvedela alebo mohla dozvedieť, najneskôr však do jedného roka od prijatia rozhodnutia valného zhromaždenia o prechode akcií… Na tento návrh sa vzťahuje § 131 ods. 1 Obchodného zákonníka, ak tento odsek neustanovuje inak.

…“

Obchodný zákonník

13 Podľa § 131 ods. 1 zákona č. 513/1991 Zb., Obchodného zákonníka, z 5. novembra 1991 (*Zbierka zákonov*, čiastka 98/1991), v znení uplatňujúcom sa na spor vo veci samej, „každý spoločník, konateľ, likvidátor, správca konkurznej podstaty, vyrovnávací správca alebo člen dozornej rady môže podať návrh na súd na určenie neplatnosti uznesenia valného zhromaždenia, ak je v rozpore so zákonom, spoločenskou zmluvou alebo so stanovami. Rovnaké právo má aj bývalý spoločník alebo konateľ, ak sa ho uznesenie valného zhromaždenia týka. Toto právo však zanikne, ak ho oprávnená osoba neuplatní do troch mesiacov od prijatia uznesenia valného zhromaždenia alebo ak valné zhromaždenie nebolo riadne zvolané, odo dňa, keď sa mohla o uznesení dozvedieť“.

Spor vo veci samej a prejudiciálna otázka

14 Mimoriadne valné zhromaždenie obchodnej spoločnosti Slovnaft uznesením z 10. októbra 2019 schválilo prechod všetkých akcií vo vlastníctve zostávajúcich menšinových akcionárov na spoločnosť MOL, ktorá bola v tom čase väčšinovým akcionárom spoločnosti Slovnaft a vlastnila akcie zodpovedajúce 98,56 % podielu na základnom imaní tejto spoločnosti, v rámci uplatnenia práva výkupu od majiteľov akcií stanoveného v § 118i zákona o cenných papieroch.

15 Korfin a Sempiola, menšinoví akcionári spoločnosti Slovnaft, podali žalobu, ktorou sa domáhali určenia neplatnosti tohto uznesenia, pričom najmä tvrdili, že MOL nemohla mať právo výkupu, pretože na rozdiel od toho, čo vyžaduje článok 15 ods. 1 smernice 2004/25, nepredložila všetkým majiteľom akcií spoločnosti Slovnaft „ponuku na prevzatie“ v zmysle článku 2 ods. 1 písm. a) tejto smernice.

16 Korfin a Sempiola nespochybnili skutočnosť, že uvedenému uzneseniu predchádzala ponuka predložená spoločnosťou MOL s cieľom nadobudnúť akcie spoločnosti Slovnaft, ktorá bola platná od 10. mája do 18. júla 2019. Tvrdili však, že táto ponuka nespĺňala podmienky vyžadované na to, aby sa považovala za „ponuku na prevzatie“ v zmysle článku 2 ods. 1 písm. a) uvedenej smernice. Na jednej strane podľa nich MOL nadobudla kontrolný podiel v spoločnosti Slovnaft dlho pred predložením tejto ponuky, v dôsledku čoho túto ponuku nebolo možné považovať za povinnú ponuku v zmysle článku 5 ods. 1 tej istej smernice. Na druhej strane táto ponuka podľa nich nemohla predstavovať ani dobrovoľnú ponuku, keďže jej cieľom nebolo získať kontrolu nad spoločnosťou Slovnaft, ktorú MOL vykonávala už pred predložením svojej ponuky.

17 Rozsudkom z 13. decembra 2021 Okresný súd Bratislava II (Slovensko) zamietol žalobu, ktorú podali Korfin a Sempiola. Tento súd sa domnieval, že znenie článku 2 ods. 1 písm. a) smernice 2004/25 v slovenskom jazyku je nepresné, keďže z neho vyplýva, že ponuku na prevzatie definuje ako povinnú alebo dobrovoľnú verejnú ponuku – inú ako ponuku predloženú samotnou cieľovou spoločnosťou – na nadobudnutie všetkých cenných papierov cieľovej spoločnosti alebo ich časti, adresovanú majiteľom cenných papierov tejto spoločnosti, z ktorej vyplýva alebo ktorej cieľom je získanie kontroly nad cieľovou spoločnosťou v súlade s vnútroštátnym právom. Zo znenia tohto ustanovenia v českom a anglickom jazyku však podľa neho vyplýva, že dobrovoľnú ponuku možno uskutočniť aj po tom, čo navrhovateľ získal kontrolu nad spoločnosťou, ktorej sa ponuka týka.

18 Rozsudok Okresného súdu Bratislava II bol v odvolacom konaní potvrdený rozsudkom Krajského súdu v Bratislave z 1. marca 2023, proti ktorému Korfin a Sempiola podali dovolanie na Najvyšší súd Slovenskej republiky, vnútroštátny súd predkladajúci návrh na začatie prejudiciálneho konania. Tento posledný uvedený súd uvádza, že na podporu svojho dovolania Korfin a Sempiola tvrdia, že zo systematického a teleologického výkladu smernice 2004/25 vyplýva, že povinná ponuka sa môže uskutočniť po nadobudnutí kontrolného podielu v cieľovej spoločnosti, zatiaľ čo dobrovoľná ponuka by mohla byť predložená kedykoľvek, ale len s cieľom získať kontrolný podiel v cieľovej spoločnosti.

19 Za týchto podmienok Najvyšší súd Slovenskej republiky rozhodol prerušiť konanie a položil Súdnemu dvoru túto prejudiciálnu otázku:

„Má sa článok 2 bod 1 písm. a) [smernice 2004/25] vykladať v tom zmysle, že dobrovoľnú ponuku na prevzatie možno uskutočniť len v tom prípade, ak má za cieľ nadobudnutie kontrolného podielu v cieľovej spoločnosti, a preto dobrovoľnú ponuku na prevzatie nie je možné uskutočniť subjektom, ktorý už kontrolný podiel v cieľovej spoločnosti má?“

O prípustnosti návrhu na začatie prejudiciálneho konania

20 Slovnaft tvrdí, že návrh na začatie prejudiciálneho konania je neprípustný z dôvodu, že odpoveď na otázku položenú predkladajúcim vnútroštátnym súdom nie je relevantná na vyriešenie sporu vo veci samej. V tejto súvislosti tvrdí, že smernica 2004/25 pristupuje len k minimálnej harmonizácii, v dôsledku čoho je možné, aby členské štáty stanovili, že dobrovoľná ponuka na prevzatie môže byť predložená aj akcionárom, ktorý už má kontrolu nad cieľovou spoločnosťou. Z § 114 ods. 1 zákona o cenných papieroch pritom podľa tejto spoločnosti vyplýva, že takýto akcionár môže predložiť dobrovoľnú ponuku.

21 V tejto súvislosti je potrebné pripomenúť, že podľa ustálenej judikatúry pri otázkach týkajúcich sa výkladu práva Únie položených vnútroštátnym súdom v rámci právnej úpravy a skutkových okolností, ktoré tento súd vymedzí na vlastnú zodpovednosť a ktorých správnosť Súdnemu dvoru neprináleží preverovať, platí prezumpcia relevantnosti. Súdny dvor môže odmietnuť rozhodnúť o návrhu na začatie prejudiciálneho konania predloženom vnútroštátnym súdom len vtedy, ak je zjavné, že požadovaný výklad práva 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 okolnosťami potrebnými na poskytnutie užitočnej odpovede na otázky, ktoré mu boli položené (rozsudok z 1. augusta 2025, Alace a Canpelli, C-758/24 a C-759/24, EU:C:2025:591, bod 38, ako aj citovaná judikatúra).

22 V prejednávanej veci sa spor vo veci samej týka platnosti uznesenia, ktorým sa po predložení ponuky väčšinového akcionára spoločnosti s cieľom nadobudnutia akcií tejto spoločnosti schvaľuje prechod všetkých akcií vo vlastníctve zostávajúcich menšinových akcionárov v prospech tohto akcionára v rámci postupu na výkon práva výkupu. Smernica 2004/25, ktorej sa týka prejudiciálna otázka, pritom obsahuje článok 15, ktorý sa týka presne práva výkupu.

23 Za týchto okolností nie je zjavné, že by požadovaný výklad smernice 2004/25 nemal žiadnu súvislosť s existenciou alebo predmetom sporu vo veci samej alebo že by nastolený problém mal hypotetickú povahu. Odpoveď Súdneho dvora na otázku, ktorá mu bola položená, by totiž mohla byť nevyhnutná na vyriešenie sporu vo veci samej, najmä na účely posúdenia súladu ustanovení

slovenského práva, konkrétne § 114 ods. 1 a § 118i zákona o cenných papieroch, na základe ktorých bolo prijaté uznesenie, o ktoré ide vo veci samej, s touto smernicou, a prípadne na účely výkladu týchto ustanovení v súlade s uvedenou smernicou.

24 Okrem toho tvrdenie spoločnosti Slovnaft, podľa ktorého smernica 2004/25 v podstate nebráni tomu, aby členské štáty vo svojom vnútroštátnom práve stanovili možnosť práva výkupu bez toho, aby boli splnené podmienky upravené v článku 15 tejto smernice, sa týka výkladu uvedenej smernice, a preto sa týka vecného preskúmania prejudiciálnej otázky, a nie jej prípustnosti.

25 Návrh na začatie prejudiciálneho konania je preto prípustný.

O prejudiciálnej otázke

26 Svojou otázkou sa predkladajúci vnútroštátny súd v podstate pýta, či sa má článok 2 ods. 1 písm. a) smernice 2004/25 vykladať v tom zmysle, že ponuka adresovaná majiteľom cenných papierov spoločnosti s cieľom nadobudnúť všetky tieto cenné papiere alebo ich časť predstavuje dobrovoľnú ponuku, na ktorú sa vzťahuje pojem „ponuka na prevzatie“ v zmysle tohto ustanovenia, ak ju predkladá navrhovateľ, ktorý už má kontrolu nad cieľovou spoločnosťou.

27 Podľa ustálenej judikatúry je na účely výkladu ustanovenia práva Únie potrebné zohľadniť nielen znenie dotknutého ustanovenia práva Únie, ale aj kontext, do ktorého patrí, ako aj ciele a účel, ktorý sleduje akt, ktorého je súčasťou (rozsudky zo 17. novembra 1983, Merck, 292/82, EU:C:1983:335, bod 12, a z 30. októbra 2025, Pome, C-398/24, EU:C:2025:843, bod 23).

28 V prvom rade, pokiaľ ide o znenie článku 2 ods. 1 písm. a) smernice 2004/25, treba uviesť, že podľa tohto ustanovenia „ponuka na prevzatie“ alebo „ponuka“ znamená povinnú alebo dobrovoľnú verejnú ponuku, inú ako ponuku samotnej cieľovej spoločnosti, na nadobudnutie všetkých alebo časti cenných papierov cieľovej spoločnosti adresovanú majiteľom cenných papierov tejto spoločnosti, „[ktorá nasleduje po získaní kontroly alebo ktorej cieľom je získanie kontroly nad cieľovou spoločnosťou] v súlade s vnútroštátnym právom“.

29 Z tejto definície vyplýva, že ponuky na prevzatie v zmysle uvedeného ustanovenia možno rozlišovať podľa dvoch kategórií kritérií. Na jednej strane môže byť ponuka povinná alebo dobrovoľná. Na druhej strane môže byť uskutočnená buď po získaní kontroly nad cieľovou spoločnosťou, alebo jej cieľom má byť získanie takejto kontroly.

30 Z tohto znenia však jasne nevyplýva, akým spôsobom možno navzájom prepojiť kritériá patriace do týchto dvoch kategórií. Vzniká najmä otázka, či každé z kritérií prvej kategórie možno kombinovať len s jedným alebo so všetkými kritériami druhej kategórie.

31 Okrem toho treba zdôrazniť, že predkladajúci vnútroštátny súd, rovnako ako Slovnaft a Európska komisia vo svojich písomných podaniach, ktoré predložili Súdnemu dvoru, poukázali na to, že znenie článku 2 ods. 1 písm. a) smernice 2004/25 v slovenskom jazyku sa líši od znenia uvedeného v iných jazykových verziách tohto ustanovenia, keďže definuje ponuku na prevzatie v zmysle uvedeného ustanovenia ako ponuku, „z ktorej vyplýva alebo ktorej cieľom je získanie kontroly nad cieľovou spoločnosťou v súlade s vnútroštátnym právom“, čo zrejme vylučuje z tejto definície ponuku, ktorá sa uskutoční po získaní tejto kontroly.

32 Okrem toho treba konštatovať, že znenie článku 2 ods. 1 písm. a) smernice 2004/25 v nemeckom jazyku používa na označenie ponuky, ktorá sa uskutoční po získaní kontroly nad cieľovou spoločnosťou, sloveso „sich… anschließt“, ktoré naznačuje určitú časovú blízkosť medzi nadobudnutím kontroly a predložením ponuky. Zdá sa, že táto formulácia vylučuje z definície pojmu „ponuka na prevzatie“ v zmysle tohto ustanovenia ponuku týkajúcu sa nadobudnutia všetkých cenných papierov cieľovej spoločnosti alebo ich časti, predloženú navrhovateľom v čase, ktorý je viac či menej vzdialený od získania kontroly nad touto spoločnosťou.

33 Pokiaľ ide o rozdiely medzi jednotlivými jazykovými verziami článku 2 ods. 1 písm. a) smernice 2004/25, ako sú uvedené v bodoch 31 a 32 tohto rozsudku, je potrebné pripomenúť, že podľa ustálenej judikatúry sa nemôže formulácia použitá v jednej z jazykových verzií ustanovenia práva Únie chápať ako jediný základ na výklad tohto ustanovenia, ani jej nemôže byť daná prednosť pred ostatnými jazykovými verziami. Ustanovenia práva Únie sa totiž majú vykladať a uplatňovať jednotným spôsobom pri zohľadnení existujúcich verzií vo všetkých jazykoch Únie. V prípade rozporu medzi rôznymi jazykovými verziami textu práva Únie sa má predmetné ustanovenie vykladať podľa všeobecnej štruktúry a účelu právneho predpisu, ktorého je súčasťou (rozsudky z 27. októbra 1977, Bouchereau, 30/77, EU:C:1977:172, bod 14, ako aj z 30. apríla 2025, Celní jednatelství Zelinka, C-330/24, EU:C:2025:296, bod 19 a citovaná judikatúra).

34 Preto vzhľadom na to, že z dôvodov uvedených v bodoch 29 až 32 tohto rozsudku nie je možné odpovedať na otázku položenú predkladajúcim vnútroštátnym súdom len na základe znenia článku 2 ods. 1 písm. a) smernice 2004/25, treba tiež zohľadniť kontext, do ktorého patrí toto ustanovenie, ako aj cieľ sledovaný touto smernicou.

35 Pokiaľ ide v druhom rade o kontext, do ktorého patrí článok 2 ods. 1 písm. a) uvedenej smernice, treba na jednej strane zohľadniť článok 5 tej istej smernice. Odsek 1 tohto článku 5 ukladá členským štátom povinnosť zabezpečiť, aby fyzická alebo právnická osoba, ktorá má v dôsledku nadobudnutia touto osobou alebo osobami konajúcimi v zhode s ňou cenné papiere spoločnosti patriacej do pôsobnosti smernice 2004/25, ktoré spolu so všetkými podielmi na týchto cenných papieroch, ktoré táto osoba už vlastní, a podielmi osôb konajúcich v zhode s ňou, jej priamo alebo nepriamo priznávajú taký percentuálny podiel hlasovacích práv v tejto spoločnosti, ktorý jej umožňuje kontrolu nad touto spoločnosťou, bola povinná všetkým majiteľom cenných papierov cieľovej spoločnosti čo najskôr predložiť ponuku na prevzatie týkajúcu sa všetkých ich podielov za primeranú cenu vymedzenú v odseku 4 uvedeného článku 5.

36 Článok 5 ods. 1 tejto smernice tak stanovuje povinnú ponuku na prevzatie, ktorá nasleduje po nadobudnutí kontroly nad cieľovou spoločnosťou. Ide o jedinú povinnú ponuku stanovenú uvedenou smernicou, pričom žiadne iné ustanovenie tejto smernice neukladá takúto povinnosť. Z toho vyplýva, že povinná ponuka na prevzatie v zmysle článku 2 ods. 1 písm. a) tej istej smernice sa uskutočňuje po získaní kontroly nad cieľovou spoločnosťou a jej cieľom nemôže byť získanie kontroly nad touto spoločnosťou.

37 Okrem toho článok 5 ods. 2 smernice 2004/25 stanovuje, že povinnosť predložiť ponuku uvedenú v odseku 1 tohto článku 5 sa už neuplatňuje, ak bola získaná kontrola nad cieľovou spoločnosťou na základe dobrovoľnej ponuky predloženej v súlade s touto smernicou všetkým majiteľom cenných papierov pre všetky ich podiely. Zo znenia tohto ustanovenia vyplýva, že dobrovoľná ponuka na prevzatie, ktorú uvádza, je takou ponukou, ktorej cieľom je získanie kontroly nad cieľovou spoločnosťou a ktorá skutočne viedla k získaniu tejto kontroly.

38 Na druhej strane treba na účely kontextuálneho výkladu článku 2 ods. 1 písm. a) smernice 2004/25 zohľadniť aj článok 15 tejto smernice, ktorého odsek 4 stanovuje, že ak chce navrhovateľ uplatniť právo, uvedené v odseku 2 tohto článku 15, požadovať od všetkých majiteľov zostávajúcich cenných papierov, aby mu tieto cenné papiere predali za primeranú cenu, je povinný uplatniť ho do troch mesiacov od uplynutia lehoty na prijatie ponuky stanovenej v článku 7 uvedenej smernice.

39 Táto lehota by však bola zbavená akéhokoľvek potrebného účinku, ak by sa pripustilo, že osoba, ktorá má kontrolu nad spoločnosťou patriacou do pôsobnosti smernice 2004/25, môže kedykoľvek po získaní tejto kontroly predložiť dobrovoľnú ponuku v zmysle článku 2 ods. 1 písm. a) tejto smernice s cieľom nadobudnúť zostávajúce cenné papiere tejto spoločnosti. Ak by sa totiž táto osoba zdržala uplatnenia svojho práva výkupu od majiteľov cenných papierov v lehote stanovenej v článku 15 ods. 4 uvedenej smernice, stačilo by jej predložiť novú dobrovoľnú ponuku, aby začala plynúť nová lehota na uplatnenie tohto práva.

40 Úvahy uvedené v bodoch 35 až 39 tohto rozsudku preto svedčia v prospech výkladu, podľa ktorého sa má dobrovoľná ponuka v zmysle článku 2 ods. 1 písm. a) smernice 2004/25 chápať ako ponuka, ktorej cieľom je získať kontrolu nad cieľovou spoločnosťou, a v dôsledku toho nemôže predstavovať ponuku predloženú po získaní tejto kontroly.

41 V treťom rade je tento výklad podporený cieľom, ktorý sleduje táto smernica.

42 Ako totiž uviedla holandská vláda a Komisia vo svojich pripomienkach, z článku 3 ods. 1 písm. a) druhej vety uvedenej smernice, ako aj z odôvodnení 2 a 9 tej istej smernice vyplýva, že cieľom tejto smernice je zabezpečiť ochranu akcionárov spoločností patriacich do jej pôsobnosti, ak sú tieto spoločnosti predmetom nadobudnutia kontroly alebo ponuky, ktorej cieľom je nadobudnutie kontroly nad nimi.

43 Naproti tomu treba uviesť, že ak nedochádza k zmene kontroly, ochrana menšinových akcionárov nepatrí medzi ciele sledované smernicou 2004/25.

44 V tejto súvislosti treba na jednej strane zdôrazniť, že článok 3 ods. 2 tejto smernice kvalifikuje v písmene a) požiadavky stanovené v uvedenej smernici ako „minimálne“ požiadavky a v písmene b) priznáva členským štátom možnosť stanoviť v rámci právnej úpravy ponúk dodatočné podmienky, ako aj prísnejšie ustanovenia, než sú tie, ktoré upravuje tá istá smernica.

45 Na druhej strane odôvodnenie 24 smernice 2004/25 uvádza, že pokiaľ ide o postupy na uplatnenie práva výkupu od majiteľov zostávajúcich cenných papierov spoločnosti a práva na odkúpenie týchto cenných papierov, ktoré nespĺňajú podmienky stanovené v uvedenom poradí v článkoch 15 a 16 tejto smernice, členské štáty môžu v tejto súvislosti naďalej uplatňovať svoje vnútroštátne predpisy.

46 Členské štáty teda môžu vo svojom vnútroštátnom práve stanoviť, že akcionár, ktorý už má kontrolu nad spoločnosťou, môže predložiť ponuku s cieľom nadobudnúť zostávajúce akcie tejto spoločnosti a následne uložiť ostatným akcionárom povinnosť previesť na neho svoje akcie v rámci práva výkupu od majiteľov cenných papierov.

47 V prejednávanej veci predkladajúcemu vnútroštátnemu súdu, ktorý má jediný právomoc vykladať svoje vnútroštátne právo, prislúcha určiť, či sa ustanovenia slovenského práva uplatňujúce sa na spor vo veci samej majú vykladať v tom zmysle, že umožňujú predloženie takejto ponuky zo strany takéhoto akcionára a následné prijatie rozhodnutia o práve výkupu týchto cenných papierov od ich majiteľov na tohto akcionára.

48 Vzhľadom na všetky predchádzajúce úvahy treba na položenú otázku odpovedať tak, že článok 2 ods. 1 písm. a) smernice 2004/25 sa má vykladať v tom zmysle, že ponuka adresovaná majiteľom cenných papierov spoločnosti s cieľom nadobudnúť všetky tieto cenné papiere alebo ich časť nepredstavuje dobrovoľnú ponuku, na ktorú sa vzťahuje pojem „ponuka na prevzatie“ v zmysle tohto ustanovenia, ak ju predkladá navrhovateľ, ktorý už má kontrolu nad cieľovou spoločnosťou.

O trovách

49 Vzhľadom na to, že konanie pred Súdnym dvorom má vo vzťahu k účastníkom konania vo veci samej incidenčný charakter a bolo začaté v súvislosti s prekážkou postupu v konaní pred predkladajúcim vnútroštátnym súdom, 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 (piata komora) rozhodol takto:

Článok 2 ods. 1 písm. a) smernice Európskeho parlamentu a Rady 2004/25/ES z 21. apríla 2004 o ponukách na prevzatie

sa má vykladať v tom zmysle, že:

ponuka adresovaná majiteľom cenných papierov spoločnosti s cieľom nadobudnúť všetky tieto cenné papiere alebo ich časť nepredstavuje dobrovoľnú ponuku, na ktorú sa vzťahuje pojem „ponuka na prevzatie“ v zmysle tohto ustanovenia, ak ju predkladá navrhovateľ, ktorý už má kontrolu nad cieľovou spoločnosťou.

Arastey Sahún Passer Regan

Gratsias Smulders

Rozsudok bol vyhlásený v Luxemburgu 13. mája 2026.

Tajomník
A. Calot Escobar

Predsedníčka komory
M. L. Arastey Sahún