A BÍRÓSÁG ÍTÉLETE (ötödik tanács)

2026. május 13.*

„Előzetes döntéshozatal – Társasági jog – 2004/25/EK irányelv – Nyilvános vételi ajánlat – A 2. cikk (1) bekezdésének a) pontja – Az értékpapír-tulajdonosok kiszorítása – A céltársaság felett ellenőrzést gyakorló személy által benyújtott ajánlat – Az ajánlat benyújtása ezen ellenőrzés megszerzését követően – A nyilvános vételi ajánlat önkéntes jellegének hiánya”

A C-225/25. sz. ügyben,

az EUMSZ 267. cikk alapján benyújtott előzetes döntéshozatal iránti kérelem tárgyában, amelyet a Najvyšší súd Slovenskej republiky (a Szlovák Köztársaság legfelsőbb bírósága) a Bírósághoz 2025. március 24-én érkezett, 2025. február 19-i határozatával terjesztett elő

a **KORFIN, s.r.o.**,

a **SEMPIOLA INVEST LIMITED**

és

a **SLOVNAFT, a.s.**

között folyamatban lévő eljárásban,

A BÍRÓSÁG (ötödik tanács),

tagjai: M. L. Arastey Sahún tanácselnök, J. Passer, E. Regan, D. Gratsias (előadó) és B. Smulders bírák,

főtanácsnok: M. Campos Sánchez-Bordona,

hivatalvezető: A. Calot Escobar,

tekintettel az írásbeli szakaszra,

figyelembe véve a következők által előterjesztett észrevételeket:

– a KORFIN, s.r.o. és a SEMPIOLA INVEST LIMITED képviseletében P. Sojka advokát,

– a SLOVNAFT, a.s. képviseletében J. Azud és D. Nemčíková advokáti,

* Az eljárás nyelve: szlovák.

– a szlovák kormány képviseletében E. V. Larišová és A. Lukáčik, meghatalmazotti minőségben,

– a görög kormány képviseletében V. Baroutas és K. Boskovits, meghatalmazotti minőségben,

– a holland kormány képviseletében J. Langer és C. S. Schillemans, meghatalmazotti minőségben,

– az Európai Bizottság képviseletében R. Lindenthal, G. Meeßen és M. Noll-Ehlers, meghatalmazotti minőségben,

tekintettel a főtanácsnok meghallgatását követően hozott határozatra, miszerint az ügy elbírálására a főtanácsnok indítványa nélkül kerül sor,

meghozta a következő

Ítéletet

1 Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem a nyilvános vételi ajánlatról szóló, 2004. április 21-i 2004/25/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv (HL 2004. L 142., 12. o.; magyar nyelvű különkiadás 17. fejezet, 2. kötet, 20. o.) 2. cikke (1) bekezdése a) pontjának értelmezésére vonatkozik.

2 E kérelmet a KORFIN, s.r.o., (a továbbiakban: Korfin) a SEMPIOLA INVEST LIMITED (a továbbiakban: Sempiola) és a SLOVNAFT, a.s. (a továbbiakban: Slovnaft) között a Slovnaft rendkívüli közgyűlése azon határozata érvényességének értékelése tárgyában folyamatban lévő jogvita keretében terjesztették elő, amelynek értelmében a Slovnaft kisebbségi részvényesei által birtokolt összes részvényt átruházták többségi részvényesére, a MOL Nyrt-re.

Jogi háttér

Az uniós jog

3 A 2004/25 irányelv (2), (9) és (24) preambulumbekezdése kimondja:

„(2) Egy tagállam joga által szabályozott társaságok értékpapírjai birtokosainak érdekét szükséges megvédeni, amennyiben e társaságok nyilvános vételi ajánlat vagy az irányításban bekövetkező változás tárgyát képezik és legalább értékpapírjaik egy részének egy tagállam szabályozott piacára való tőzsdei bevezetése már megtörtént.

[…]

(9) A tagállamoknak meg kell tenniük a szükséges lépéseket az értékpapírok birtokosainak – különösen a kisebbségi birtokosok – védelmére, amennyiben a társaságuk irányítását megszerezték. A tagállamoknak az ilyen védelmet azzal kell biztosítaniuk, hogy kötelezik a társaság irányítását megszerző személyt arra, hogy – a közös meghatározással összhangban – méltányos áron ajánlatot tegyen a társaság értékpapírjainak birtokosai számára az összes birtokukban lévő értékpapírra. A tagállamok számára lehetővé kell tenni, hogy szabadon határozzanak meg további eszközöket az értékpapírok birtokosai érdekeinek

védelmére, mint például a részleges ajánlattételi kötelezettséget, amennyiben az ajánlattevő nem szerzi meg a társaság irányítását, vagy az ajánlat közzétételét a társaság irányításának megszerzésével egyidejűleg.

[…]

(24) A tagállamoknak meg kell hozniuk a szükséges intézkedéseket, hogy lehetővé tegyék az olyan ajánlattevő számára, amely a nyilvános vételi ajánlatot követően egy társaság szavazati jogokat megtestesítő tőkéjének bizonyos százalékát megszerezte, hogy a fennmaradó értékpapírok birtokosait kötelezhesse arra, hogy az értékpapírjaikat neki eladják. Ugyanígy, amennyiben egy ajánlattevő a nyilvános vételi ajánlatot követően egy társaság szavazati jogokat megtestesítő tőkéjének bizonyos százalékát megszerezte, a fennmaradó értékpapírok birtokosainak lehetőséget kell kapniuk arra, hogy kötelezhessék az ajánlattevőt, hogy az értékpapírokat tőlük megvegye. E kötelező visszavonási és kötelező visszavásárlási eljárásokat csak a nyilvános vételi ajánlathoz kapcsolódó egyedi feltételek szerint kell alkalmazni. A tagállamok más körülmények között továbbra is alkalmazhatják a kötelező visszavonási és kötelező visszavásárlási eljárásokra vonatkozó nemzeti rendelkezéseket.”

4 Ezen irányelv 1. cikke (1) bekezdésének értelmében ez az irányelv meghatározza a tagállamok törvényi, rendeleti és közigazgatási rendelkezéseit, kézikönyveit és más szabályait összehangoló intézkedéseket, amelyek a tagállamok joga által szabályozott társaságok értékpapírjainak nyilvános vételi ajánlataira vonatkoznak, amennyiben értékpapírjaik egy részének vagy egészének egy vagy több tagállamban szabályozott piacra való bevezetése megtörtént.

5 Az említett irányelv 2. cikke (1) bekezdése a) pontjának szövege a következő:

„Ezen irányelv alkalmazásában

a) »nyilvános vételi ajánlat« vagy »ajánlat«: olyan, egy társaság értékpapírjainak birtokosai számára az összes értékpapír vagy azok egy részének megszerzésére akár kötelezően akár önkéntesen tett (nem a céltársaságtól származó) nyilvános vételi ajánlat, amelynek eredménye vagy célja a céltársaság irányításának a nemzeti joggal összhangban történő megszerzése;”

6 Ugyanezen irányelv „Általános elvek” című 3. cikke előírja:

„(1) Az ezen irányelv végrehajtásának céljából a tagállamok biztosítják, hogy betartják a következő alapelveket:

a) a céltársaság értékpapírjainak ugyanazon kategóriába tartozó valamennyi birtokosa számára biztosítani kell az egyenlő elbánást; továbbá ha egy személy megszerzi egy társaság irányítását, védeni kell az értékpapírok többi birtokosát;

[…]

f) a céltársaságot nem lehet az értékpapírjaira vonatkozó ajánlat miatt a tevékenységének folytatásában az észszerűnél hosszabb ideig akadályozni.

(2) Az (1) bekezdésben megállapított elvek betartásának biztosítása érekében a tagállamok

a) biztosítják, hogy az ezen irányelvben meghatározott minimumkövetelményeket betartják;

b) az ajánlatok szabályozására további, az ezen irányelv feltételeinél és rendelkezéseinél szigorúbb feltételeket és rendelkezéseket állapíthatnak meg.”

7 A 2004/25 irányelvnek „A kisebbségi részvényesek védelme, a kötelező ajánlat és a méltányos ár” című 5. cikke (1), (2) és (4) bekezdése kimondja:

„(1) Amennyiben egy természetes vagy jogi személy saját szerzése, vagy a vele összehangoltan eljáró személyek szerzése következtében az 1. cikk (1) bekezdésében említett társaság értékpapírjaival rendelkezik, amely – a korábban szerzett értékpapírjaival vagy a vele összehangoltan eljáró személyek értékpapírjaival együtt – közvetlenül vagy közvetve a szavazati jogok meghatározott százalékát biztosítja e társaságban, amely lehetővé teszi számára a társaság irányítását, a tagállamok biztosítják, hogy e személy [az említett] társaság kisebbségi részvényeseinek védelme érdekében ajánlattételre kötelezett. Az ilyen ajánlatot a (4) bekezdésben meghatározott méltányos áron a lehető legkorábban az ezen értékpapírok valamennyi birtokosa részére az összes részesedésükre vonatkozóan teszik meg.

(2) Amennyiben az ezen irányelv értelmében – az értékpapírok valamennyi birtokosa részére az összes részesedésükre vonatkozóan – tett önkéntes ajánlatot követően került sor az irányítás megszerzésére, az (1) bekezdésben meghatározott ajánlattételi kötelezettséget nem kell alkalmazni.

[…]

(4) Méltányos árnak az ajánlattevő vagy a vele összehangoltan eljáró személyek által ugyanazon értékpapírokért a tagállamok által meghatározott időtartam alatt – amely az (1) bekezdésben említett ajánlat megtétele előtt nem kevesebb mint hat hónap és nem több mint 12 hónap – megfizetett legmagasabb ár tekintendő. Ha – az ajánlat nyilvánosságra hozatala után és az ajánlat elfogadására nyitva álló határidő lejárta előtt – az ajánlattevő vagy a vele összehangoltan eljáró személyek az ajánlati árnál magasabb áron vásárolnak értékpapírokat, az ajánlattevő megemeli ajánlatát, hogy legalább egyenlő legyen az így megszerzett értékpapírokért fizetett legmagasabb árral.

[…]”

8 Ezen irányelvnek „Az elfogadásra nyitva álló időszak” című 7. cikke a következőképpen rendelkezik:

„(1) A tagállamok előírják, hogy az ajánlat elfogadására nyitva álló időszak nem lehet a vételi ajánlat közzétételétől számított két hétnél rövidebb és tíz hétnél hosszabb. Feltéve, hogy a 3. cikk (1) bekezdésének f) pontjában megállapított általános elvet betartják, a tagállamok előírhatják, hogy a tízhetes időszak azzal a feltétellel meghosszabbítható, hogy az ajánlattevő legalább két héttel korábban bejelenti az ajánlat lezárására irányuló szándékát.

(2) A tagállamok előírhatnak az (1) bekezdésben említett időszakot megváltoztató szabályokat egyedi esetekben. A tagállam engedélyezheti a felügyeleti hatóságnak, hogy az (1) bekezdésben említett időszaktól eltérést biztosítson annak érdekében, hogy lehetővé tegye a céltársaság számára, hogy az ajánlat megvizsgálása céljából összehívja a részvényesek közgyűlését.”

9 Az említett irányelv „Kiszorítás” című 15. cikkének szövege a következő:

„(1) A tagállamok biztosítják, hogy a céltársaság értékpapírjainak birtokosai számára azok összes értékpapírjára vonatkozó ajánlat megtételét követően a (2)–(5) bekezdést alkalmazzák.

(2) A tagállamok biztosítják, hogy az ajánlattevő kérheti a fennmaradó értékpapírok minden birtokosától, hogy ezen értékpapírokat méltányos áron neki eladják. A tagállamok e jogot a következő esetek valamelyikében vezetik be:

a) amennyiben az ajánlattevő birtokolja a szavazati jogokat megtestesítő tőke legalább 90%-át, és a céltársaság szavazati jogainak legalább 90%-át,

vagy

b) amennyiben – az ajánlat elfogadását követően – az ajánlattevő a céltársaság szavazati jogokat megtestesítő tőkéjének legalább 90%-át képviselő szavazati jogokat és az ajánlat részét képező szavazati jogok legalább 90%-át megtestesítő értékpapírokat megszerezte vagy szerződésben kötelezte magát azok megszerzésére.

Az a) pontban említett esetben a tagállamok magasabb küszöbértéket is meghatározhatnak, amely azonban nem haladhatja meg a szavazati jogokat megtestesítő tőke 95%-át és a szavazati jogok 95%-át.”

[…]

(4) Amennyiben az ajánlattevő élni kíván a kivásárlási joggal, ezt a 7. cikkben említett, az ajánlat elfogadására nyitva álló határidő lejárta utáni három hónapon belül teheti meg.

(5) A tagállamok biztosítják, hogy a kivásárlásra méltányos áron kerül sor. Az ellenértéket ugyanolyan formában kell szolgáltatni, mint az ajánlatban felkínált ellenértéket, vagy készpénzben. A tagállamok előírhatják, hogy a készpénzt legalább választási lehetőségként fel kell ajánlani.

Önkéntes ajánlatot követően a (2) bekezdés a) és b) pontjában említett mindkét esetben az ajánlatban szereplő ellenérték akkor tekinthető méltányosnak, ha az ajánlattevő – az ajánlat elfogadásával – megszerezte az ajánlat tárgyát képező szavazati jogokat megtestesítő tőke legalább 90%-át képviselő értékpapírokat.

Kötelező ajánlattételt követően az ajánlatban szereplő ellenértéket méltányosnak kell tekinteni.”

10 Ugyanezen irányelv „Eladási jog” című 16. cikke előírja:

„(1) A tagállamok biztosítják, hogy a céltársaság értékpapírjainak birtokosai számára azok összes értékpapírjára vonatkozó ajánlat megtételét követően a (2) és (3) bekezdést alkalmazzák.

(2) A tagállamok biztosítják, hogy a fennmaradó értékpapírok birtokosa kérheti az ajánlattévőtől azt, hogy ezen értékpapírokat méltányos áron tőle megvegye a 15. cikk (2) bekezdésében előírt feltételekkel azonos feltételek szerint.

(3) A 15. cikk (3)–(5) bekezdését értelemszerűen alkalmazni kell.”

A szlovák jog

Az értékpapírokról szóló törvény

11 A 2001. november 9-i zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (az értékpapírokról és befektetési szolgáltatási tevékenységekről, valamint egyes törvények módosításáról szóló 566/2001. sz. törvény; *Zbierka zákonov* 222/2001. sz.) alapügyre alkalmazandó változata (a továbbiakban: értékpapírtörvény) 114. §-ának (1) bekezdése a következőképpen szól:

„[…] [E] törvény eltérő rendelkezése hiányában a vételi ajánlat egy szerződésnek valamely különös szabályozás értelmében történő megkötésére vonatkozó olyan nyilvános ajánlat, amelynek tárgyát a céltársaság részvényei egészének vagy egy részének megszerzése vagy az e részvények vagy azok egy részének más értékpapírra történő cseréje képezi, amely ajánlat címzettjei e társaság részvényesei, és amelyet az e törvényben előírt kötelezettségnek megfelelően vagy önkéntesen tesznek, és amelyre a céltársaságban irányítást megalapozó részesedés megszerzését követően kerül sor vagy céltársaságban irányítást megalapozó részesedés megszerzésére irányul […].”

12 E törvény 118i. §-a ekképp rendelkezik:

„(1) Az az ajánlattevő, aki […] vételi ajánlatot tett, […] követelheti, hogy a céltársaság összes többi részvényesének részvényeit megfelelő ellenérték fejében ruházzák át rá (a továbbiakban: kivásárlási jog), ha olyan részvényekkel rendelkezik, amelyek összesített névértéke a céltársaság jegyzett tőkéjének legalább 95% át teszi ki, amelyek szavazati jogot biztosítanak, és amelyek egyidejűleg a céltársaságban a szavazati jogok legalább 95% át testesítik meg; ugyanezen feltételek mellett az ajánlattevőt a céltársaság többi részvényesének jogutódjaival szemben is megilleti a kivásárlási jog. Az ajánlattevő a kivásárlási jogot legkésőbb az első mondatban említett vételi ajánlat érvényességi idejének lejártát követő három hónapon belül gyakorolhatja, ellenkező esetben e jog megszűnik.

[…]

(5) Az ajánlattevő jogosult a céltársaság igazgatótanácsától a közgyűlés összehívását kérni az arról való határozathozatal céljából, hogy az összes többi részvényes részvényeit az ajánlattevőre ruházzák át. […] A céltársaság igazgatótanácsa az ajánlattevő javaslatának kézhezvételétől számított 30 napon belül közgyűlést hív össze. […]

(15) […] [E] részvénytársaság részvényeinek a fennmaradó kisebbségi részvényesekről az ajánlattevőre mint többségi részvényesre a kivásárlási jog alapján történő átruházásáról szóló részvényesi közgyűlési határozat érvénytelenségének jogellenesség, alapszabályba, létesítő okiratba vagy jóerkölcsbe ütközés miatti megállapítása iránti keresetet nyújthat be a bírósághoz a céltársaság valamennyi részvényese vagy felügyelőbizottsági tagja vagy bárki, akinek ehhez jogi védelemre érdemes érdeke fűződik; ugyanakkor e kereset bírósághoz való benyújtásának joga megszűnik, ha a jogosult személy ezt nem teszi meg attól a naptól számított három hónapon belül, amikor tudomást szerzett vagy szerezhetett volna a részvényátruházásról szóló […] közgyűlési határozatról, de legkésőbb a részvényátruházásról szóló közgyűlési határozat meghozatalának időpontjától számított egy éven belül […]. E bekezdés eltérő rendelkezése hiányában e keresetre az Obchodný zákonník (kereskedelmi törvénykönyv) 131. §-ának (1) bekezdését kell alkalmazni.

[…]”

A kereskedelmi törvénykönyv

13 Az 1991. november 5-i zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník (a kereskedelmi törvénykönyvről szóló, 513/1991. sz.; *Zbierka zákonov* 98/1991. sz.) 131. cikkének (1) bekezdése értelmében „bármely tag, vagyonfelügyelő, felszámoló, végelszámoló, csődgondnok vagy felügyelőbizottsági tag keresetet indíthat a bíróság előtt a közgyűlési határozat érvénytelenné nyilvánítása iránt, ha az ellentétes a jogszabályokkal, az alapszabállyal vagy a létesíti okirattal. Ugyanezzel a joggal a korábbi részvényes vagy igazgatósági tag is rendelkezik, amennyiben a közgyűlési határozat érinti. Ez a jog azonban megszűnik, ha a jogosult nem él vele a közgyűlési határozat meghozatalának időpontjától számított három hónapon belül, vagy ha a közgyűlést nem hívták össze szabályszerűen, attól a naptól számított három hónapon belül, amikor a jogosult tudomást szerezhetett a határozatról.

Az alapeljárás és az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdés

14 2019. október 10-i határozatával a Slovnaft rendkívüli közgyűlése jóváhagyta a fennmaradó kisebbségi részvényesek tulajdonában lévő összes részvénynek a MOL – amely ebben az időpontban a Slovnaft többségi részvényese volt, és 98,56%-os részesedéssel rendelkezett ez utóbbi tőkéjében – javára történő átruházását az értékpapírok tulajdonosainak az értékpapírokról szóló törvény 118i. cikkében előírt kiszorítására irányuló eljárás keretében.

15 A KORFIN és a SEMPIOLA, a Slovnaft kisebbségi részvényesei keresetet indítottak e határozat semmisségének megállapítása iránt, többek között arra hivatkozva, hogy a MOL nem rendelkezhetett kiszorítási joggal, mivel nem tett a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdésének a) pontja értelmében vett „nyilvános vételi ajánlatot” a Slovnaft értékpapírjainak valamennyi birtokosa számára, ellentétben azzal, amit ezen irányelv 15. cikkének (1) bekezdése megkövetel.

16 A Korfin és a Sempiola nem vitatta, hogy az említett határozatot megelőzte a MOL által a Slovnaft részvényeinek megszerzése érdekében benyújtott ajánlat, amely 2019. május 10. és július 18. között volt érvényes. Azt állították azonban, hogy ez az ajánlat nem felel meg az ahhoz szükséges feltételeknek, hogy az említett irányelv 2. cikke (1) bekezdésének a) pontja értelmében vett „nyilvános vételi ajánlatnak” lehessen minősíteni. Egyrészt a MOL jóval ezen ajánlat benyújtása előtt irányítást biztosító részesedést szerzett a Slovnaft-ban, így az nem tekinthető az ugyanezen irányelv 5. cikkének (1) bekezdése értelmében vett kötelező ajánlatnak. Másrészt ez az ajánlat nem minősülhet önkéntes ajánlatnak sem, mivel nem az volt a célja, hogy megszerezze a Slovnaft feletti irányítást, amelyet a MOL már az ajánlatának benyújtását megelőzően gyakorolt.

17 2021. december 13-i ítéletével az Okresný súd Bratislava II (II. sz. pozsonyi járásbíróság, Szlovákia) elutasította a Korfin és a Sempiola által benyújtott keresetet. E bíróság úgy ítélte meg, hogy a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdése a) pontjának szlovák nyelvi változata pontatlan, mivel abból az következik, hogy a nyilvános vételi ajánlat úgy kerül meghatározásra, mint egy olyan kötelező vagy önkéntes nyilvános ajánlat – kivéve a magától az érintett társaságtól származó ajánlatot –, amely egy társaság értékpapírjainak birtokosai részére ezen értékpapírok egészének vagy egy részének megszerzése céljából tesznek, és amelyből az következik vagy amelynek célja az érintett társaság feletti irányítás megszerzése a nemzeti jog szerint. Mindazonáltal e rendelkezés cseh és angol nyelvi változatából az következik, hogy önkéntes ajánlatot lehet tenni azt követően is, hogy az ajánlattevő megszerezte az ajánlattal érintett társaság feletti irányítást.

18 Az Okresný súd Bratislava II (II. sz. pozsonyi járásbíróság) ítéletét másodfokon helybenhagyta a Krajský súd v Bratislave (pozsonyi regionális bíróság, Szlovákia) 2023. március 1-jei ítélete, amellyel szemben a Korfin és a Sempiola fellebbezést nyújtott be a Najvyšší súd Slovenskej republikyhez (a Szlovák Köztársaság legfelsőbb bírósága), a kérdést előterjesztő bírósághoz. Ez utóbbi bíróság kifejti, hogy fellebbezésük alátámasztására a Korfin és a Sempiola arra hivatkozik, hogy a 2004/25 irányelv rendszertani és teleologikus értelmezéséből az következik, hogy kötelező ajánlatot kell tenni az érintett társaságban fennálló irányítást megalapozó részesedés megszerzését követően, míg önkéntes ajánlatot bármikor, de kizárólag az érintett társaságban fennálló irányítást megalapozó részesedés megszerzése céljából lehet benyújtani.

19 E körülmények között a Najvyšší súd Slovenskej republiky (a Szlovák Köztársaság legfelsőbb bírósága) úgy határozott, hogy az eljárást felfüggeszti, és előzetes döntéshozatal céljából a következő kérdést terjeszti a Bíróság elé:

„Úgy kell-e értelmezni a [2004/25] irányelv 2. cikke (1) bekezdésének a) pontját, hogy nyilvános vételi ajánlatot csak akkor lehet önkéntesen tenni, ha az arra irányul, hogy a céltársaságban irányítást megalapozó részesedést szerezzenek, és ezért önkéntesen nem tehet nyilvános vételi ajánlatot egy olyan jogalany, amely már rendelkezik a céltársaságban irányítást megalapozó részesedéssel?”

Az előzetes döntéshozatal iránti kérelem elfogadhatóságáról

20 A Slovnaft arra hivatkozik, hogy az előzetes döntéshozatal iránti kérelem elfogadhatatlan, mivel a kérdést előterjesztő bíróság által feltett kérdésre adandó válasz nem releváns az alapügy megoldása szempontjából. E tekintetben azt állítja, hogy a 2004/25 irányelv csak minimális harmonizációt hajt végre, így a tagállamok előírhatják, hogy az önkéntes részesedésszerzésre vonatkozó nyilvános ajánlatot olyan részvényes is benyújthatja, aki már rendelkezik az érintett társaság feletti ellenőrzéssel. Márpedig az értékpapírokról szóló törvény 114. §-a (1) bekezdéséből az következik, hogy egy ilyen részvényes önkéntes ajánlatot tehet.

21 E tekintetben emlékeztetni kell arra, hogy az állandó ítélkezési gyakorlat szerint a nemzeti bíróság által saját felelősségére meghatározott jogszabályi és ténybeli keretben – amelynek helytállóságát a Bíróság nem vizsgálhatja – felvetett, az uniós jog értelmezésére vonatkozóan előterjesztett kérdések releváns voltát vélelmezni kell. A nemzeti bíróság által előterjesztett előzetes döntéshozatal iránti kérelemről való határozathozatalt a Bíróság csak abban az esetben tagadhatja meg, ha az uniós jog kért értelmezése nyilvánvalóan semmilyen összefüggésben nincs az alapügy tényállásával vagy tárgyával, ha a probléma hipotetikus jellegű, vagy ha nem állnak a Bíróság rendelkezésére azok a ténybeli vagy jogi elemek, amelyek szükségesek ahhoz, hogy az elé terjesztett kérdésekre hasznos választ adhasson (2025. augusztus 1-jei Alace és Canpelli ítélet, C-758/24 és C-759/24, EU:C:2025:591, 38. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).

22 A jelen ügyben az alapeljárás egy olyan határozat érvényességére vonatkozik, amely a társaság többségi részvényese által az e társaság részvényeinek megszerzése céljából benyújtott ajánlatot követően jóváhagyja a fennmaradó kisebbségi részvényesek tulajdonában lévő összes részvénynek e részvényes részére kiszorítási eljárás keretében történő átruházását. Márpedig az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdésben említett 2004/25 irányelv tartalmazza a 15. cikket, amely éppen a kiszorításra vonatkozik.

23 E körülmények között nem állapítható meg, hogy a 2004/25 irányelv kért értelmezése nyilvánvalóan semmilyen összefüggésben nincs az alapügy tényállásával vagy tárgyával, vagy hogy a felvetett probléma hipotetikus jellegű. A Bíróságnak az elé terjesztett kérdésre adott válasza ugyanis szükséges lehet az alapügy megoldásához, többek között annak értékeléséhez, hogy a szlovák jog azon rendelkezései, nevezetesen az értékpapírtörvény 114. §-ának(1) bekezdése és 118i. §-a, amelyek alapján az alapügyben szóban forgó határozatot elfogadták, összhangban vannak-e ezen irányelvvel, és adott esetben e rendelkezéseknek az említett irányelvvel összhangban álló értelmezése céljából.

24 Egyébiránt a Slovnaft azon érve, amely szerint a 2024/25 irányelvvel lényegében nem ellentétes, hogy a tagállamok a nemzeti jogukban anélkül írják elő a kötelező visszavonás lehetőségét, hogy teljesülnének az ezen irányelv 15. cikkében előírt feltételek, az említett irányelv értelmezésére vonatkozik, és ezért az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdés érdemi vizsgálata, nem pedig elfogadhatósága körébe tartozik.

25 Következésképpen az előzetes döntéshozatal iránti kérelem elfogadható.

Az előzetes döntéshozatalra előterjesztett kérdésről

26 Kérdésével a kérdést előterjesztő bíróság lényegében arra keresi a választ, hogy úgy kell-e értelmezni a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdésének a) pontját, hogy egy társaság értékpapírjai tulajdonosainak címzett, ezen értékpapírok egészének vagy egy részének megszerzésére irányuló ajánlat az e rendelkezés értelmében vett „nyilvános vételi ajánlat” fogalma alá tartozó önkéntes ajánlatnak minősül, amennyiben azt egy olyan ajánlattevő nyújtja be, aki már rendelkezik az érintett társaság irányításával.

27 Az állandó ítélkezési gyakorlat szerint valamely uniós jogi rendelkezés értelmezéséhez nemcsak a szóban forgó uniós jogi rendelkezés szövegét, hanem azt a kontextust is figyelembe kell venni, amelybe az illeszkedik, valamint azon jogi aktus céljait is, amelynek az a részét képezi (1983. november 17-i Merck ítélet, 292/82, EU:C:1983:335, 12. pont; 2025. október 30-i Pome ítélet, C-398/24, EU:C:2025:843, 23. pont).

28 Először is, ami a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdése a) pontjának szövegét illeti, meg kell állapítani, hogy e rendelkezés a „nyilvános vételi ajánlat” vagy az „ajánlat” fogalmát úgy határozza meg, hogy az egy olyan, egy társaság értékpapírjainak birtokosai számára az összes értékpapír vagy azok egy részének megszerzésére akár kötelezően akár önkéntesen tett (nem a céltársaságtól származó) nyilvános vételi ajánlat, „amelynek eredménye vagy célja a céltársaság irányításának a nemzeti joggal összhangban történő megszerzése”.

29 E meghatározásból kitűnik, hogy az említett rendelkezés értelmében vett nyilvános vételi ajánlatok kritériumok két kategóriája szerint különböztethetők meg. Egyrészt az ajánlat lehet kötelező vagy önkéntes. Másrészt erre vagy az érintett társaság feletti irányítás megszerzését követően kerülhet sor, vagy az ilyen irányítás megszerzésére irányulhat.

30 Márpedig e megfogalmazásból nem tűnik ki egyértelműen, hogy az e két kategóriába tartozó kritériumokat hogyan lehet egymáshoz kapcsolni. Különösen az a kérdés merül fel, hogy az első kategóriába tartozó egyes kritériumok csak a második kategória egyikével kapcsolhatók-e össze, vagy az összessel.

31 Egyébiránt hangsúlyozni kell, hogy a kérdést előterjesztő bíróság, valamint a Slovnaft és az Európai Bizottság a Bírósághoz benyújtott írásbeli észrevételeiben felhívta a figyelmet arra, hogy a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdése a) pontjának szlovák nyelvi változata eltér az e rendelkezés más nyelvi változataiban szereplő szövegtől, mivel az az említett rendelkezés értelmében vett nyilvános vételi ajánlatot úgy határozza meg, hogy az egy olyan ajánlat, „amely a nemzeti jog szerint az érintett társaság feletti irányítás megszerzéséhez vezet vagy azt célozza”, ami láthatóan kizárja e meghatározásból az olyan ajánlatot, amelyre ezen irányítás megszerzését követően kerül sor.

32 Meg kell továbbá állapítani, hogy a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdése a) pontjának német nyelvi változata az érintett társaság feletti irányítás megszerzését követően tett ajánlat megjelöléséhez az „sich […] anschließt” igét használja, amely az irányítás megszerzése és az ajánlat benyújtása közötti bizonyos időbeli közelségre utal. Úgy tűnik tehát, hogy e megfogalmazás kizárja az e rendelkezés értelmében vett „nyilvános vételi ajánlat” fogalmából azt az ajánlatot, amely a céltársaság értékpapírjai egészének vagy egy részének megszerzésére vonatkozik, és amelyet az ajánlattevő az e társaság feletti irányítás megszerzésétől többé-kevésbé távoli időpontban tesz.

33 Ami a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdése a) pontjának különböző nyelvi változatai közötti, a jelen ítélet 31. és 32. pontjában említett eltéréseket illeti, emlékeztetni kell arra, hogy az állandó ítélkezési gyakorlat szerint egy uniós jogi rendelkezés valamely nyelvi változatának megfogalmazása nem szolgálhat e rendelkezés értelmezésének kizárólagos alapjául, illetve e tekintetben nem élvezhet elsőbbséget más nyelvi változatokkal szemben. Az uniós jog rendelkezéseit ugyanis egységesen kell értelmezni és alkalmazni az Unió valamennyi nyelvén készült változatok figyelembevételével. Így az uniós jogi szövegek egyes nyelvi változatai közötti eltérés esetén a szóban forgó rendelkezést azon szabályozás általános rendszerére és céljára tekintettel kell értelmezni, amelynek az a részét képezi (1977. október 27-i Bouchereau ítélet, 30/77, EU:C:1977:172, 14. pont; 2025. április 30-i Celní jednatelství Zelinka ítélet, C-330/24, EU:C:2025:296, 19. pont, valamint az ott hivatkozott ítélkezési gyakorlat).

34 Következésképpen, mivel a jelen ítélet 29–32. pontjában kifejtett indokok miatt a kérdést előterjesztő bíróság által feltett kérdésre nem lehet kizárólag a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdése a) pontjának szövege alapján válaszolni, figyelembe kell venni azt a szövegkörnyezetet is, amelybe e rendelkezés illeszkedik, továbbá az ezen irányelv által követett célt.

35 Ennek megfelelően, másodsorban, ami azt a szövegkörnyezetet illeti, amelybe az említett irányelv 2. cikke (1) bekezdésének a) pontja illeszkedik, egyrészt ugyanezen irányelv 5. cikkét kell figyelembe venni. Ezen 5. cikk (1) bekezdése előírja a tagállamok számára annak biztosítását, hogy az a természetes vagy jogi személy, aki vagy amely a saját vagy a vele összehangoltan eljáró személyek általi részesedésszerzés eredményeként a 2004/25 irányelv hatálya alá tartozó társaság értékpapírjaival rendelkezik, amely – a korábban szerzett értékpapírjaival vagy a vele összehangoltan eljáró személyek értékpapírjaival együtt – közvetlenül vagy közvetve a szavazati jogok meghatározott százalékát biztosítja e társaságban, amely lehetővé teszi számára a társaság irányítását, köteles a lehető legrövidebb időn belül nyilvános vételi ajánlatot tenni a céltársaság értékpapírjainak valamennyi tulajdonosa számára, az említett 5. cikk (4) bekezdésében meghatározott méltányos áron az összes részesedésükre vonatkozóan.

36 Ezen irányelv 5. cikkének (1) bekezdése így kötelező nyilvános vételi ajánlatot ír elő, amelyre a céltársaság feletti irányítás megszerzését követően kerül sor. Az említett irányelv által előírt egyetlen kötelező ajánlatról van szó, mivel az irányelv egyetlen más rendelkezése sem ír elő ilyen kötelezettséget. Ebből következik, hogy az ugyanezen irányelv 2. cikke (1) bekezdésének a) pontja értelmében vett kötelező nyilvános vételi ajánlatra az érintett társaság feletti irányítás megszerzését követően kerül sor, és annak nem lehet célja e társaság feletti irányítás megszerzése.

37 Egyébiránt a 2004/25 irányelv 5. cikkének (2) bekezdése előírja, hogy az ezen 5. cikk (1) bekezdésében előírt ajánlattételi kötelezettséget már nem kell alkalmazni abban az esetben, ha az értékpapírok valamennyi birtokosa részére az összes részesedésükre vonatkozóan tett önkéntes ajánlatot követően került sor az érintett társaság irányításának megszerzésére. E rendelkezés szövegéből kitűnik, hogy az ebben felvázolt önkéntes nyilvános vételi ajánlat egy olyan ajánlat, amelynek célja a céltársaság feletti irányítás megszerzése, és amely ténylegesen ezen irányítás megszerzéséhez vezetett.

38 Másrészt a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdése a) pontjának rendszertani értelmezése céljából figyelembe kell venni ezen irányelv 15. cikkét is, amelynek (4) bekezdése előírja, hogy ha az ajánlattevő gyakorolni kívánja az ezen 15. cikk (2) bekezdésében foglalt azon jogát, hogy a fennmaradó értékpapírok birtokosaitól megkövetelje ezen értékpapírok méltányos áron történő értékesítését, ezt az említett irányelv 7. cikkében meghatározott, az ajánlat elfogadására nyitva álló határidő végét követő három hónapon belül kell gyakorolnia.

39 Márpedig e határidőt megfosztaná a hatékony érvényesüléstől annak elfogadása, hogy a 2004/25 irányelv hatálya alá tartozó társaság felett irányítást gyakorló személy ezen irányítás megszerzését követően bármikor tehet az ezen irányelv 2. cikke (1) bekezdésének a) pontja értelmében vett önkéntes ajánlatot e társaság fennmaradó értékpapírjainak megszerzésére. Ha ugyanis e személy tartózkodik attól, hogy az említett irányelv 15. cikkének (4) bekezdésében előírt határidőn belül gyakorolja az értékpapírok tulajdonosaival szemben a kivásárláshoz való jogát, elegendő lenne, ha új önkéntes ajánlatot nyújtana be annak érdekében, hogy új határidő induljon e jog gyakorlására.

40 A jelen ítélet 35–39. pontjában kifejtett megfontolások ezért azon értelmezés mellett szólnak, amely szerint a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdésének a) pontja értelmében vett önkéntes ajánlatot olyan ajánlatként kell értelmezni, amelynek célja az érintett társaság feletti irányítás megszerzése, következésképpen nem minősülhet az ezen irányítás megszerzését követően benyújtott ajánlatnak.

41 Harmadsorban, ezt az értelmezést az ezen irányelv által követett cél is megerősíti.

42 Amint ugyanis arra a holland kormány és a Bizottság is hivatkozott észrevételeiben, az említett irányelv 3. cikke (1) bekezdése a) pontjának második mondatából, valamint (2) és (9) preambulumbekezdéséből az tűnik ki, hogy ugyanezen irányelv célja a hatálya alá tartozó társaságok részvényesei védelmének biztosítása abban az esetben, ha e társaságok irányításszerzésre vagy irányítás megszerzésére irányuló nyilvános ajánlat tárgyát képezik.

43 Ezzel szemben meg kell állapítani, hogy az irányítás megváltozásának hiányában a kisebbségi részvényesek védelme nem tartozik a 2004/25 irányelv által követett célok közé.

44 E tekintetben hangsúlyozni kell egyrészt, hogy ezen irányelv 3. cikke (2) bekezdésének a) pontja az említett irányelvben meghatározott követelményeket „minimumkövetelményeknek” minősíti, b) pontja pedig elismeri a tagállamok azon lehetőségét, hogy az ugyanezen irányelvben előírtaknál szigorúbb feltételeket és rendelkezéseket írjanak elő az ajánlatok szabályozása érdekében.

45 Másrészt a 2004/25 irányelv (24) preambulumbekezdése kimondja, hogy a társaság fennmaradó értékpapírjai tulajdonosainak kötelező visszavonására és ezen értékpapírok kötelező visszavásárlására vonatkozó azon eljárásokat illetően, amelyek nem felelnek meg az ezen irányelv 15., illetve 16. cikkében előírt feltételeknek, a tagállamok továbbra is alkalmazhatják nemzeti rendelkezéseiket.

46 A tagállamoknak lehetőségük van arra is, hogy nemzeti jogukban előírják, hogy a társaság felett már irányítást gyakorló részvényes ajánlatot tehet a társaság fennmaradó részvényeinek megszerzésére, és ezt követően kötelezheti a fennmaradó részvényeseket, hogy az értékpapírok tulajdonosainak kötelező visszavonása keretében értékesítsék részvényeiket.

47 A jelen ügyben a nemzeti jogának értelmezésére kizárólagos hatáskörrel rendelkező kérdést előterjesztő bíróság feladata annak meghatározása, hogy a szlovák jog alapeljárásban alkalmazandó rendelkezéseit úgy kell-e értelmezni, hogy azok lehetővé teszik az ilyen részvényes számára, hogy ilyen ajánlatot tegyen, és ezt követően az ezen értékpapírok tulajdonosainak e részvényes javára történő kötelező visszavonására vonatkozó határozatot hozzon.

48 A fenti megfontolások összességére figyelemmel az előterjesztett kérdésre azt a választ kell adni, hogy a 2004/25 irányelv 2. cikke (1) bekezdésének a) pontját úgy kell értelmezni, hogy egy társaság értékpapírjai tulajdonosainak címzett, ezen értékpapírok egészének vagy egy részének megszerzésére irányuló ajánlat nem minősül az e rendelkezés értelmében vett „nyilvános vételi ajánlat” fogalma alá tartozó önkéntes ajánlatnak, amennyiben azt egy olyan ajánlattevő nyújtja be, aki már rendelkezik az érintett társaság irányításával.

A költségekről

49 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 (ötödik tanács) a következőképpen határozott:

A nyilvános vételi ajánlatról szóló, 2004. április 21-i 2004/25/EK európai parlamenti és tanácsi irányelv 2. cikke (1) bekezdésének a) pontját

a következőképpen kell értelmezni:

egy társaság értékpapírjai tulajdonosainak címzett, ezen értékpapírok egészének vagy egy részének megszerzésére irányuló ajánlat nem minősül az e rendelkezés értelmében vett „nyilvános vételi ajánlat” fogalma alá tartozó önkéntes ajánlatnak, amennyiben azt egy olyan ajánlattevő nyújtja be, aki már rendelkezik az érintett társaság irányításával.

Aláírások