TEISINGUMO TEISMO (penktoji kolegija) SPRENDIMAS

2026 m. gegužės 13 d.*

„Prašymas priimti prejudicinį sprendimą – Bendrovių teisė – Direktyva 2004/25/EB – Perėmimo pasiūlymas – 2 straipsnio 1 dalies a punktas – Teisė reikalauti parduoti savininkams priklausančius vertybinius popierius– Asmens, turinčio pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolinį akcijų paketą, pateiktas pasiūlymas – Pasiūlymo pateikimas, įsigijus šį kontrolinį akcijų paketą – Nesavanoriškas perėmimo pasiūlymas“

Byloje C-225/25

dėl *Najvyšší súd Slovenskej republiky* (Slovakijos Respublikos Aukščiausiasis Teismas) 2025 m. vasario 19 d. nutartimi, kurią Teisingumo Teismas gavo 2025 m. kovo 24 d., pagal SESV 267 straipsnį pateikto prašymo priimti prejudicinį sprendimą byloje

KORFIN, s.r.o.,

SEMPIOLA INVEST LIMITED

prieš

SLOVNAFT, a.s.

TEISINGUMO TEISMAS (penktoji kolegija),

kurį sudaro kolegijos pirmininkė M. L. Arastey Sahún, teisėjai J. Passer, E. Regan, D. Gratsias (pranešėjas) ir B. Smulders,

generalinis advokatas M. Campos Sánchez-Bordona,

kancleris A. Calot Escobar,

atsižvelgęs į rašytinę proceso dalį,

išnagrinėjęs pastabas, pateiktas:

– *KORFIN s.r.o.* ir SEMPIOLA INVEST LIMITED, atstovaujamų *advokát* P. Sojka,

– *SLOVNAFT a.s.*, atstovaujamos *advokáti* J. Azud ir D. Nemčíková,

– Slovakijos vyriausybės, atstovaujamos E. V. Larišová ir A. Lukáčik,

* Proceso kalba: slovakų.

– Graikijos vyriausybės, atstovaujamos V. Baroutas ir K. Boskovits,

– Nyderlandų vyriausybės, atstovaujamos J. Langer ir C. S. Schillemans,

– Europos Komisijos, atstovaujamos R. Lindenthal, G. Meeßen ir M. Noll-Ehlers,

atsižvelgęs į sprendimą, priimtą susipažinus su generalinio advokato nuomone, nagrinėti bylą be išvados,

priima šį

Sprendimą

1 Prašymas priimti prejudicinį sprendimą pateiktas dėl 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2004/25/EB dėl įmonių perėmimo pasiūlymų (OL L 142, 2004, p. 12; 2004 m. specialusis leidimas lietuvių k., 17 sk., 2 t., p. 20) 2 straipsnio 1 dalies a punkto išaiškinimo.

2 Šis prašymas pateiktas nagrinėjant *KORFIN s.r.o.* (toliau – *Korfin*) ir SEMPIOLA INVEST LIMITED (toliau – *Sempiola*) ginčą su *SLOVNAFT a.s.* (toliau – *Slovnaft*) dėl pastarosios bendrovės neeilinio visuotinio susirinkimo nutarimo, kuriuo visos jos smulkiųjų akcininkų akcijos perleidžiamos jos pagrindiniam akcininkui *MOL Nyrt*, galiojimo vertinimo.

Teisinis pagrindas

Sąjungos teisė

3 Direktyvos 2004/25 2, 9 ir 24 konstatuojamosiose dalyse nurodyta:

„(2) Būtina apsaugoti valstybės narės teisės aktais reglamentuojamų bendrovių vertybinių popierių savininkų interesus, kai yra pateikiami pasiūlymai dėl tų bendrovių perėmimo arba kai keičiasi jų valdymas ir bent tam tikra jų vertybinių popierių dalimi leidžiama prekiauti valstybės narės reguliuojamoje rinkoje.

<…>

(9) Tais atvejais, kai įsigyjama bendrovių kontrolė, valstybės narės turėtų imtis būtinų priemonių vertybinių popierių savininkams, ypač smulkiesiems akcininkams, apsaugoti. Valstybės narės turėtų užtikrinti tokią apsaugą, įpareigodamos bendrovės kontrolę įsigijusį asmenį visiems tos bendrovės vertybinių popierių savininkams pasiūlyti nupirkti visas jų akcijas vienoda ir teisinga kaina, atitinkančia įprastą apibrėžimą. Valstybės narės turėtų galėti laisvai nustatyti kitas vertybinių popierių savininkų interesų apsaugos priemones, tokias kaip įpareigojimą pateikti dalinį pasiūlymą, kai siūlytojas neįsigyja bendrovės kontrolės, arba įpareigojimą paskelbti pasiūlymą tuo pat metu, kai įsigyjama bendrovės kontrolė.

<…>

(24) Valstybės narės turėtų taikyti priemones, būtinas tam, kad siūlytojas, kuris po bendrovės perėmimo pasiūlymo įsigyja tam tikrą bendrovės kapitalo, suteikiančio balsavimo teises, procentą, galėtų reikalauti, kad likusiųjų vertybinių popierių savininkai jam ar jai parduotų savo vertybinius popierius. Panašiai ir likusiųjų vertybinių popierių savininkai tais atvejais, kai po bendrovės perėmimo pasiūlymo siūlytojas įsigyja tam tikrą bendrovės kapitalo, suteikiančio balsavimo teises, procentą, turėtų galėti reikalauti, kad jis arba ji nupirktų jų vertybinius popierius. Šios spaudimo parduoti ir pirkti procedūros turėtų būti taikomos tik konkrečiomis, su perėmimo pasiūlymu susijusiomis sąlygomis. Valstybės narės gali toliau taikyti nacionalines taisykles dėl spaudimo pirkti ir parduoti procedūrų kitomis aplinkybėmis.“

4 Pagal šios direktyvos 1 straipsnio 1 dalį, direktyva nustato priemones, koordinuojančias valstybių narių įstatymus ir kitus teisės aktus, praktikos kodeksus ir kitus susitarimus, susijusias su įmonių, kurias reglamentuoja valstybių narių teisės aktai, vertybinių popierių perėmimo pasiūlymais, kai visais tais vertybiniais popieriais ar jų dalimi leidžiama prekiauti vienos ar kelių valstybių narių reguliuojamoje rinkoje.

5 Minėtos direktyvos 2 straipsnio 1 dalies a punktas suformuluotas taip:

„Šioje direktyvoje:

a) „perėmimo pasiūlymas“ arba „pasiūlymas“ – tai viešas (išskyrus pačios pasiūlymą gavusios bendrovės pasiūlymą) privalomas arba savanoriškas bendrovės vertybinių popierių savininkams pateiktas pasiūlymas perleisti visus vertybinius popierius ar tam tikrą jų dalį, po to, kai yra įsigyta pasiūlymą gaunančios [gavusios] bendrovės kontrolė, arba siekiant įsigyti pasiūlymą gaunančios [gavusios] bendrovės kontrolę pagal nacionalin[ės] teisės aktus.“

6 Tos pačios direktyvos 3 straipsnyje „Bendrieji principai“ nurodyta:

„1. Kad būtų įgyvendinta ši direktyva, valstybės narės užtikrina, kad būtų laikomasi šių principų:

a) visiems pasiūlymą gaunančios bendrovės tos pačios klasės vertybinių popierių savininkams turi būti taikomas vienodas režimas; be to, jei kuris nors asmuo įsigyja bendrovės kontrolę, kiti vertybinių popierių savininkai turi būti apsaugoti;

<…>

f) pasiūlymą gaunančiai bendrovei neturi būti kliudoma tvarkyti savo reikalus ilgiau, nei pagrįstai būtina dėl pasiūlymo įsigyti jos vertybinius popierius.

2. Siekdamos užtikrinti, kad būtų laikomasi šio straipsnio 1 dalyje nustatytų principų, valstybės narės:

a) užtikrina, kad būtų laikomasi būtiniausių šioje direktyvoje nustatytų reikalavimų;

b) gali nustatyti papildomas sąlygas ir nuostatas, kurios yra griežtesnės už šioje direktyvoje nustatytas pasiūlymų reguliavimo sąlygas ir reikalavimus [nuostatas].“

7 Direktyvos 2004/25 5 straipsnio „Smulkiųjų akcininkų apsauga, privalomas pasiūlymas ir teisinga kaina“ 1, 2 ir 4 dalyse numatyta:

„1. Kai fizinis ar juridinis asmuo, pats arba kartu su kitais sutartinai veikiančiais asmenimis įsigyja ir dėl to turi 1 straipsnio 1 dalyje minėtos bendrovės vertybinius popierius, kurie kartu su jo turimu tokių vertybinių popierių paketu arba kartu su kitų sutartinai veikiančių asmenų vertybinių popierių paketu tiesiogiai arba netiesiogiai suteikia jam nustatytą balsavimo teisių toje bendrovėje procentą, kuris suteikia jam tos bendrovės kontrolę, valstybės narės užtikrina, kad toks asmuo privalėtų padaryti [pateikti] pasiūlymą, kuris būtų [minėtos] bendrovės smulkiųjų akcininkų apsaugos priemonė. Toks pasiūlymas kuo anksčiau pateikiamas visiems visų tokių vertybinių popierių paketų savininkams teisinga kaina, apibrėžta šio straipsnio 4 dalyje.

2. Kai bendrovės kontrolė įgyjama, padarius [pateikus] savanorišką pasiūlymą pagal šią direktyvą visiems visų vertybinių popierių paketų savininkams, šio straipsnio 1 dalyje nustatytas įpareigojimas pateikti pasiūlymą nebetaikomas.

<…>

4. Aukščiausia kaina, kurią už tuos pačius vertybinius popierius moka siūlytojas arba sutartinai su juo veikiantys asmenys per tam tikrą valstybių narių nustatytą ne trumpesnį kaip šešių mėnesių ir ne ilgesnį kaip 12 mėnesių laikotarpį iki šio straipsnio 1 dalyje minėto pasiūlymo, laikoma teisinga kaina. Jei viešai paskelbus pasiūlymą, bet dar jo neuždarius priėmimui [nepasibaigus jo priėmimo terminui], siūlytojas arba sutartinai su juo veikiantys asmenys perka vertybinius popierius aukštesne nei pasiūlymo kaina, siūlytojas padidina savo pasiūlymą, kad jis būtų ne mažesnis už aukščiausią kainą, mokamą už taip įsigytus vertybinius popierius.

<…>“

8 Šios direktyvos 7 straipsnyje „Pasiūlymo priėmimui skirtas laikas“ nustatyta:

„1. Valstybės narės numato, kad pasiūlymui priimti skirtas laikas negali būti trumpesnis kaip dvi savaitės ir ilgesnis kaip 10 savaičių nuo pasiūlymo dokumento paskelbimo dienos. Jei yra laikomasi 3 straipsnio 1 dalies f punkte nustatyto bendrojo principo, valstybės narės gali numatyti, kad 10 savaičių laikotarpis gali būti pratęstas, jei siūlytojas apie savo ketinimą uždaryti pasiūlymą įspėja bent prieš dvi savaites.

2. Valstybės narės gali numatyti taisykles, kaip konkrečiais atvejais gali būti keičiamas šio straipsnio 1 dalyje minėtas laikotarpis. Valstybė narė gali įpareigoti priežiūros instituciją leisti nukrypti nuo 1 dalyje minėto laikotarpio, kad pasiūlymą gaunanti [gavusi] bendrovė galėtų sušaukti visuotinį akcininkų susirinkimą pasiūlymui apsvarstyti.“

9 Direktyvos 2004/25 15 straipsnis „Teisė reikalauti parduoti“ suformuluotas taip:

„1. Valstybės narės užtikrina, kad po to, kai pasiūlymas yra padarytas [pateiktas] visiems pasiūlymą gaunančios [gavusios] bendrovės vertybinių popierių turėtojams [savininkams] dėl visų jų vertybinių popierių, būtų taikomos šio straipsnio 2–5 dalys.

2. Valstybės narės užtikrina, kad siūlytojas galėtų reikalauti, kad likusių vertybinių popierių turėtojai [savininkai] parduotų jam tuos vertybinius popierius sąžininga kaina. Valstybės narės tokią teisę numato, esant vienai iš šių situacijų:

a) kai siūlytojui priklausantys vertybiniai popieriai sudaro ne mažiau kaip 90 % balsavimo teises suteikiančio kapitalo ir 90 % balsavimo teisių pasiūlymą gaunančioje [gavusioje] bendrovėje,

arba

b) kai priėmus pasiūlymą siūlytojas įsigyja arba sudaro tvirtas sutartis įsigyti vertybinius popierius, kurie sudaro ne mažiau kaip 90 % balsavimo teises suteikiančio kapitalo ir 90 % balsavimo teisių, įeinančių į pasiūlymą.

Šios dalies a punkte nurodytu atveju valstybės narės gali nustatyti aukštesnę ribą, tačiau toji riba negali būti didesnė kaip 95 % balsavimo teises suteikiančio kapitalo ir 95 % balsavimo teisių.

<…>

4. Jei siūlytojas nori pasinaudoti teise reikalauti parduoti, jis ar ji tai turi padaryti per tris mėnesius nuo to momento, kai baigėsi pasiūlymo priėmimui skirtas laikas, minėtas 7 straipsnyje.

5. Valstybės narės užtikrina, kad būtų garantuota sąžininga kaina. Toji kaina išreiškiama ta pačia forma kaip ir pasiūlyme nurodytas atlygis arba grynaisiais pinigais. Valstybės narės gali numatyti[,] kad grynieji pinigai turi būti pasiūlyti bent kaip alternatyva.

Pateikus savanorišką pasiūlymą abiem šio straipsnio 2 dalies a ir b punktuose minėtais atvejais, pasiūlyme pasiūlytas atlygis laikomas sąžiningu, kai priimant pasiūlymą siūlytojas įsigyja vertybinių popierių, kurie sudaro ne mažiau kaip 90 % balsavimo teisių suteikiančio kapitalo, įeinančio į pasiūlymą.

Pateikus privalomą pasiūlymą, pasiūlyme pasiūlytas atlygis laikomas sąžiningu.“

10 Šios direktyvos 16 straipsnyje „Teisė parduoti“ numatyta:

„1. Valstybės narės užtikrina, kad pateikus pasiūlymą visiems pasiūlymą gaunančios [gavusios] bendrovės vertybinių popierių savininkams dėl visų jų vertybinių popierių, būtų taikomos šios straipsnio 2 ir 3 dalys.

2. Valstybės narės užtikrina, kad likusiųjų vertybinių popierių savininkas galėtų reikalauti, kad siūlytojas iš jo ar jos nupirktų jo ar jos vertybinius popierius sąžininga kaina tokiomis pat sąlygomis, kurios yra numatytos 15 straipsnio 2 dalyje.

3. 15 straipsnio 3–5 dalys taikomos *mutatis mutandis*.“

Slovakijos teisė

Vertybinių popierių įstatymas

11 Pagrindinėje byloje taikytinos redakcijos 2001 m. lapkričio 9 d. *zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov* (Įstatymas Nr. 566/2001 dėl vertybinių popierių ir investicinių paslaugų bei tam tikrų įstatymų pakeitimų ir papildymų (*Zbierka zákonov Nr.* 222/2001; toliau – Vertybinių popierių įstatymas)) 114 straipsnio 1 dalyje įtvirtinta:

„<…> [J]eigu šiame įstatyme nenumatyta kitaip, perėmimo pasiūlymas – tai viešas pasiūlymas sudaryti sutartį pagal specialiąją nuostatą dėl visų ar dalies pasiūlymą gaunančios bendrovės akcijų įsigijimo arba tokių akcijų ar jų dalies mainų į kitus vertybinius popierius, skirtas šios bendrovės akcininkams ir pateikiamas atsižvelgiant į šiame įstatyme numatytą pareigą arba savanoriškai po to, kai jau įsigytas pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolinis akcijų paketas, arba siekiant įsigyti pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolinį akcijų paketą; <…>“

12 Šio įstatymo 118i straipsnyje nustatyta:

„1. Siūlytojas, pateikęs perėmimo pasiūlymą, <…> turi teisę reikalauti, kad visų kitų pasiūlymą gavusios bendrovės akcininkų akcijos būtų perleistos jam už teisingą atlygį (toliau – išpirkimo teisė), jei jis yra akcijų, kurių bendra nominali vertė sudaro ne mažiau kaip 95 % pasiūlymą gavusios bendrovės įstatinio kapitalo, su kuriomis susietos balsavimo teisės, ir kurios kartu suteikia ne mažiau kaip 95 % balsavimo teisių pasiūlymą gavusioje bendrovėje, savininkas; tomis pačiomis sąlygomis siūlytojas turi išpirkimo teisę ir kitų pasiūlymą gavusios bendrovės akcininkų teisių perėmėjų atžvilgiu. Siūlymo teikėjas gali pasinaudoti išpirkimo teise ne vėliau kaip per tris mėnesius nuo pirmame sakinyje nurodyto perėmimo pasiūlymo galiojimo termino pabaigos; priešingu atveju ši teisė išnyksta.

<…>

5. Siūlytojas turi teisę reikalauti, kad pasiūlymą gavusios bendrovės valdyba sušauktų visuotinį akcininkų susirinkimą, kuriame būtų priimtas nutarimas dėl visų kitų akcininkų akcijų perleidimo siūlytojui. <…> Pasiūlymą gavusios bendrovės valdyba sušaukia visuotinį akcininkų susirinkimą per 30 dienų nuo siūlytojo prašymo gavimo dienos. <…>

15. <…> [I]eškinį dėl visuotinio akcininkų susirinkimo nutarimo dėl šios akcinės bendrovės akcijų perleidimo iš visų kitų smulkiųjų akcininkų siūlytojui, kaip pagrindiniam akcininkui, remiantis išpirkimo teise, pripažinimo negaliojančiu dėl to, kad jis prieštarauja teisės aktams, bendrovės steigimo sutarčiai, įstatams ar geriems papročiams, gali pareikšti bet kuris pasiūlymą gavusios bendrovės akcininkas, valdybos ar stebėtojų tarybos narys arba bet kuris asmuo, turintis teisiškai saugotiną interesą; tačiau teisė pareikšti tokį ieškinį išnyksta, jei turintis teisę jį pateikti asmuo to nepadaro per tris mėnesius nuo tos dienos, kai sužinojo arba galėjo sužinoti apie visuotinio akcininkų susirinkimo nutarimą dėl akcijų perleidimo <…>, bet ne vėliau kaip per vienerius metus nuo visuotinio akcininkų susirinkimo nutarimo dėl akcijų perleidimo <…> priėmimo dienos <…>. Šiam ieškiniui taikoma *Obchodný zákonník* (Prekybos kodeksas) 131 straipsnio 1 dalis, jeigu šioje dalyje nenumatyta kitaip.

<…>“

Prekybos kodeksas

13 Pagal 1991 m. lapkričio 5 d. *zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník* (Įstatymas Nr. 513/1991 dėl Prekybos kodekso (*Zbierka zákonov* Nr. 98/1991)) 131 straipsnio 1 dalį, „kiekvienas dalyvis, vadovas, likvidatorius, nemokumo administratorius, susitarimo administratorius ar stebėtojų tarybos narys gali pareikšti ieškinį dėl visuotinio akcininkų susirinkimo nutarimo pripažinimo negaliojančiu, jeigu jis prieštarauja įstatymams, bendrovės steigimo sutarčiai ar įstatams. Tokia pati teisė suteikiama buvusiam dalyviui ar valdybos nariui, jei visuotinio akcininkų susirinkimo nutarimas turi jam įtakos. Vis dėlto ši teisė išnyksta, jei šios teisės turėtojas ja nepasinaudoja per tris mėnesius nuo visuotinio akcininkų susirinkimo nutarimo priėmimo dienos arba, jei šis susirinkimas nebuvo tinkamai sušauktas – nuo tos dienos, kai teisės turėtojas galėjo sužinoti apie nutarimą.“

Pagrindinė byla ir prejudicinis klausimas

14 2019 m. spalio 10 d. *Slovnaft* neeilinis visuotinis akcininkų susirinkimas nutarimu pritarė visų likusių smulkiųjų akcininkų turimų akcijų perleidimui bendrovei MOL, kuri tą dieną buvo pagrindinė *Slovnaft* akcininkė, valdanti 98,56 % jos kapitalo, vykdant Vertybinių popierių įstatymo 118i straipsnyje numatytą vertybinių popierių privalomo išpirkimo procedūrą.

15 *Slovnaft* smulkieji akcininkai, *Korfin* ir *Sempiola*, pareiškė ieškinį, prašydami pripažinti šį nutarimą negaliojančiu; be kita ko, jie teigė, kad MOL negalėjo turėti teisės pasinaudoti išpirkimo teise, nes, priešingai, nei reikalaujama pagal šios direktyvos 15 straipsnio 1 dalį, ji visiems *Slovnaft* vertybinių popierių savininkams nepateikė „perėmimo pasiūlymo“, kaip tai suprantama pagal Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punktą.

16 *Korfin* ir *Sempiola* neginčijo, kad prieš šį pasiūlymą MOL pateikė pasiūlymą išpirkti *Slovnaft* akcijas (šis galiojo nuo 2019 m. gegužės 10 d. iki liepos 18 d.). Vis dėlto jos teigė, kad šis pasiūlymas neatitiko sąlygų, todėl jo negalima laikyti „perėmimo pasiūlymu“, kaip tai suprantama pagal minėtos direktyvos 2 straipsnio 1 dalies a punktą. Viena vertus, MOL įsigijo *Slovnaft* kontrolinį akcijų paketą gerokai anksčiau, nei buvo pateiktas šis pasiūlymas, todėl jo negalima laikyti privalomu pasiūlymu, kaip tai suprantama pagal tos pačios direktyvos 5 straipsnio 1 dalį. Kita vertus, šis pasiūlymo negalima laikyti ir savanorišku, nes juo nebuvo siekiama įsigyti *Slovnaft* kontrolės, kurią MOL turėjo dar prieš pasiūlymo pateikimą.

17 *Okresný súd Bratislava II* (Bratislavos II apylinkės teismas, Slovakija) 2021 m. gruodžio 13 d. sprendimu *Korfin* ir *Sempiola* ieškinį atmetė. Šis teismas pripažino, kad Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punkto redakcija slovakų kalba yra netiksli, nes iš jos matyti, kad perėmimo pasiūlymas apibrėžiamas kaip privalomas arba savanoriškas viešas pasiūlymas (išskyrus pačios pasiūlymą gavusios bendrovės pasiūlymą), pateiktas pasiūlymą gavusios bendrovės vertybinių popierių savininkams, siekiant įsigyti visus ar dalį šių vertybinių popierių, lemiantis pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolę, arba siekiant įsigyti pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolę pagal nacionalinės teisės aktus. Vis dėlto iš šios nuostatos versijų čekų ir anglų kalbomis matyti, kad savanorišką perėmimo pasiūlymą galima pateikti ir po to, kai siūlytojas įsigyja pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolę.

18 *Krajský súd v Bratislave* (Bratislavos apygardos teismas), kaip apeliacinės instancijos teismas, 2023 m. kovo 1 d. nutartimi paliko galioti *Okresný súd Bratislava II* (Bratislavos II apylinkės teismas) sprendimą; šią nutartį *Korfin* ir *Sempiola* apskundė *Najvyšší súd Slovenskej republiky*

(Slovakijos Respublikos Aukščiausiasis Teismas), prašymą priimti sprendimą pateikusiam teismui. Tas teismas nurodo, kad grįsdamos apeliacinį skundą *Korfin* ir *Sempiola* teigia, jog iš sisteminio ir teleologinio Direktyvos 2004/25 aiškinimo matyti: privalomą perėmimo pasiūlymą reikėtų pateikti įsigijus pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolinį akcijų paketą, o savanorišką perėmimo pasiūlymą galima pateikti bet kada, tačiau tik tuo atveju, jeigu siekiama įsigyti pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolinį akcijų paketą.

19 Tokiomis aplinkybėmis *Najvyšší súd Slovenskej republiky* (Slovakijos Respublikos Aukščiausiasis Teismas) nutarė sustabdyti bylos nagrinėjimą ir pateikti Teisingumo Teismui šį prejudicinį klausimą:

„Ar [Direktyvos 2004/25] 2 straipsnio 1 dalies a punktas turi būti aiškinamas taip, kad savanoriškas perėmimo pasiūlymas gali būti teikiamas tik tuo atveju, jeigu juo siekiama įsigyti kontrolinį pasiūlymą gaunančios bendrovės akcijų paketą, ir todėl savanoriško perėmimo pasiūlymo negali teikti subjektas, kuris jau turi kontrolinį pasiūlymą gaunančios bendrovės akcijų paketą?“

Dėl prašymo priimti prejudicinį sprendimą priimtinumo

20 *Slovnaft* teigia, kad prašymas priimti prejudicinį sprendimą yra nepriimtinas, nes atsakymas į jį pateikusio teismo klausimą neturi reikšmės sprendimui pagrindinėje byloje priimti. Šiuo klausimu ji tvirtina, kad Direktyvoje 2004/25 numatytas tik minimalus suderinimas, todėl valstybės narės gali numatyti, kad savanorišką perėmimo pasiūlymą gali pateikti ir akcininkas, kuris jau turi kontrolinį pasiūlymą gaunančios bendrovės akcijų paketą. Pasak jos, Vertybinių popierių įstatymo 114 straipsnio 1 dalyje numatyta, kad toks akcininkas gali pateikti savanorišką pasiūlymą.

21 Šiuo klausimu reikia priminti, kad pagal suformuotą jurisprudenciją nacionalinio teismo pateiktiems klausimams dėl Sąjungos teisės išaiškinimo, atsižvelgiant į jo paties nurodytą teisinį pagrindą ir faktines aplinkybes, kurių tikslumo Teisingumo Teismas neprivalo tikrinti, taikoma svarbos prezumpcija. Teisingumo Teismas gali atsisakyti priimti sprendimą dėl nacionalinio teismo pateikto prašymo priimti prejudicinį sprendimą, tik jeigu akivaizdu, kad prašomas Sąjungos teisės išaiškinimas visiškai nesusijęs su pagrindinėje byloje nagrinėjamo ginčo aplinkybėmis ar dalyku, jeigu problema hipotetinė arba Teisingumo Teismas neturi informacijos apie faktines ir teisines aplinkybes, būtinos tam, kad naudingai atsakytų į jam pateiktus klausimus (2025 m. rugpjūčio 1 d. Sprendimo *Alace ir Canpelli*, C-758/24 ir C-759/24, EU:C:2025:591, 38 punktas ir jame nurodyta jurisprudencija).

22 Nagrinėjamu atveju ginčas pagrindinėje byloje susijęs su nutarimo, kuriuo, gavus bendrovės pagrindinio akcininko pasiūlymą įsigyti šios bendrovės akcijas, pritariama visų likusių smulkiųjų akcininkų turimų akcijų perleidimui šiam akcininkui pagal išpirkimo procedūrą, galiojimu. Tačiau prejudiciniame klausime nurodytoje Direktyvoje 2004/25 yra 15 straipsnis, kuris konkrečiai susijęs su teise reikalauti parduoti.

23 Šiomis aplinkybėmis nėra akivaizdu, kad prašomas Direktyvos 2004/25 išaiškinimas visiškai nesusijęs su pagrindinės bylos faktinėmis aplinkybėmis ar dalyku ar kad iškelta problema yra hipotetinė. Iš tiesų Teisingumo Teismo atsakymas į jam pateiktą klausimą gali būti būtinas sprendimui pagrindinėje byloje priimti, be kita ko, siekiant įvertinti, ar Slovakijos teisės

nuostatos, konkrečiai – Vertybinių popierių įstatymo 114 straipsnio 1 dalis ir 118i straipsnis (kuriais remiantis buvo priimtas pagrindinėje byloje nagrinėjamas nutarimas), atitinka šią direktyvą, ir prireikus – šias nuostatas aiškinti atsižvelgiant į minėtą direktyvą.

24 Be to, *Slovnaft* argumentas, kad pagal Direktyvą 2004/25 valstybėms narėms iš esmės nedraudžiama savo nacionalinėje teisėje numatyti išpirkimo galimybę, jei šios direktyvos 15 straipsnyje numatytos sąlygos nėra įvykdytos, susijęs su minėtos direktyvos aiškinimu, todėl jis susijęs ne su prejudicinio klausimo priimtinumu, o su jo nagrinėjimu iš esmės.

25 Todėl prašymas priimti prejudicinį sprendimą yra priimtinas.

Dėl prejudicinio klausimo

26 Savo klausimu prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas iš esmės siekia išsiaiškinti, ar Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punktą reikia aiškinti taip: bendrovės vertybinių popierių savininkams pateiktas pasiūlymas, siekiant įsigyti visus tuos vertybinius popierius arba jų dalį, yra savanoriškas pasiūlymas, patenkantis į sąvoką „perėmimo pasiūlymas“, kaip ji suprantama pagal šią nuostatą, kai jį pateikia siūlytojas, kuris jau turi kontrolinį pasiūlymą gaunančios bendrovės akcijų paketą.

27 Pagal suformuotą jurisprudenciją aiškinant Sąjungos teisės nuostatą būtina atsižvelgti ne tik į atitinkamos Sąjungos teisės nuostatos formuluotę, bet ir į jos kontekstą bei aktu, kuriame ji įtvirtinta, siekiamus tikslus (1983 m. lapkričio 17 d. Sprendimo *Merck*, 292/82, EU:C:1983:335, 12 punktas ir 2025 m. spalio 30 d. Sprendimo *Pome*, C-398/24, EU:C:2025:843, 23 punktas).

28 Pirma, dėl Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punkto formuluotės reikia pažymėti, kad šioje nuostatoje sąvoka „perėmimo pasiūlymas“ arba „pasiūlymas“ apibrėžiama kaip viešas (išskyrus pačios pasiūlymą gavusios bendrovės pasiūlymą) privalomas arba savanoriškas bendrovės vertybinių popierių savininkams pateiktas pasiūlymas perleisti visus vertybinius popierius ar tam tikrą jų dalį, „po to, kai yra įsigyta pasiūlymą gaunančios [gavusios] bendrovės kontrolė, arba siekiant įsigyti pasiūlymą gaunančios [gavusios] bendrovės kontrolę pagal nacionalin[ės] teisės aktus“.

29 Iš šios apibrėžties matyti, kad perėmimo pasiūlymai, kaip jie suprantami pagal minėtą nuostatą, gali būti skirstomi pagal dvi kriterijų kategorijas. Pirma, pasiūlymas gali būti privalomas arba savanoriškas. Antra, jis gali būti pateiktas po to, kai įsigyta pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolė arba siekiant ją įsigyti.

30 Tačiau iš šios formuluotės neaišku, kaip gali būti derinami šioms dviem kategorijoms priklausantys kriterijai. Konkrečiai kalbant, kyla klausimas: ar kiekvieną iš pirmosios kategorijos kriterijų galima derinti tik su vienu, ar visais antrosios kategorijos kriterijais?

31 Be to, reikia pažymėti, kad prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas, *Slovnaft* ir Europos Komisija Teisingumo Teismui pateiktose rašytinėse pastabose atkreipė dėmesį į tai, kad Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punkto versija slovakų kalba skiriasi nuo formuluotės kitose šios nuostatos kalbinėse versijose, nes joje perėmimo pasiūlymas, kaip tai suprantama pagal minėtą nuostatą, apibrėžiamas kaip pasiūlymas, „lemiantis pasiūlymą gavusios bendrovės

kontrolę, arba siekiant įsigyti pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolę pagal nacionalinės teisės aktus“, todėl atrodo, kad į šią apibrėžtį nepatenka pasiūlymas, pateiktas po to, kai įsigyta ši kontrolė.

32 Be to, reikia pažymėti, kad Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punkto versijoje vokiečių kalba, apibūdinant pasiūlymą, pateikiamą įsigijus pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolę, vartojamas veiksmažodis „sich <…> anschließt“ rodo, kad nuo kontrolės įsigijimo iki pasiūlymo pateikimo praeina tam tikras laikas. Taigi reikėtų pripažinti, kad pagal šią formuluotę į sąvoką „perėmimo pasiūlymas“, kaip ji suprantama pagal šią nuostatą, nepatenka pasiūlymas perleisti visus pasiūlymą gavusios bendrovės vertybinius popierius ar jų dalį, kurį siūlytojas pateikė praėjus tam tikram laikui po šios bendrovės kontrolės įsigijimo.

33 Dėl skirtumų tarp skirtingų Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punkto kalbinių versijų, kaip nurodyta šio sprendimo 31 ir 32 punktuose, reikia priminti, kad, kaip matyti iš suformuotos jurisprudencijos, vienoje iš Sąjungos teisės nuostatos kalbinių versijų vartojama formuluotė negali būti vienintelis šios nuostatos aiškinimo pagrindas ar įgyti prioriteto prieš kitas kalbines versijas. Sąjungos teisės nuostatos turi būti aiškinamos ir taikomos vienodai, atsižvelgiant į versijas visomis Sąjungos kalbomis. Taigi esant įvairių kalbinių Sąjungos teisės teksto versijų neatitikimų, atitinkama nuostata turi būti aiškinama atsižvelgiant į bendrą teisės akto, kurio dalis ji yra, sistemą ir tikslą (1977 m. spalio 27 d. Sprendimo *Bouchereau*, 30/77, EU:C:1977:172, 14 punktas ir 2025 m. balandžio 30 d. Sprendimo *Celní jednatelství Zelinka*, C-330/24, EU:C:2025:296, 19 punktas ir jame nurodyta jurisprudencija).

34 Taigi, kadangi dėl šio sprendimo 29–32 punktuose išdėstytų priežasčių į prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo klausimą neįmanoma atsakyti remiantis vien Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punkto formuluote, taip pat reikia atsižvelgti į šios nuostatos kontekstą ir direktyva siekiamą tikslą.

35 Antra, dėl minėtos direktyvos 2 straipsnio 1 dalies a punkto konteksto, svarbu atsižvelgti į jos 5 straipsnį. Pastarojo straipsnio 1 dalyje valstybės narės įpareigojamos užtikrinti, kad tuomet, kai fizinis ar juridinis asmuo, pats arba kartu su kitais sutartinai veikiančiais asmenimis įsigyja ir dėl to turi bendrovės, patenkančios į Direktyvos 2004/25 taikymo sritį, vertybinių popierių, kurie kartu su jo turimais tokiais vertybiniais popieriais arba kartu su kitų sutartinai veikiančių asmenų vertybiniais popieriais tiesiogiai arba netiesiogiai suteikia jam nustatytą balsavimo teisių toje bendrovėje procentą, kuris suteikia jam tos bendrovės kontrolę, toks asmuo privalėtų pateikti perėmimo pasiūlymą dėl visų jų turimų akcijų už teisingą kainą, kaip apibrėžta minėto 5 straipsnio 4 dalyje.

36 Šios direktyvos 5 straipsnio 1 dalyje numatytas privalomas perėmimo pasiūlymas, teikiamas įsigijus pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolę. Tai vienintelis minėtoje direktyvoje numatytas privalomas pasiūlymas, nes kitos jos nuostatos tokios pareigos nenustato. Iš to matyti, kad privalomas perėmimo pasiūlymas, kaip jis suprantamas pagal tos direktyvos 2 straipsnio 1 dalies a punktą, pateikiamas po to, kai yra įsigyta pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolė ir juo negali būti siekiama jos įsigyti.

37 Be to, Direktyvos 2004/25 5 straipsnio 2 dalyje numatyta: kai pasiūlymą gavusios bendrovės kontrolė įgyjama, pateikus savanorišką pasiūlymą pagal šią direktyvą visiems visų vertybinių popierių savininkams, šio 5 straipsnio 1 dalyje nustatytas įpareigojimas pateikti pasiūlymą

nebetaikomas. Iš šios nuostatos formuluotės matyti, kad jame numatytas savanoriškas perėmimo pasiūlymas – tai pasiūlymas, kuriuo siekiama įsigyti pasiūlymą gaunančios bendrovės kontrolę, jei tai iš tiesų pavyksta padaryti.

38 Atliekant Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punkto kontekstinį aiškinimą, taip pat reikia atsižvelgti į šios direktyvos 15 straipsnį, o jo 4 dalyje numatyta: jei siūlytojas nori pasinaudoti šio 15 straipsnio 2 dalyje įtvirtinta teise reikalauti, kad visi likusių vertybinių popierių savininkai parduotų jam šiuos vertybinius popierius už teisingą kainą, jis turi tai padaryti per tris mėnesius nuo to momento, kai baigėsi minėtos direktyvos 7 straipsnyje minėtas pasiūlymo priėmimui skirtas laikas.

39 Šis terminas taptų neveiksmingas, jei būtų pripažinta, kad asmuo, valdantis į Direktyvos 2004/25 taikymo sritį patenkančią bendrovę, gali bet kada po šios kontrolės įsigijimo pateikti savanorišką pasiūlymą, kaip tai suprantama pagal šios direktyvos 2 straipsnio 1 dalies a punktą, siekdamas įsigyti likusius šios bendrovės vertybinius popierius. Iš tiesų, jei šis asmuo nepasinaudotų teise per minėtos direktyvos 15 straipsnio 4 dalyje numatytą terminą išpirkti savininkams priklausančius vertybinius popierius, jam pakaktų pateikti naują savanorišką pasiūlymą, ir vėl prasidėtų naujo termino pasinaudoti šia teise eiga.

40 Taigi šio sprendimo 35–39 punktuose išdėstyti argumentai patvirtina aiškinimą, kad savanoriškas pasiūlymas, kaip jis suprantamas pagal Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punktą, turi būti suprantamas kaip pasiūlymas, kurio tikslas – įsigyti pasiūlymą gaunančios bendrovės kontrolę, todėl juo negalima laikyti pasiūlymo, pateikto jau įsigijus šią kontrolę.

41 Trečia, tokį aiškinimą patvirtina šia direktyva siekiamas tikslas.

42 Iš tiesų, kaip nurodyta Nyderlandų vyriausybės ir Komisijos pastabose, iš minėtos direktyvos 3 straipsnio 1 dalies a punkto antro sakinio ir jos 2 bei 9 konstatuojamųjų dalių matyti, kad šia direktyva siekiama užtikrinti į jos taikymo sritį patenkančių bendrovių akcininkų apsaugą, kai įsigyjama šių bendrovių kontrolė arba kai pateikiamas pasiūlymas, siekiant to tikslo.

43 Vis dėlto reikia pažymėti, kad, jei bendrovės kontrolė nesikeičia, Direktyva 2004/25 nėra skirta smulkiųjų akcininkų interesų apsaugai.

44 Šiuo klausimu reikia pažymėti, pirma, kad šios direktyvos 3 straipsnio 2 dalies a punkte nustatyti reikalavimai yra „būtiniausi“, o b punkte valstybėms narėms paliekama galimybė nustatyti papildomas sąlygas ir nuostatas, kurios yra griežtesnės už šioje direktyvoje nustatytas pasiūlymų reguliavimo sąlygas ir nuostatas.

45 Antra, Direktyvos 2004/25 24 konstatuojamojoje dalyje teigiama: jei spaudimo parduoti ir pirkti likusius bendrovės vertybinius popierius procedūros neatitinka atitinkamai šios direktyvos 15 ir 16 straipsniuose numatytų sąlygų, valstybės narės gali toliau taikyti nacionalines taisykles šiuo klausimu.

46 Be to, valstybės narės savo nacionalinėje teisėje gali numatyti, kad akcininkas, kuriam jau priklauso bendrovės kontrolė, gali pateikti pasiūlymą įsigyti likusias jos akcijas ir vėliau pareikalauti, kad likę akcininkai perleistų jam savo akcijas pagal vertybinių popierių išpirkimo procedūrą.

47 Nagrinėjamu atveju prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas, kuris vienintelis turi jurisdikciją aiškinti savo nacionalinę teisę, turi nustatyti, ar pagrindinėje byloje taikytinos Slovakijos teisės nuostatos turi būti aiškinamos taip, kad pagal jas tokiam akcininkui leidžiama pateikti tokį pasiūlymą, o vėliau – priimti nutarimą, kuria teisė išpirkti šių savininkų vertybinius popierius suteikiama šiam akcininkui.

48 Atsižvelgiant į visa tai, kas išdėstyta, į pateiktą klausimą reikia atsakyti, kad Direktyvos 2004/25 2 straipsnio 1 dalies a punktą reikia aiškinti taip: bendrovės vertybinių popierių savininkams pateiktas pasiūlymas, siekiant įsigyti visus tuos vertybinius popierius arba jų dalį, nėra savanoriškas pasiūlymas, patenkantis į sąvoką „perėmimo pasiūlymas“, kaip ji suprantama pagal šią nuostatą, kai jį pateikia siūlytojas, kuris jau turi kontrolinį pasiūlymą gaunančios bendrovės akcijų paketą.

Dėl bylinėjimosi išlaidų

49 Kadangi šis procesas pagrindinės bylos šalims yra vienas iš etapų prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo nagrinėjamoje byloje, bylinėjimosi išlaidų klausimą turi spręsti šis teismas. Išlaidos, susijusios su pastabų pateikimu Teisingumo Teismui, išskyrus tas, kurias patyrė minėtos šalys, nėra atlygintinos.

Remdamasis šiais motyvais, Teisingumo Teismas (penktoji kolegija) nusprendžia:

2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2004/25/EB dėl įmonių perėmimo pasiūlymų 2 straipsnio 1 dalies a punktas

turi būti aiškinamas taip:

bendrovės vertybinių popierių savininkams pateiktas pasiūlymas, siekiant įsigyti visus tuos vertybinius popierius arba jų dalį, nėra savanoriškas pasiūlymas, patenkantis į sąvoką „perėmimo pasiūlymas“, kaip ji suprantama pagal šią nuostatą, kai jį pateikia siūlytojas, kuris jau turi kontrolinį pasiūlymą gaunančios bendrovės akcijų paketą.

Parašai.