HOTĂRÂREA CURȚII (Camera a cincea)

13 mai 2026*

„Trimitere preliminară – Dreptul societăților – Directiva 2004/25/CE – Ofertele publice de cumpărare – Articolul 2 alineatul (1) litera (a) – Retragere obligatorie a deținătorilor de valori mobiliare – Ofertă prezentată de o persoană care deține controlul asupra societății în cauză – Prezentarea ofertei în urma preluării acestui control – Lipsa caracterului voluntar al ofertei publice de cumpărare”

În cauza C-225/25,

având ca obiect o cerere de decizie preliminară formulată în temeiul articolului 267 TFUE de Najvyšší súd Slovenskej republiky (Curtea Supremă a Republicii Slovace), prin decizia din 19 februarie 2025, primită de Curte la 24 martie 2025, în procedura

KORFIN, s.r.o.,

SEMPIOLA INVEST LIMITED

împotriva

SLOVNAFT, a.s.,

CURTEA (Camera a cincea),

compusă din doamna M. L. Arastey Sahún, președintă de cameră, și domnii J. Passer, E. Regan, D. Gratsias (raportor) și B. Smulders, judecători,

avocat general: domnul M. Campos Sánchez-Bordona,

grefier: domnul A. Calot Escobar,

având în vedere procedura scrisă,

luând în considerare observațiile prezentate:

– pentru KORFIN, s.r.o. și SEMPIOLA INVEST LIMITED, de P. Sojka, advokát;

– pentru SLOVNAFT, a.s., de J. Azud și D. Nemčíková, advokáti;

– pentru guvernul slovac, de E. V. Larišová și A. Lukáčik, în calitate de agenți;

* Limba de procedură: slovaca.

– pentru guvernul elen, de V. Baroutas și K. Boskovits, în calitate de agenți;

– pentru guvernul neerlandez, de J. Langer și C. Schillemans, în calitate de agenți;

– pentru Comisia Europeană, de R. Lindenthal, G. Meeßen și M. Noll-Ehlers, în calitate de agenți,

având în vedere decizia de judecare a cauzei fără concluzii, luată după ascultarea avocatului general,

pronunță prezenta

Hotărâre

1 Cererea de decizie preliminară privește interpretarea articolului 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind ofertele publice de cumpărare (JO 2004, L 142, p. 12, Ediție specială, 17/vol. 2, p. 44).

2 Această cerere a fost formulată în cadrul unui litigiu între KORFIN, s.r.o. (denumită în continuare „Korfin”) și SEMPIOLA INVEST LIMITED (denumită în continuare „Sempiola”), pe de o parte, și SLOVNAFT, a.s., (denumită în continuare „Slovnaft”), pe de altă parte, în legătură cu aprecierea validității unei rezoluții a adunării generale extraordinare a Slovnaft în temeiul căreia toate acțiunile deținute de acționarii minoritari ai acesteia ar fi transferate acționarului său majoritar, MOL Nyrt.

Cadrul juridic

Dreptul Uniunii

3 Considerentele (2), (9) și (24) ale Directivei 2004/25 au următorul cuprins:

„(2) Este necesar să se protejeze interesele deținătorilor de valori mobiliare ale societăților care intră sub incidența dreptului unui stat membru, atunci când aceste societăți fac obiectul unor oferte publice de cumpărare sau al unor schimbări de control și cel puțin o parte a valorilor lor mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată a unui stat membru.

[…]

(9) Este necesar ca statele membre să ia măsurile necesare pentru protecția deținătorilor de valori mobiliare, în special a celor care dețin participații minoritare, atunci când s-a preluat controlul societăților lor. Este necesar ca statele membre să asigure această protecție impunând persoanei care a preluat controlul unei societăți obligația de a lansa o ofertă care să propună tuturor deținătorilor de valori mobiliare din societatea respectivă achiziționarea tuturor participațiilor lor la un preț echitabil, în conformitate cu o definiție comună. Statele membre ar trebui să poată crea alte instrumente destinate protecției intereselor deținătorilor de valori mobiliare, cum ar fi obligația de a lansa o ofertă parțială atunci când ofertantul nu preia controlul societății sau obligația de a anunța o ofertă simultan cu preluarea controlului asupra societății.

[…]

(24) Statele membre ar trebui să ia măsurile necesare pentru a permite unui ofertant care a achiziționat un anumit procentaj din capitalul unei societăți, care conferă drepturi de vot, ca urmare a unei oferte publice de cumpărare, să oblige deținătorii de valori mobiliare rămase să îi vândă valorile lor mobiliare. În același mod, atunci când un ofertant, ca urmare a unei oferte publice de cumpărare, a achiziționat un anumit procentaj din capitalul unei societăți, care conferă drepturi de vot, deținătorii de valori mobiliare rămase ar trebui să aibă posibilitatea de a-l obliga să le cumpere valorile mobiliare. Aceste proceduri de retragere obligatorie și de răscumpărare obligatorie ar trebui să se aplice numai în condiții specifice legate de ofertele publice de achiziție. În afara acestor condiții, statele membre pot continua să aplice dispozițiile interne în ceea ce privește procedurile de retragere obligatorie și de răscumpărare obligatorie.”

4 Conform articolului 1 alineatul (1) din directiva menționată, aceasta prevede măsuri de coordonare a actelor cu putere de lege și a normelor administrative, a codurilor de practică sau a altor dispoziții ale statelor membre privind ofertele publice de cumpărare de valori mobiliare ale unei societăți care intră sub incidența legislației unui stat membru, atunci când toate sau o parte dintre aceste valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată în unul sau mai multe state membre.

5 Articolul 2 alineatul (1) litera (a) din directiva menționată este redactat după cum urmează:

„În sensul prezentei directive:

(a) «ofertă publică de cumpărare» sau «ofertă» înseamnă o ofertă publică (cu excepția unei oferte făcute de însăși societatea în cauză) adresată deținătorilor de valori mobiliare ale unei societăți pentru achiziționarea tuturor acestor valori mobiliare sau a unei părți dintre ele, indiferent dacă oferta este obligatorie sau voluntară, cu condiția să urmărească sau să aibă ca obiectiv preluarea controlului societății în cauză în conformitate cu legislația internă.”

6 Articolul 3 din aceeași directivă, intitulat „Principii generale”, prevede:

„(1) În sensul aplicării prezentei directive, statele membre se asigură că sunt respectate următoarele principii:

(a) toți deținătorii de valori mobiliare la societatea în cauză care aparțin aceleiași categorii trebuie să beneficieze de tratament echivalent; de asemenea, în cazul în care o persoană preia controlul unei societăți, ceilalți deținători de valori mobiliare trebuie protejați;

[…]

(f) societatea în cauză nu trebuie perturbată în activitățile sale pe motivul existenței unei oferte pentru valorile sale mobiliare după trecerea unui termen rezonabil.

(2) În sensul asigurării respectării principiilor prevăzute la alineatul (1), statele membre:

(a) se asigură că cerințele minime enunțate de prezenta directivă sunt respectate;

(b) pot să prevadă condiții suplimentare și dispoziții mai stricte decât cele prevăzute de prezenta directivă pentru reglementarea ofertelor.”

7 Articolul 5 din Directiva 2004/25, intitulat „Protecția acționarilor minoritari, oferta obligatorie și prețul echitabil”, prevede următoarele la alineatele (1), (2) și (4):

„(1) Atunci când o persoană fizică sau juridică deține, ca urmare a unei achiziții făcute de ea însăși sau de persoane care acționează în mod concertat cu ea, valorile mobiliare ale unei societăți în sensul articolului 1 alineatul (1), care, adăugate tuturor participațiilor la aceste valori mobiliare pe care le deține deja și celor deținute de persoanele cu care acționează în mod concertat cu ea, îi conferă direct sau indirect un anumit procentaj din drepturile de vot la societatea respectivă, care îi oferă controlul respectivei societăți, statele membre se asigură că această persoană este obligată să facă o ofertă în vederea protecției acționarilor minoritari ai societății [menționate]. Această ofertă se adresează în cel mai scurt termen tuturor deținătorilor acestor valori mobiliare și se referă la toate participațiile lor, la prețul echitabil definit la alineatul (4).

(2) Obligația de a lansa o ofertă prevăzută la alineatul (1) nu mai este aplicabilă atunci când controlul a fost dobândit ca urmare a unei oferte voluntare prezentate în conformitate cu prezenta directivă tuturor deținătorilor de valori mobiliare pentru toate participațiile lor.

[…]

(4) Se consideră preț echitabil prețul cel mai ridicat plătit pentru aceleași valori mobiliare de către ofertant sau de către persoane care acționează în mod concertat cu acesta, pe parcursul unei perioade, determinate de statele membre, de minim șase luni și maxim douăsprezece luni care precedă oferta prevăzută la alineatul (1). În cazul în care, după publicarea ofertei și înainte de expirarea perioadei de acceptare a acesteia, ofertantul sau orice persoană care acționează în mod concertat cu acesta achiziționează valori mobiliare la un preț superior prețului din ofertă, ofertantul își face oferta la un preț cel puțin egal cu cel mai ridicat preț plătit pentru valorile mobiliare astfel achiziționate.

[…]”

8 Articolul 7 din această directivă, intitulat „Perioada de acceptare”, prevede:

„(1) Statele membre prevăd ca perioada de acceptare a ofertei să nu poată fi nici mai scurtă de două săptămâni, nici mai lungă de zece săptămâni de la data publicării prospectului de ofertă. Sub rezerva respectării principiului general prevăzut la articolul 3 alineatul (1) litera (f), statele membre pot să prevadă ca perioada de zece săptămâni să poată fi prelungită, cu condiția ca ofertantul să-și notifice intenția de a încheia oferta cu cel puțin două săptămâni înainte.

(2) Statele membre pot să prevadă norme de modificare, în cazuri specifice, a perioadei prevăzute la alineatul (1). Un stat membru poate autoriza autoritatea de control să acorde o derogare de la durata prevăzută la alineatul (1), pentru a permite societății în cauză să convoace o adunare generală a acționarilor pentru examinarea ofertei.”

9 Articolul 15 din directiva menționată, intitulat „Retragerea obligatorie”, are următorul cuprins:

„(1) Statele membre se asigură că, atunci când o ofertă se adresează tuturor deținătorilor de valori mobiliare ale societății în cauză pentru toate valorile lor mobiliare, se aplică alineatele (2)-(5).

(2) Statele membre se asigură că un ofertant poate solicita tuturor deținătorilor de valori mobiliare rămase să-i vândă aceste valori mobiliare la un preț corect. Statele membre introduc acest drept în unul dintre cele două cazuri de mai jos:

(a) atunci când ofertantul deține valori mobiliare care reprezintă cel puțin 90 % din capitalul care conferă drepturi de vot și 90 % din drepturile de vot ale societății în cauză

sau

(b) atunci când, după acceptarea ofertei, acesta a achiziționat sau s-a angajat ferm prin contract să achiziționeze valori mobiliare care reprezintă cel puțin 90 % din capitalul care conferă drepturi de vot și 90 % din drepturile de vot care fac obiectul ofertei.

În cazul prevăzut la litera (a), statele membre pot stabili un prag mai ridicat, fără ca acesta să depășească 95 % din capitalul care conferă drepturi de vot și 95 % din drepturile de vot.

[…]

(4) În cazul în care ofertantul dorește să-și exercite dreptul de a recurge la retragerea obligatorie, acesta o face într-un termen de trei luni de la sfârșitul perioadei de acceptare a ofertei prevăzute la articolul 7.

(5) Statele membre se asigură că se garantează un preț corect. Acest preț trebuie să aibă aceeași formă ca și contrapartida ofertei sau să constea într-o valoare în numerar. Statele membre pot prevedea că numerarul trebuie propus cel puțin cu titlu de opțiune.

Ca urmare a unei oferte voluntare, în cele două cazuri prevăzute la alineatul (2) literele (a) și (b), contrapartida ofertei se presupune a fi corectă în cazul în care ofertantul a achiziționat, prin acceptarea ofertei, 90 % din capitalul care conferă drepturi de vot face obiectul ofertei.

În urma unei oferte obligatorii, contrapartida ofertei este prezumată corectă.”

10 Articolul 16 din această directivă, intitulat „Răscumpărarea obligatorie”, prevede:

„(1) Statele membre se asigură că, atunci când o ofertă se adresează tuturor deținătorilor de valori mobiliare ale societății în cauză pentru toate valorile lor mobiliare, se aplică alineatele (2) și (3).

(2) Statele membre se asigură că un deținător de valori mobiliare rămase poate cere ofertantului să-i cumpere aceste valori mobiliare la un preț corect, în condiții similare cu cele prevăzute la articolul 15 alineatul (2).

(3) Articolul 15 alineatele (3)-(5) se aplică *mutatis mutandis*.”

Dreptul slovac

Legea privind valorile mobiliare

11 Articolul 114 alineatul (1) din zákon č. 566/2001 Z. z. o cenných papieroch a investičných službách a o zmene a doplnení niektorých zákonov (Legea nr. 566/2001 Z. z. privind valorile mobiliare și serviciile de investiții și de modificare și completare a anumitor legi din 9 noiembrie 2001 (*Zbierka zákonov* nr. 222/2001), în versiunea aplicabilă litigiului principal (denumită în continuare „Legea privind valorile mobiliare”), are următorul cuprins:

„[…] [C]u excepția cazului în care se prevede altfel în prezenta lege, prin ofertă publică de cumpărare se înțelege oferta publică de încheiere a unui contract în temeiul unei reglementări speciale, având ca obiect achiziționarea în tot sau în parte a acțiunilor societății în cauză sau schimbul acestor acțiuni sau al unei părți a acestora cu alte valori mobiliare, care se adresează acționarilor acestei societăți fie în executarea obligației prevăzute prin prezenta lege, fie în mod voluntar, și care are loc în urma dobândirii unei participații de control în societatea în cauză sau este destinată să aibă loc în urma dobândirii unei participații de control în societatea în cauză […]”

12 Articolul 118i din această lege prevede:

„(1) Un ofertant care a făcut o ofertă publică de cumpărare […] are dreptul de a solicita ca acțiunile tuturor acționarilor rămași ai societății în cauză să îi fie transferate în schimbul unei contraprestații adecvate (drept denumit în continuare «dreptul de retragere obligatorie») dacă este titularul unor acțiuni a căror valoare nominală cumulată reprezintă cel puțin 95 % din capitalul social al societății în cauză care conferă drepturi de vot și care reprezintă totodată cel puțin 95 % din drepturile de vot în societatea în cauză; în aceleași condiții, ofertantul are, de asemenea, un drept de retragere obligatorie față de succesorii în drepturi ai acționarilor rămași ai societății în cauză. Ofertantul poate exercita dreptul de retragere obligatorie în termen de cel mult trei luni de la expirarea perioadei de valabilitate a ofertei publice de preluare menționate în prima teză; în caz contrar, dreptul se prescrie.

[…]

(5) Ofertantul are dreptul de a solicita consiliului de administrație al societății în cauză să convoace o adunare generală în vederea adoptării unei rezoluții privind transferul către ofertant al acțiunilor tuturor celorlalți acționari. […] Consiliul de administrație al societății în cauză convoacă adunarea generală în termen de 30 de zile de la primirea cererii din partea ofertantului. […]

(15) […] [O] acțiune în instanță având ca obiect constatarea nulității rezoluției adunării generale a acționarilor prin care s-a aprobat transferul acțiunilor unei societăți pe acțiuni de la acționarii minoritari rămași la ofertant, în calitate de acționar majoritar, pe baza exercitării dreptului de răscumpărare obligatorie, ca urmare a faptului că această rezoluție încalcă o dispoziție legală, actul constitutiv, statutul sau bunele moravuri, poate fi introdusă de orice acționar, membru al consiliului de administrație sau membru al consiliului de supraveghere al societății în cauză sau de orice persoană care are un interes demn de protecție juridică; cu toate acestea, dreptul de a introduce o astfel de acțiune în fața instanței se prescrie dacă persoana îndreptățită nu procedează astfel în termen de trei luni de la data la care a luat sau ar fi putut lua cunoștință de rezoluția adunării generale privind transferul de acțiuni […], dar nu mai târziu de un an de la rezoluția adunării generale privind transferul de acțiuni […] Articolul 131 alineatul (1) din

Obchodný zákonník (Codul comercial) se aplică acestei acțiuni, cu excepția cazului în care prezentul alineat prevede altfel.

[…]”

Codul comercial

13 Potrivit articolului 131 alineatul (1) din zákon č. 513/1991 Zb. Obchodný zákonník (Legea nr. 513/1991 privind Codul comercial) din 5 noiembrie 1991 (*Zbierka zákonov* nr. 98/1991), fiecare asociat, administrator, lichidator, administrator judiciar, lichidator al concordatelor judiciare sau membru al consiliului de supraveghere poate introduce în justiție o acțiune având ca obiect constatarea nulității unei rezoluții a adunării generale în cazul în care aceasta este contrară legii, actului constitutiv sau statutului. Un fost asociat sau administrator are de asemenea acest drept, în cazul în care rezoluția adunării generale îl privește. Totuși, acest drept se stinge în cazul în care persoana îndreptățită să îl exercite nu face acest lucru în termen de trei luni de la adoptarea rezoluției adunării generale sau, dacă adunarea generală nu a fost convocată în mod corespunzător, de la data la care a luat cunoștință de rezoluție.

Acțiunea principală și întrebarea preliminară

14 Printr-o rezoluție din 10 octombrie 2019, adunarea generală extraordinară a Slovnaft a aprobat transferul către MOL – care, la acea dată, era acționarul majoritar al Slovnaft și deținea o participație de 98,56 % la capitalul acesteia din urmă – al tuturor acțiunilor deținute de ceilalți acționari minoritari, în cadrul unei proceduri de retragere obligatorie a deținătorilor de valori mobiliare, prevăzută la articolul 118i din Legea privind valorile mobiliare.

15 Korfin și Sempiola, acționari minoritari ai Slovnaft, au introdus o acțiune având ca obiect constatarea nulității acestei rezoluții, susținând printre altele că MOL nu putea dispune de un drept de retragere obligatorie întrucât nu adresase tuturor deținătorilor de valori mobiliare ale Slovnaft o „ofertă publică de cumpărare”, în sensul articolului 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25, contrar celor impuse la articolul 15 alineatul (1) din această directivă.

16 Korfin și Sempiola nu au contestat faptul că rezoluția menționată fusese precedată de o ofertă prezentată de MOL în vederea achiziționării acțiunilor Slovnaft, care era valabilă de la 10 mai la 18 iulie 2019. Ele au susținut însă că această ofertă nu îndeplinea condițiile necesare pentru a fi calificată drept „ofertă publică de cumpărare”, în sensul articolului 2 alineatul (1) litera (a) din directiva menționată. Pe de o parte, MOL ar fi dobândit o participație de control în Slovnaft cu mult timp înainte de prezentarea acestei oferte, astfel încât aceasta nu poate fi considerată o ofertă obligatorie, în sensul articolului 5 alineatul (1) din aceeași directivă. Pe de altă parte, nici această ofertă nu ar putea constitui o ofertă voluntară, din moment ce nu urmărea obiectivul de a dobândi controlul asupra Slovnaft, care era deja exercitat de MOL anterior prezentării ofertei sale.

17 Prin hotărârea din 13 decembrie 2021, Okresný súd Bratislava II (Tribunalul Districtual din Bratislava II, Slovacia) a respins acțiunea introdusă de Korfin și Sempiola. Această instanță ar fi considerat că versiunea în limba slovacă a articolului 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25 prezintă un caracter imprecis în măsura în care reiese că oferta publică de cumpărare este definită ca fiind o ofertă publică obligatorie sau voluntară – cu excluderea unei oferte provenind chiar de la societatea vizată – adresată deținătorilor de valori mobiliare ale unei societăți în vederea achiziționării tuturor acestor valori mobiliare sau a unei părți dintre ele și din

care rezultă sau care are ca obiectiv preluarea controlului societății vizate potrivit dreptului național. Cu toate acestea, din versiunile în limbile cehă și engleză ale acestei dispoziții ar rezulta că o ofertă voluntară poate fi prezentată chiar și după achiziționarea de către ofertant a controlului societății vizate de ofertă.

18 Hotărârea Okresný súd Bratislava II (Tribunalul Districtual din Bratislava II) a fost confirmată în apel printr-o hotărâre pronunțată la 1 martie 2023 de Krajský súd v Bratislave (Curtea Regională din Bratislava, Slovacia), împotriva căreia Korfin și Sempiola au formulat recurs la Najvyšší súd Slovenskej republiky (Curtea Supremă a Republicii Slovace), care este instanța de trimitere. Aceasta din urmă arată că, în susținerea recursului formulat, Korfin și Sempiola susțin că dintr-o interpretare sistematică și teleologică a Directivei 2004/25 rezultă că o ofertă obligatorie ar trebui să intervină în urma achiziționării unei participații de control în societatea vizată, în timp ce o ofertă voluntară ar putea fi prezentată în orice moment, dar numai în vederea achiziționării unei participații de control în societatea vizată.

19 În aceste condiții, Najvyšší súd Slovenskej republiky (Curtea Supremă a Republicii Slovace) a hotărât să suspende judecarea cauzei și să adreseze Curții următoarea întrebare preliminară:

„Articolul 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva [2004/25] trebuie interpretat în sensul că o ofertă publică de cumpărare voluntară poate fi făcută numai în cazul în care are ca obiectiv achiziționarea unei participații de control în cadrul societății vizate și, prin urmare, o ofertă publică de cumpărare voluntară nu poate fi făcută de o entitate care deține deja o participație de control în cadrul societății vizate?”

Cu privire la admisibilitatea cererii de decizie preliminară

20 Slovnaft arată că cererea de decizie preliminară este inadmisibilă pentru motivul că răspunsul la întrebarea adresată de instanța de trimitere nu ar fi relevant pentru soluționarea litigiului principal. Ea susține, în această privință, că Directiva 2004/25 nu realizează decât o armonizare minimă, astfel încât statele membre ar putea să prevadă ca o ofertă publică de cumpărare voluntară să poată fi prezentată și de un acționar care deține deja controlul societății vizate. Or, ar reieși din articolul 114 alineatul (1) din Legea privind valorile mobiliare că o ofertă voluntară poate fi făcută de un astfel de acționar.

21 În această privință, este necesar să se amintească faptul că, potrivit unei jurisprudențe constante, întrebările referitoare la interpretarea dreptului Uniunii adresate de instanța națională în cadrul normativ și factual pe care îl definește sub răspunderea sa și a cărui exactitate Curtea nu are competența să o verifice beneficiază de o prezumție de pertinență. Curtea poate refuza să se pronunțe asupra unei cereri de decizie preliminară formulate de o instanță națională numai dacă este evident că interpretarea solicitată a dreptului Uniunii nu are nicio legătură cu realitatea sau cu obiectul litigiului principal, atunci când problema este de natură ipotetică sau atunci când Curtea nu dispune de elementele de fapt și de drept necesare pentru a răspunde în mod util la întrebările care i-au fost adresate (Hotărârea din 1 august 2025, Alace și Canpelli, C-758/24 și C-759/24, EU:C:2025:591, punctul 38, precum și jurisprudența citată).

22 În speță, litigiul principal privește validitatea unei rezoluții prin care se aprobă, în urma unei oferte prezentate de acționarul majoritar al unei societăți în vederea achiziționării acțiunilor acesteia din urmă, transferul în favoarea acționarului respectiv al tuturor acțiunilor deținute de ceilalți acționari minoritari, în cadrul unei proceduri de retragere obligatorie. Or, Directiva 2004/25, vizată de întrebarea preliminară, cuprinde articolul 15, care privește tocmai retragerea obligatorie.

23 În aceste condiții, nu rezultă în mod vădit că interpretarea solicitată a Directivei 2004/25 nu are nicio legătură cu realitatea sau cu obiectul litigiului principal ori că problema ridicată prezintă un caracter ipotetic. Astfel, răspunsul Curții la întrebarea care i-a fost adresată ar putea fi necesar pentru soluționarea litigiului principal, în special în vederea aprecierii conformității cu această directivă a dispozițiilor dreptului slovac, și anume articolul 114 alineatul (1) și articolul 118i din Legea privind valorile mobiliare, pe baza cărora a fost adoptată rezoluția în discuție în litigiul principal, și, dacă este cazul, în vederea unei interpretări conforme cu directiva menționată a acestor dispoziții.

24 Pe de altă parte, argumentul Slovnaft potrivit căruia, în esență, Directiva 2004/25 nu se opune ca statele membre să prevadă în dreptul lor național posibilitatea unei retrageri obligatorii fără a fi îndeplinite condițiile prevăzute la articolul 15 din această directivă privește interpretarea acestei directive și, prin urmare, ține de examinarea pe fond a întrebării preliminare, iar nu de admisibilitatea sa.

25 În consecință, cererea de decizie preliminară este admisibilă.

Cu privire la întrebarea preliminară

26 Prin intermediul întrebării formulate, instanța de trimitere solicită în esență să se stabilească dacă articolul 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25 trebuie interpretat în sensul că o ofertă adresată deținătorilor de valori mobiliare ale unei societăți în vederea achiziționării tuturor acestor valori mobiliare sau a unei părți dintre ele constituie o ofertă voluntară care intră în sfera noțiunii de „ofertă publică de cumpărare”, în sensul acestei dispoziții, atunci când este prezentată de un ofertant care deține deja controlul societății în cauză.

27 Potrivit unei jurisprudențe constante, în vederea interpretării unei dispoziții de drept al Uniunii, trebuie să se țină seama nu numai de formularea dispoziției de drept al Uniunii în cauză, ci și de contextul în care se înscrie, precum și de obiectivele și de finalitatea urmărite de actul din care aceasta face parte (Hotărârea din 17 noiembrie 1983, Merck, 292/82, EU:C:1983:335, punctul 12, și Hotărârea din 30 octombrie 2025, Pome, C-398/24, EU:C:2025:843, punctul 23).

28 În primul rând, în ceea ce privește modul de redactare a articolului 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25, trebuie arătat că această dispoziție definește noțiunea de „ofertă publică de cumpărare” sau de „ofertă” ca fiind o ofertă publică, cu excepția unei oferte făcute de însăși societatea în cauză, adresată deținătorilor de valori mobiliare ale unei societăți pentru achiziționarea tuturor acestor valori mobiliare sau a unei părți dintre ele, indiferent dacă oferta este obligatorie sau voluntară, „cu condiția să urmărească sau să aibă ca obiectiv preluarea controlului societății în cauză în conformitate cu legislația internă”.

29 Din această definiție reiese că ofertele publice de cumpărare, în sensul dispoziției menționate, pot fi distinse în funcție de două categorii de criterii. Pe de o parte, o ofertă poate fi obligatorie sau voluntară. Pe de altă parte, aceasta poate fie să intervină în urma preluării controlului asupra societății vizate, fie să aibă ca obiectiv dobândirea unui astfel de control.

30 Or, din acest mod de redactare nu reiese clar modul în care criteriile care fac parte din aceste două categorii pot fi articulate între ele. În special, se ridică problema dacă fiecare dintre criteriile primei categorii poate fi combinat numai cu unul sau toate criteriile din a doua categorie.

31 Trebuie subliniat, de altfel, că instanța de trimitere, precum și Slovnaft și Comisia Europeană în observațiile scrise pe care le-au prezentat Curții au atras atenția asupra faptului că modul de redactare a articolului 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25 în versiunea în limba slovacă diferă de cel reținut în alte versiuni lingvistice ale acestei dispoziții, în măsura în care definește oferta publică de cumpărare, în sensul dispoziției menționate, ca fiind o ofertă „din care rezultă sau care are ca obiectiv preluarea controlului societății vizate potrivit dreptului național”, ceea ce pare să excludă din această definiție o ofertă care intervine în urma dobândirii controlului respectiv.

32 În plus, trebuie să se constate că versiunea în limba germană a articolului 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25 utilizează, pentru a desemna o ofertă care intervine în urma dobândirii controlului societății vizate, verbul „sich […] anschließt”, care sugerează o anumită proximitate temporală între dobândirea controlului și prezentarea ofertei. Această formulare pare astfel să excludă din definiția noțiunii de „ofertă publică de cumpărare”, în sensul acestei dispoziții, o ofertă privind achiziționarea tuturor sau a unei părți din valorile mobiliare ale societății în cauză, prezentată de ofertant la un moment mai mult sau mai puțin îndepărtat de dobândirea controlului acestei societăți.

33 În ceea ce privește divergențele dintre diferitele versiuni lingvistice ale articolului 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25, astfel cum sunt menționate la punctele 31 și 32 din prezenta hotărâre, trebuie amintit că, potrivit unei jurisprudențe constante, formularea utilizată în una dintre versiunile lingvistice ale unei dispoziții de drept al Uniunii nu poate constitui singurul temei pentru interpretarea acestei dispoziții și nici nu se poate atribui respectivei formulări un caracter prioritar în raport cu celelalte versiuni lingvistice. Dispozițiile dreptului Uniunii trebuie astfel să fie interpretate și aplicate în mod uniform, în lumina versiunilor stabilite în toate limbile Uniunii. Astfel, în caz de divergență între diferitele versiuni lingvistice ale unui text de drept al Uniunii, dispoziția în cauză trebuie interpretată în raport cu economia generală și cu finalitatea reglementării din care face parte (Hotărârea din 27 octombrie 1977, Bouchereau, 30/77, EU:C:1977:172, punctul 14, precum și Hotărârea din 30 aprilie 2025, Celní jednatelství Zelinka, C-330/24, EU:C:2025:296, punctul 19 și jurisprudența citată).

34 Prin urmare, dat fiind că, pentru motivele expuse la punctele 29-32 din prezenta hotărâre, nu este posibil să se răspundă la întrebarea adresată de instanța de trimitere numai în temeiul modului de redactare a articolului 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25, trebuie să se țină seama și de contextul în care se înscrie această dispoziție, precum și de obiectivul urmărit de această directivă.

35 Astfel, în ceea ce privește, în al doilea rând, contextul în care se înscrie articolul 2 alineatul (1) litera (a) din directiva menționată, trebuie, pe de o parte, să se țină seama de articolul 5 din aceeași directivă. Alineatul (1) al acestui articol 5 impune statelor membre să se asigure că o persoană fizică sau juridică ce deține, ca urmare a unei achiziții făcute de ea însăși sau de persoane care acționează în mod concertat cu ea, valorile mobiliare ale unei societăți care intră în domeniul de

aplicare al Directivei 2004/25, care, adăugate tuturor participațiilor la aceste valori mobiliare pe care le deține deja și celor deținute de persoanele cu care acționează în mod concertat cu ea, îi conferă direct sau indirect un anumit procentaj din drepturile de vot la societatea respectivă, care îi oferă controlul respectivei societăți, este obligată să facă, în cel mai scurt termen, tuturor deținătorilor de valori mobiliare ale societății în cauză o ofertă publică de cumpărare privind totalitatea participațiilor lor la prețul echitabil definit la alineatul (4) al articolului 5 menționat.

36 Articolul 5 alineatul (1) din această directivă prevede astfel o ofertă publică de cumpărare obligatorie care intervine în urma preluării controlului asupra societății în cauză. Este vorba despre singura ofertă obligatorie prevăzută de directiva menționată, întrucât nicio altă dispoziție a acesteia nu impune o astfel de obligație. Rezultă că o ofertă publică de cumpărare obligatorie, în sensul articolului 2 alineatul (1) litera (a) din aceeași directivă, intervine în urma preluării controlului asupra societății în cauză și nu poate avea ca obiectiv preluarea controlului acestei societăți.

37 Pe de altă parte, articolul 5 alineatul (2) din Directiva 2004/25 prevede că obligația de a lansa o ofertă prevăzută la alineatul (1) al acestui articol nu mai este aplicabilă atunci când controlul societății în cauză a fost dobândit ca urmare a unei oferte voluntare prezentate în conformitate cu această directivă tuturor deținătorilor de valori mobiliare pentru toate participațiile lor. Din termenii acestei dispoziții reiese că oferta publică de cumpărare voluntară pe care o are în vedere este o ofertă care are ca obiectiv preluarea controlului asupra societății în cauză și care a condus efectiv la dobândirea acestui control.

38 Pe de altă parte, trebuie de asemenea să se țină seama, în vederea interpretării contextuale a articolului 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25, de articolul 15 din această directivă, al cărui alineat (4) prevede că, în cazul în care ofertantul dorește să își exercite dreptul, prevăzut la alineatul (2) al acestui articol, de a solicita tuturor deținătorilor de valori mobiliare rămase să îi vândă aceste valori mobiliare la un preț echitabil, el este obligat să îl exercite în termen de trei luni de la sfârșitul perioadei de acceptare a ofertei, astfel cum este stabilită la articolul 7 din directiva menționată.

39 Or, acest termen ar fi lipsit de orice efect util dacă s-ar admite că persoana care deține controlul asupra unei societăți care intră în domeniul de aplicare al Directivei 2004/25 poate, în orice moment după dobândirea acestui control, să prezinte o ofertă voluntară, în sensul articolului 2 alineatul (1) litera (a) din această directivă, în vederea achiziționării valorilor mobiliare rămase ale acestei societăți. Astfel, dacă această persoană s-ar abține să își exercite dreptul de a recurge la retragerea obligatorie a deținătorilor de valori mobiliare în termenul prevăzut la articolul 15 alineatul (4) din directiva menționată, ar fi suficient ca aceasta să prezinte o nouă ofertă voluntară pentru ca un nou termen pentru exercitarea acestui drept să înceapă să curgă.

40 Considerațiile prezentate la punctele 35-39 din prezenta hotărâre militează, prin urmare, în favoarea unei interpretări potrivit căreia o ofertă voluntară, în sensul articolului 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25, trebuie înțeleasă ca fiind o ofertă având ca finalitate dobândirea controlului societății vizate și, în consecință, nu poate constitui o ofertă prezentată în urma dobândirii acestui control.

41 În al treilea rând, această interpretare este susținută de obiectivul urmărit de această directivă.

42 Astfel, după cum au arătat guvernul neerlandez și Comisia în observațiile lor, din articolul 3 alineatul (1) litera (a) a doua teză din directiva menționată, precum și din considerentele (2) și (9) ale acesteia reiese că aceeași directivă urmărește să asigure protecția acționarilor societăților care intră în domeniul său de aplicare atunci când aceste societăți fac obiectul unei preluări a controlului sau al unei oferte publice având ca obiectiv preluarea controlului lor.

43 În schimb, este necesar să se arate că, în lipsa unei modificări a controlului, protecția acționarilor minoritari nu intră sub incidența obiectivelor urmărite de Directiva 2004/25.

44 În această privință, trebuie subliniat, pe de o parte, că articolul 3 alineatul (2) din această directivă califică, la litera (a), cerințele enunțate în directiva menționată drept cerințe „minime” și recunoaște, la litera (b), statelor membre posibilitatea de a prevedea condiții suplimentare, precum și dispoziții mai stricte decât cele prevăzute de aceeași directivă pentru reglementarea ofertelor.

45 Pe de altă parte, considerentul (24) al Directivei 2004/25 arată că, în ceea ce privește procedurile de retragere obligatorie a deținătorilor de valori mobiliare rămase ale unei societăți și de răscumpărare obligatorie a acestor valori mobiliare, care nu îndeplinesc condițiile prevăzute la articolele 15 și, respectiv, 16 din această directivă, statele membre pot continua să aplice dispozițiile lor de drept intern în această privință.

46 Prin urmare, statelor membre le este permis să prevadă, în dreptul lor național, ca acționarul care deține deja controlul unei societăți să poată prezenta o ofertă în vederea achiziționării restului acțiunilor acesteia și, ulterior, să impună celorlalți acționari să îi cedeze acțiunile lor în cadrul unei retrageri obligatorii a deținătorilor de valori mobiliare.

47 În speță, revine instanței de trimitere, singura competentă să interpreteze dreptul său național, sarcina de a stabili dacă dispozițiile dreptului slovac aplicabile litigiului principal trebuie interpretate în sensul că permit prezentarea unei astfel de oferte de către un astfel de acționar și adoptarea, ulterior, a unei decizii de retragere obligatorie a deținătorilor acestor valori mobiliare în favoarea acționarului respectiv.

48 Având în vedere ansamblul considerațiilor care precedă, trebuie să se răspundă la întrebarea adresată că articolul 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25 trebuie interpretat în sensul că o ofertă adresată deținătorilor de valori mobiliare ale unei societăți în vederea achiziționării tuturor acestor valori mobiliare sau a unei părți dintre ele nu constituie o ofertă voluntară care intră în sfera noțiunii de „ofertă publică de cumpărare”, în sensul acestei dispoziții, atunci când este prezentată de un ofertant care deține deja controlul societății în cauză.

Cu privire la cheltuielile de judecată

49 Întrucât, în privința părților din litigiul principal, procedura are caracterul unui incident survenit la instanța de trimitere, este de competența acesteia să se pronunțe cu privire la cheltuielile de judecată. Cheltuielile efectuate pentru a prezenta observații Curții, altele decât cele ale părților menționate, nu pot face obiectul unei rambursări.

Pentru aceste motive, Curtea (Camera a cincea) declară:

Articolul 2 alineatul (1) litera (a) din Directiva 2004/25/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind ofertele publice de cumpărare

trebuie interpretat în sensul că

o ofertă adresată deținătorilor de valori mobiliare ale unei societăți în vederea achiziționării tuturor acestor valori mobiliare sau a unei părți dintre ele nu constituie o ofertă voluntară care intră în sfera noțiunii de „ofertă publică de cumpărare”, în sensul acestei dispoziții, atunci când este prezentată de un ofertant care deține deja controlul societății în cauză.

Semnături