



Сборник съдебна практика

РЕШЕНИЕ НА СЪДА (първи състав)

1 август 2022 година*

„Преюдициално запитване — Сближаване на законодателствата — Директива 2009/65/ЕО — Предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) — Директива 2011/61/ЕС — Алтернативни инвестиционни фондове — Политики и практики за възнагражденията на ръководители на дружество за управление на ПКИПЦК или управител на алтернативни инвестиционни фондове — Разпределяне на дивиденди на някои ръководни служители — Понятие за възнаграждение — Член 17, параграф 1 от Хартата на основните права на Европейския съюз — Право на собственост“

По дело C-352/20,

с предмет преюдициално запитване, отправено на основание член 267 ДФЕС от Kúria (Върховен съд, Унгария) с акт от 2 юли 2020 г., постъпил в Съда на 31 юли 2020 г., в рамките на производство по дело

HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.

срещу

Magyar Nemzeti Bank,

СЪДЪТ (първи състав),

състоящ се от: Ал. Арабаджиев, председател на състава, К. Lenaerts, председател на Съда, L. Bay Larsen, заместник-председател на Съда, изпълняващи функциите на съдии от първи състав, I. Ziemele (докладчик) и P. G. Хуереб, съдии,

генерален адвокат: J. Kokott,

секретар: I. Illéssy, администратор,

предвид изложеното в писмената фаза на производството и в съдебното заседание от 28 октомври 2021 г.,

като има предвид становищата, представени:

– за HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt., от Á. P. Baráti, T. Fehér, P. Jalsovszky и B. D. Zsibrita, ügyvédek,

* Език на производството: унгарски.

- за Magyar Nemzeti Bank, от T. Kende и P. Sonnevend, ügyvédek, и от G. Subai, правен съветник,
- за унгарското правителство, от M. Z. Fehér и G. Koós, в качеството на представители,
- за полското правителство, от V. Majczyna, в качеството на представител,
- за Европейската комисия, първоначално от L. Navas, J. Rius Riu и H. Tserera-Lacombe, а впоследствие от V. Bottka, J. Rius Riu и H. Tserera-Lacombe, в качеството на представители,
- за Европейския орган за ценни книжа и пазари, от G. Filippa, в качеството на представител,

след като изслуша заключението на генералния адвокат, представено в съдебното заседание от 16 декември 2021 г.,

постанови настоящото

Решение

- 1 Преюдициалното запитване се отнася до тълкуването на членове 14—14б от Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 година относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (ОВ L 302, 2009 г., стр. 32), изменена с Директива 2014/91/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 23 юли 2014 г. (ОВ L 257, 2014 г., стр. 186) (наричана по-нататък „Директива 2009/65“), на член 13, параграф 1 и точки 1 и 2 от приложение II към Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 година относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010 (ОВ L 174, 2011 г., стр. 1) и на член 2, точка 5 от Делегиран регламент (ЕС) 2017/565 на Комисията от 25 април 2016 година за допълване на Директива 2014/65/ЕС на Европейския парламент и на Съвета по отношение на организационните изисквания и условията за извършване на дейност от инвестиционните посредници и за даването на определения за целите на посочената директива (ОВ L 87, 2017 г., стр. 1).
- 2 Запитването е отправено в рамките на спор между HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt. (наричано по-нататък „HOLD“) и Magyar Nemzeti Bank (Национална банка на Унгария) относно решение, с което последната е наложила санкция на HOLD за практиките му за възнагражденията.

Правна уредба

Правото на Съюза

Директива 2009/65

3 Член 2, параграф 1, буква б) от Директива 2009/65 предвижда, че за целите на тази директива управляващо дружество означава дружество, чиято обичайна стопанска дейност е управлението на предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) под формата на взаимни фондове или инвестиционни дружества (колективно управление на портфейли на ПКИПЦК).

4 Член 6, параграфи 3 и 4 от тази директива гласи:

„3. Чрез дерогация от параграф 2 държавите членки може да разрешават на управляващите дружества да предоставят, в допълнение към управлението на ПКИПЦК, следните услуги:

а) управление на инвестиционни портфейли, включително тези, които са притежавани от пенсионни фондове, в съответствие с мандати, възложени от инвеститорите въз основа на преценка за всеки отделен клиент, когато тези портфейли съдържат един или повече от инструментите, изброени в приложение I, раздел В към Директива 2004/39/ЕО [на Европейския парламент и на Съвета от 21 април 2004 година относно пазарите на финансови инструменти, за изменение на директиви 85/611/ЕИО и 93/6/ЕИО на Съвета и Директива 2000/12/ЕО на Европейския парламент и на Съвета и за отмяна на Директива 93/22/ЕИО на Съвета (ОВ L 145, 2004 г., стр. 1; Специално издание на български език, глава 6, том 8, стр. 247)]; и

б) като допълнителни услуги:

- i) инвестиционна консултация относно един или повече от инструментите, изброени в приложение I, раздел В към Директива 2004/39/ЕО;
- ii) съхранение и администриране на дялове на предприятия за колективно инвестиране.

[...]

4. Член 2, параграф 2 и членове 12, 13 и 19 от Директива 2004/39/ЕО се прилагат за предоставянето на услугите, посочени в параграф 3 от настоящия член, от управляващи дружества“.

5 Текстът на член 14, параграф 1 от Директива 2009/65 е следният:

„Всяка държава членка установява правилата за поведение, което получилите разрешение в тази държава членка управляващи дружества спазват по всяко време. Тези правила прилагат най-малкото принципите, установени в настоящия параграф. Тези принципи задължават управляващото дружество:

а) да действа при упражняване на своята дейност лоялно и справедливо в най-добрия интерес на ПКИПЦК, което управлява, и на интегритета на пазара;

- б) да действа с необходимите умения, грижа и внимание в най-добрия интерес на ПКИПЦК, което управлява, и на интегритета на пазара;
 - в) да има и да използва ефективно ресурсите и процедурите, необходими за правилното провеждане на своите стопански дейности;
 - г) да полага усилия да избягва конфликти на интереси, а когато последните не могат да бъдат избегнати, да гарантира, че ПКИПЦК, които управлява, са третирани справедливо; и
 - д) да се съобразява с всички регулаторни изисквания за осъществяването на своите дейности, така че да допринася в най-голяма степен в полза на своите инвеститори и на интегритета на пазара“.
- 6 Член 14а от тази директива предвижда:

„1. Държавите членки изискват от управляващите дружества да установят и прилагат политики и практики за възнагражденията, които отговарят и насърчават разумното и ефективно управление на риска и не поощряват поемането на риск, несъобразено с рисковите профили, правилата или учредителните документи на управляваните от тях ПКИПЦК, и не засягат изпълнението на задължението на управляващото дружество да действа в най-добър интерес на ПКИПЦК.

2. Политиките и практиките за възнагражденията обхващат постоянната и променливата част на заплатите и пенсионните права по преценка на работодателя.

3. Политиките и практиките за възнагражденията се прилагат за категориите персонал — включително висшето ръководство, служителите, поемащи рискове, и служителите с контролни функции, както и всеки служител, чието общо възнаграждение го поставя в същата категория възнаграждения като на висшето ръководство и на служителите, поемащи рискове — чиито професионални дейности имат съществено въздействие върху рисковите профили на управляващите дружества или на управляваните от тях ПКИПЦК.

4. В съответствие с член 16 от Регламент (ЕС) № 1095/2010 [на Европейския парламент и на Съвета от 24 ноември 2010 година за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски орган за ценни книжа и пазари), за изменение на Решение № 716/2009/ЕО и за отмяна на Решение 2009/77/ЕО на Комисията (ОВ L 331, 2010 г., стр. 84)] [Европейският орган за ценни книжа и пазари (ЕОЦКП)] издава насоки за компетентните органи или участниците на финансовите пазари относно лицата, посочени в параграф 3 от настоящия член, и прилагането на принципите, посочени в член 14б. Тези насоки отчитат принципите на разумните политики за възнагражденията, посочени в Препоръка 2009/384/ЕО на Комисията [от 30 април 2009 г. относно политиката на възнаграждения в сектора на финансовите услуги (ОВ L 120, 2009 г., стр. 22)], размера на управляващото дружество и на управляваните от него ПКИПЦК, вътрешната им организация, както и естеството, обхвата и сложността на техните дейности. [...]“.

7 Член 14б от посочената директива гласи:

„1. При разработването и прилагането на политиките за възнагражденията, посочени в член 14а, управляващите дружества съблюдават следните принципи по начин и до степен, подходящи за техния размер, вътрешна организация и за характера, обхвата и сложността на тяхната дейност:

- а) политиката за възнагражденията съответства и насърчава разумното и ефективно управление на риска, като не поощрява поемането на рискове, които не са съобразени с рисковите профили, устава или учредителните документи на управляваните от тях ПКИПЦК;
- б) политиката за възнагражденията съответства на бизнес стратегията, целите, ценностите и интересите на управляващото дружество и на управляваните от него ПКИПЦК и на инвеститорите в ПКИПЦК и включва мерки за предотвратяване на конфликтите на интереси;

[...]

ж) когато възнаграждението е обвързано с резултатите от дейността, неговият общ размер се основава на комбинация от оценката за резултатите на отделното лице и на съответното стопанско подразделение или съответното ПКИПЦК и на техните рискове, и цялостните резултати на управляващото дружество, като при оценката на индивидуалните резултати се вземат предвид финансови и нефинансови критерии;

з) оценката на резултатите е част от многогодишна рамка, съобразена с периода на държане, препоръчан на инвеститорите на ПКИПЦК, управлявано от управляващото дружество, за да се гарантира, че процесът на оценка се основава на по-дългосрочните резултати на ПКИПЦК и инвестиционните му рискове и че фактическото изплащане на елементите от възнаграждението, обвързани с резултатите, се разсрочва в рамките на същия период;

[...]

й) постоянни[те] и променливите елементи на общото възнаграждение са подходящо балансирани, като постоянният елемент представлява достатъчно висок дял от общото възнаграждение, така че да позволява прилагането на напълно гъвкава политика за променливите елементи на възнаграждението, включително възможността да не се изплаща променлив елемент на възнаграждението;

[...]

л) измерването на резултатите от дейността, използвано за изчисляване на променливите елементи на възнаграждението или съвкупностите от променливи елементи, включва цялостен механизъм за корекции с цел отчитане на всички видове настоящи и бъдещи рискове;

- м) в зависимост от правно-организационната структура на ПКИПЦК и неговия устав или учредителни документи значителна част и при всички случаи най-малко 50 % от всеки променлив елемент на възнаграждението се състои от дялове от съответното ПКИПЦК, равностойни права на собственост или инструменти, свързани с акции, или равностойни непарични инструменти със стимули със същата ефективност като на инструментите, посочени в настоящата буква, освен ако управлението на ПКИПЦК представлява по-малко от 50 % от общия портфейл, управляван от управляващото дружество, в който случай минималната стойност от 50 % не се прилага.

По отношение на инструментите, посочени в настоящата буква, се прилага подходяща политика за задържане, целяща постигане на съответствие между стимулите и интересите на управляващото дружество и на управляваните от него ПКИПЦК и на инвеститорите в такива ПКИПЦК. Държавите членки или техните компетентни органи могат да наложат ограничения по отношение на вида и структурата на тези инструменти или да забранят използването на определени инструменти, когато това е целесъобразно. Настоящата буква се прилага както за частта от променливия елемент на възнаграждението, разсрочена в съответствие с буква н), така и за частта от променливия елемент на възнаграждението, която не е разсрочена;

- н) съществена част и при всички случаи най-малко 40 % от променливия елемент на възнаграждението се разсрочва за срок, съобразен с периода на държане, препоръчан на инвеститорите на съответното ПКИПЦК, и съответства точно на естеството на рисковете на това ПКИПЦК.

Срокът, посочен в настоящата буква, е най-малко три години; възнаграждение, дължимо съгласно договорености за разсрочване, се получава изцяло при спазване най-малко на принципа за пропорционално изплащане във времето; при променлив елемент на възнаграждението в особено голям размер изплащането на поне 60 % от сумата се отлага;

- о) променливото възнаграждение, включително разсрочената част от него, се изплаща или е дължимо единствено ако е съобразено с финансовото състояние на управляващото дружество като цяло и е оправдано от гледна точка на резултатите на стопанското подразделение, на ПКИПЦК и на съответния служител.

Общият размер на променливото възнаграждение като правило се намалява значително при посредствени или отрицателни финансови резултати на управляващото дружество или на съответното ПКИПЦК, като се вземат предвид както текущи компенсации, така и намаления в изплащането на суми, начислени за минал период, включително и чрез мерки за „лоши резултати“ или отнемане на вече начислено възнаграждение;

[...]

- с) променливото възнаграждение не се изплаща посредством инструменти или методи, които улесняват заобикалянето на изискванията, предвидени в настоящата директива.

[...]

3. Принципите, предвидени в параграф 1, се прилагат за облаги от всякакъв вид, изплащани от управляващото дружество, за всички суми, изплащани пряко от самите ПКИПЦК, включително такси за постигнати резултати, и за всяко прехвърляне на дялове

или акции от ПКИПЦК в полза на тези категории персонал — включително висшето ръководство, служителите, поемащи рискове, и служителите с контролни функции, както и всеки служител, чието общо възнаграждение го поставя в същата категория възнаграждения като на висшето ръководство и на служителите, поемащи рискове — чиито професионални дейности имат съществено въздействие върху рисковите профили на управляващите дружества или на управляваните от тях ПКИПЦК.

[...]“.

Директива 2014/91

8 Съгласно съображения 5, 7 и 10 от Директива 2014/91:

„(5) Когато прилагат установените с настоящата директива принципи за разумни политики и практики за възнагражденията, държавите членки следва да вземат предвид принципите, установени с Препоръка [2009/384], дейността на Съвета за финансова стабилност и ангажиментите на Г-20 за смекчаване на риска в сектора на финансовите услуги.

[...]

(7) Принципите за разумни политики за възнагражденията следва да се прилагат и за плащания, направени от ПКИПЦК до управляващите или инвестиционните дружества.

[...]

(10) Разпоредбите за възнагражденията не следва да засягат цялостното упражняване на основните права, гарантирани от Договора за [ЕС], Договора за функционирането на [ЕС] и Хартата на основните права на Европейския съюз [...], спрямо общите принципи на националното договорно и трудово право, приложимото законодателство относно правата и участието на акционерите и общите отговорности на административните и контролните органи на съответните дружества, както и по целесъобразност правото на социалните партньори да сключват и да прилагат колективни трудови договори в съответствие с националното право и обичайна практика“.

Директива 2011/61

9 Текстът на съображения 26 и 28 от Директива 2011/61 е следният:

„(26) Принципите за разумна политика за възнагражденията, установени с Препоръка [2009/384], са в съответствие с принципите в настоящата директива и ги допълват.

[...]

(28) Разпоредбите относно възнагражденията не следва да засягат пълното упражняване на основните права, гарантирани от Договорите, по-специално член 153, параграф 5 ДФЕС, общите принципи на националното договорно и трудово право, приложимото законодателство относно правата и участието на акционерите и

общите отговорности на административните и контролните органи на съответната институция, както и правото, когато е приложимо, на социалните партньори да сключват и да прилагат колективни трудови договори в съответствие с националните закони и традиции“.

- 10 Съгласно член 1 от Директива 2011/61 тя определя правилата за издаването на разрешения, за текущата дейност и за прозрачността на дейността на лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (наричани по-нататък „ЛУАИФ“), които управляват и/или предлагат алтернативни инвестиционни фондове (наричани по-нататък „АИФ“) в Европейския съюз.
- 11 Член 4, алинея 1, буква б) от тази директива предвижда, че за целите на същата ЛУАИФ означава юридически лица, чиято обичайна стопанска дейност е да управляват един или повече АИФ.
- 12 Член 6, параграфи 4 и 6 от посочената директива предвижда:

„4. Чрез дерогация от параграф 2, държавите членки могат да разрешат на външно ЛУАИФ да предоставя следните услуги:

- а) управление на инвестиционни портфейли, включително на портфейли, притежавани от пенсионни фондове и институции за професионално пенсионно осигуряване в съответствие с член 19, параграф 1 от Директива 2003/41/ЕО [на Европейския парламент и на Съвета от 3 юни 2003 г. относно дейностите и надзора на институциите за професионално пенсионно осигуряване (ОВ L 235, 2003 г., стр. 10; Специално издание на български език, 2007 г., глава 5, том 6, стр. 219)], съгласно мандатите, дадени от инвеститорите въз основа на преценка за всеки отделен клиент;
- б) второстепенни услуги, включващи:
- i) инвестиционно консултиране,
 - ii) съхранение и управление, свързани с акции или дялове на предприятия за колективно инвестиране,
 - iii) получаване и предаване на поръчки във връзка с един или повече финансови инструменти.

[...]

6. Член 2, параграф 2 и членове 12, 13 и 19 от Директива [2004/39] се прилагат за предоставянето от страна на ЛУАИФ на услугите, посочени в параграф 4 на настоящия член“.

- 13 Член 13 от Директива 2011/61 гласи:

„1. Държавите членки изискват ЛУАИФ да установят за категориите персонал — включително висшето ръководство, служителите, поемащи рискове, и служителите с контролни функции, както и всеки служител, чието общо възнаграждение го поставя в същата категория възнаграждения като на висшето ръководство и на служителите, поемащи рискове — чиито професионални дейности имат съществено въздействие върху рисковия профил на ЛУАИФ или върху рисковия профил на управляваните от тях АИФ, политики и практики във връзка с възнагражденията, които са в съответствие с разумното

и ефективно управление на риска и го насърчават, и които не насърчават поемането на рискове, несъобразени с рисковите профили, устава или учредителните документи на управляваните от тях АИФ.

ЛУАИФ определят политиките и практиките във връзка с възнагражденията в съответствие с приложение II.

[...]“.

- 14 Приложение II към тази директива, озаглавено „Политика за възнагражденията“, предвижда:

„1. При разработване и прилагане на всички политики за възнагражденията, включително на тези за заплатите и за пенсионните права извън задължителното осигуряване, за тези категории персонал — включително висшето ръководство, служителите, поемащи рискове, служителите с контролни функции, както и всеки служител, чието общо възнаграждение го поставя в същата категория възнаграждения като на висшето ръководство и на служителите, поемащи рискове — чиито професионални дейности имат съществено въздействие върху рисковия профил на ЛУАИФ или на управляваните от тях АИФ, ЛУАИФ съблюдават следните принципи по начина и в степента, които са подходящи за техния размер и вътрешна организация, както и за естеството, обхвата и сложността на тяхната дейност:

- а) политиката за възнагражденията съответства на разумно и ефективно управление на риска и насърчава подобно разумно и ефективно управление, не насърчава поемането на рискове, които не са съобразени с рисковите профили, устава или учредителните документи на управляваните от тях АИФ;
- б) политиката за възнагражденията съответства на бизнес стратегията, целите, ценностите и интересите на ЛУАИФ и на управляваните от тях АИФ или на инвеститорите в АИФ и включва мерки за предотвратяване на конфликтите на интереси;

[...]

- ж) когато възнаграждението е обвързано с резултатите от дейността, неговият общ размер се основава на комбинация от оценката за резултатите на отделното лице и на съответното стопанско подразделение или съответния АИФ и цялостните резултати на ЛУАИФ, а при оценката на индивидуалните резултати се вземат предвид финансови и нефинансови критерии;
- з) оценката на резултатите е част от многогодишна програма, съобразена с жизнения цикъл на АИФ, управлявани от ЛУАИФ, за да се гарантира, че процесът на оценка се основава на по-дългосрочни резултати и че фактическото изплащане на елементите от възнаграждението, обвързани с резултатите, се разсрочва в период, който е съобразен с политиката за обратно изкупуване на управляваните от него АИФ и техните инвестиционни рискове;

[...]

й) осигурява се подходящ баланс между фиксираните и променливите елементи на общото възнаграждение, като фиксираният елемент представлява достатъчно голям дял от общото възнаграждение, така че да позволява прилагането на напълно гъвкава политика по отношение на променливите елементи на възнаграждението, включително възможност да не се изплащат променливи елементи на възнаграждението;

[...]

л) измерването на резултатите от дейността, използвано за изчисляване на променливите елементи на възнаграждението или съвкупностите от променливи елементи, включва цялостен механизъм за корекции с цел отчитане на всички видове настоящи и бъдещи рискове;

м) в зависимост от правно-организационната структура на АИФ и неговия устав или учредителни документи значителна част, равна най-малко на 50 % от всяко променливо възнаграждение, се състои от дялове или акции от съответния АИФ или равностойни права на собственост, или инструменти, свързани с акциите, или равностойни непарични инструменти, освен ако управлението на АИФ представлява по-малко от 50 % от общия портфейл, управляван от ЛУАИФ, в който случай минималната стойност от 50 % не се прилага.

По отношение на инструментите, посочени в настоящата буква, се прилага подходяща политика за задържане, целяща постигане на съответствие между стимулите и интересите на ЛУАИФ и на управляваните от него АИФ и на инвеститорите в такива АИФ. Държавите членки или техните компетентни органи могат да наложат ограничения по отношение на вида и структурата на тези инструменти или да забранят използването на определени инструменти, когато това е целесъобразно. Настоящата буква се прилага както за частта от променливия елемент на възнаграждението, разсрочена в съответствие с буква н), така и за частта от променливия елемент на възнаграждението, която не е разсрочена;

н) съществена част — най-малко 40 %, от променливия елемент на възнаграждението се разсрочва за срок, съобразен с жизнения цикъл и политиката за обратно изкупуване на дялове от съответния АИФ, и съответства точно на естеството на рисковете на този АИФ.

Срокът, посочен в настоящата буква, е най-малко три до пет години, освен ако жизненият цикъл на въпросния АИФ е по-кратък; възнаграждение, дължимо съгласно договорености за разсрочване, се получава изцяло при спазване най-малко на принципа за пропорционално изплащане във времето; при особено голям размер на променливия елемент на възнаграждението изплащането на най-малко 60 % от сумата се разсрочва;

о) променливото възнаграждение, включително разсрочената част от него, се изплаща или е дължимо единствено ако е съобразено с финансовото състояние на ЛУАИФ като цяло и е оправдано от гледна точка на резултатите на стопанското подразделение, на АИФ и на въпросния служител.

Общият размер на променливото възнаграждение като правило се намалява значително при посредствени или отрицателни финансови резултати на ЛУАИФ или на съответния АИФ, като се вземат предвид както текущи компенсации, така и намаления в изплащането на суми, начислени за минал период, включително и чрез мерки за „лоши резултати“ или отнемане на вече начислено възнаграждение;

[...]

с) променливото възнаграждение не се изплаща посредством инструменти или методи, които улесняват заобикалянето на изискванията на настоящата директива.

2. Принципите, предвидени в точка 1, се прилагат за всякакъв вид възнаграждения, изплащани от ЛУАИФ, за всички суми, изплащани пряко от самия АИФ, включително отсрочени възнаграждения, и за всяко прехвърляне на дялове или акции от АИФ в полза на тези категории персонал - включително висшето ръководство, служителите, поемащи рискове, служителите с контролни функции, както и всеки служител, чието общо възнаграждение го поставя в същата категория възнаграждения като на висшето ръководство и на служителите, поемащи рискове — чиито професионални дейности имат съществено въздействие върху рисковия профил на ЛУАИФ или рисковия профил на управляваните от тях АИФ.

[...]“.

Делегиран регламент 2017/565

15 Член 1, параграф 1 от Делегиран регламент 2017/565 предвижда:

„Глава II, глава III, раздели 1—4, член 59, параграф 4, член 60 и раздели 6 и 8 и, доколкото са свързани с тези разпоредби, глава I, глава III, раздел 9 и глава IV от настоящия регламент се прилагат към управляващите дружества в съответствие с член 6, параграф 4 от Директива [2009/65] и член 6, параграф 6 от Директива [2011/61]“.

16 Член 2 („Обхват и определения“), точка 5 от този делегиран регламент, включен в глава I от него, гласи:

„За целите на настоящия регламент се прилагат следните определения:

[...]

5) „възнаграждение“ означава всички видове плащания или финансови или нефинансови облаги, предоставяни пряко или косвено от инвестиционни посредници на съответни лица при предоставянето на инвестиционни или допълнителни услуги на клиенти;

[...]“.

Препоръка 2009/384

17 Съгласно съображения 1—3 от Препоръка 2009/384:

- „(1) Прекомерното поемане на риск в сектора на финансовите услуги [...] допринесе за фалита на финансови предприятия и за системни проблеми в държавите членки и в целия свят. Тези проблеми се разпространиха в останалата част от икономиката и доведоха до големи разходи за обществото.
- (2) Съществува широко разпространена нагласа, че макар неподходящите практики за възнаграждение в сектора на финансовите услуги да не са основната причина за финансовата криза, която се разви през 2007 и [през] 2008 г., те също така причиниха прекомерно поемане на риск и по този начин допринесоха за значителните загуби на големи финансови предприятия.
- (3) Практиките за възнаграждение в голяма част от сектора на финансовите услуги влязоха в противоречие с ефективното и разумно управление на риска. При тези практики се проявяваше склонност да се възнаграждава печалбата в краткосрочен план и персоналът да се стимулира за извършване на прекомерно рискови дейности, които осигуряваха по-големи приходи в краткосрочен план, но същевременно излагаха финансовите предприятия на опасност от по-големи потенциални загуби в по-дългосрочна перспектива“.

Насоките на ЕОЦКП

- 18 Актовете на ЕОЦКП, озаглавени „Насоки за политиките за възнагражденията, приложими за лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове“ (ЕОЦКП/2013/232) от 3 юли 2013 г. (наричани по-нататък „Насоки за ЛУАИФ“) и „Насоки за разумни политики за възнаграждения съгласно Директива 2009/65/ЕО“ (ЕОЦКП/2016/575) от 14 октомври 2016 г. (наричани по-нататък „Насоки за ПКИПЦК“), се прилагат съответно за лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове (наричани по-нататък „ЛУАИФ“), и за управляващите дружества по смисъла на член 2, параграф 1, буква б) от Директива 2009/65, както и за компетентните органи.
- 19 Текстът на точки 10 и 17 от Насоките за ЛУАИФ е следният:

„10. Единствено за целите на насоките и на приложение II към Директива [2011/61] терминът „възнаграждение“ включва:

- (i) всички форми на плащания или доходи, изплатени от ЛУАИФ;
- (ii) всяка сума, изплатена от самия [фонд за алтернативни инвестиции (АИФ)], включително *отсрочено възнаграждение* и

[...]

в замяна на професионални услуги, извършени от идентифицирания персонал на ЛУАИФ.

За целите на точка (ii) от настоящия параграф, когато плащанията, с изключение на възстановяването на разходи и разноси, се извършват директно от АИФ на ЛУАИФ в полза на съответните категории персонал за извършени професионални услуги, за да се избегне възможността да се стигне до заобикаляне на съответните правила за възнаграждения, те следва да се считат за възнаграждения за целите на настоящите насоки и на приложение II към Директива [2011/61].

[...]

17. Следва също да се отчете и позицията на партньорствата и подобните структури. Дивидентите и други подобни разпределения, които партньорите получават като собственици на ЛУАИФ, не са обхванати в настоящите насоки, освен ако материалният резултат от плащането на тези дивиденти не доведе до заобикаляне на съответните правила за възнаграждения, като всяко намерение за заобикаляне на тези правила е [ирелевантно] за тази цел“.

20 Съгласно точки 11 и 15 от Насоките за ПКИПЦК:

„11. Единствено за целите на насоките и на член 14б от Директива [2009/65] терминът „възнаграждение“ включва един или няколко от следните елементи:

- i) всички форми на плащания или доходи, изплатени от управляващото дружество,
- ii) всяка сума, изплатена пряко или непряко в полза на идентифицирания персонал от самия ПКИПЦК, включително всяка част от комисионна за постигнати резултати, или

[...]

в замяна на професионални услуги, извършени от идентифицирания персонал на управляващото дружество.

Когато плащанията, с изключение на възстановяването на разходи и разноси, се извършват директно от ПКИПЦК на управляващото дружество в полза на съответните категории персонал на управляващото дружество или директно от ПКИПЦК на съответните категории персонал на управляващото дружество за извършени професионални услуги, за да се избегне възможността да се стигне до заобикаляне на съответните правила за възнаграждения, те следва да се считат за възнаграждения за целите на настоящите насоки и на член 14б от Директива [2011/61].

[...]

15. Следва също да се отчете и позицията на партньорствата и подобните структури. Дивидентите и други подобни разпределения, които партньорите получават като собственици на дялове или акции от дружество за управление, не са обхванати в настоящите насоки, освен ако материалният резултат от плащането на тези дивиденти не доведе до заобикаляне на съответните правила за възнаграждения, като всяко намерение за заобикаляне на тези правила е [ирелевантно] за тази цел“.

Унгарското право

Законът за колективното инвестиране

- 21 Директиви 2009/65 и 2011/61 са транспонирани в унгарския правен ред с A kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (Закон № XVI от 2014 г. за предприятията за колективно инвестиране и техните управители и за изменение на някои закони в областта на финансите, наричан по-нататък „Законът за колективното инвестиране“). Член 26/A от този закон предвижда:

„Управителят на ПКИПЦК прилага политика и практики за възнагражденията, които са съвместими с ефективното и разумно управление на риска, благоприятстват това управление и са в съответствие с принципите, установени в приложение 13“.

- 22 Член 33 от посочения закон гласи:

„[ЛУАИФ] прилага политика и практики за възнагражденията, които са съвместими с ефективното и разумно управление на риска, благоприятстват това управление и са в съответствие с принципите, установени в приложение 13“.

- 23 Приложение 13 от Закона за колективното инвестиране, отнасящ се до политиките в областта на възнагражденията, е формулирано по начин, който съответства с незначителни изменения на член 146 от Директива 2009/65 и приложение II към Директива 2011/61.

Препоръки на Националната банка на Унгария

- 24 Точка 11 от A javadalmazási politika alkalmazásáról szóló 3/2017. (II. 9.) MNB ajánlás (Препоръка № 3 на Националната банка на Унгария от 9 февруари 2017 г. относно прилагането на политиките за възнагражденията) гласи:

„Ако служителите на предприятие в обхвата на политиката за възнагражденията са същевременно мажоритарни акционери в това предприятие или в негово дъщерно дружество, политиката за възнагражденията трябва да се разглежда, като се вземе предвид това особено обстоятелство. По отношение на всеки служител предприятието трябва да гарантира, че политиката за възнагражденията съответства на изискванията на релевантните разпоредби на [Закон № ССХХХVII от 2013 г. за кредитните и финансовите институции], на [Закон № СХХХVIII от 2007 г. за инвестиционните посредници и операторите на стокови борси, както и за правилата за тяхната дейност] и на съдържанието на настоящата препоръка“.

- 25 Точка 8 от Az alternatív befektetési alapkezelők által alkalmazandó javadalmazási politikáról szóló 4/2018. (I. 16.) MNB ajánlás (Препоръка № 4 на Националната банка на Унгария от 16 януари 2018 г. относно политиката за възнагражденията, която трябва да се прилага от управляващите алтернативни инвестиционни фондове), предвижда:

„Съдържащите се в настоящата препоръка насоки не се прилагат по принцип спрямо дивидентите или суми, имащи характера на дивидент, изплащани на собственика на управителя на АИФ, освен ако съответното плащане води на практика до заобикаляне на приложимите правила в областта на възнагражденията, независимо дали дадено плащане е направено с цел заобикаляне на правилата“.

Спорът в главното производство и преюдициалния въпрос

- 26 Жалбоподателят в главното производство HOLD е дружество, което е получило разрешение от Националната банка на Унгария и чиято обичайна търговска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ.
- 27 Считано от 20 март 2014 г., HOLD прилага политика за възнагражденията спрямо определена категория служители от своя персонал. Сред служителите, спрямо които се прилага тази политика, служители, упражняващи съответно длъжностите изпълнителен директор, инвестиционен директор и управител на портфейли, притежават част от капитала на HOLD под формата на обикновени акции или привилегирани акции с преференциално право на дивидент. Освен това двама от тези служители са еднолични акционери в две акционерни дружества, които притежават акции, издадени от HOLD. За финансовите 2015—2018 г. HOLD е разпределяло в полза на съответните служители и дружества дивиденди за акциите с преференциално право на дивидент и за обикновените акции.
- 28 С решение от 11 април 2019 г. Националната банка на Унгария като надзорен орган разпорежда по-конкретно на HOLD да приведе своята политика и практиките си за възнагражденията в съответствие с изискванията на Закона за колективното инвестиране. Тя счита, че дивидентът, изплатен пряко или непряко на съответните служители, поради естеството си може да породя интерес у тези лица HOLD да реализира печалби в краткосрочен план, като това може да ги поощри да поемат рискове, несъобразени с рисковия профил на управляваните от дружеството инвестиционни фондове, както и с правилата за дейността му и с интересите на притежателите на дялово участие, поради което правилата за изплащане на тези дивиденди следва да се считат за начин за заобикаляне на правилата за разсрочване на елементите на възнаграждението, обвързани с резултатите. В резултат на това Националната банка на Унгария налага глоба на HOLD.
- 29 Последното подава жалба пред Fővárosi Törvényszék (Будапещенски градски съд, Унгария) срещу това решение, като твърди че дивидентът няма качеството на променливо възнаграждение и че не попада в обхвата на политиката за възнагражденията. Променлив елемент от възнаграждението били сумите, платени на служителите за извършените от тях професионални услуги въз основа на критерии за постигнати резултати, докато дивидентите били свързани с правото на собственост на акционера, при това независимо от осъществяваната от него дейност за дружеството, трудовото му правоотношение и постигнатите от него индивидуални резултати. Освен това, в качеството си на мажоритарни акционери в управляващото дружество въпросните служители имали

интерес от осъществяването в дългосрочен план на дейността на дружеството — жалбоподател в главното производство, противно на твърденията на Националната банка на Унгария, според която плащането на дивиденди поощрявало стремежа към печалби в краткосрочен план.

- 30 Fővárosi Törvényszék (Будапещенски градски съд) отхвърля жалбата с мотива, че платените на съответните служители дивиденди следва да се приравнят на възнаграждение, макар формално те да не се изплащат за предоставянето на услуги. Тези дивиденди, чийто размер е значително по-висок от фиксираните и променливи възнаграждения, пораждали интерес у посочените служители да се стремят към печалби в краткосрочен план за инвестиционните фондове, което създавало стимул за поемане на несъобразени с интересите на инвеститорите рискове и представлявало начин на плащане, позволяващ заобикаляне на принципите на политиката за възнагражденията.
- 31 Според тази юрисдикция HOLD е трябвало да разсрочи изплащането на най-малко 40 % от дивидентите по спорните привилегировани акции, като приведе посоченото плащане в съответствие с жизнения цикъл на управляваните инвестиционни фондове и с обратното изкупуване на дялови участия, разпределяйки го в рамките на поне три години. Освен това посочената юрисдикция счита, че политиката за възнагражденията се прилага и за дивидентите, изплащани на контролираните от съответните служители дружества, тъй като това плащане също представлява имуществена облага за служителите.
- 32 Сезиран с жалба от жалбоподателя в главното производство, Kúria (Върховен съд, Унгария) посочва, че следва да определи по-специално дали дивидентите, изплатени пряко и непряко на съответните служители, попадат в обхвата на политиката за възнагражденията по смисъла на приложение 13 към Закона за колективното инвестиране. „Двойното“ качество на съответните служители, едновременно акционери и служители, отговорни за икономическата ефективност на жалбоподателя в главното производство, както и за прилагането на неговата политика за възнагражденията, било определящ елемент и повдигало въпроса дали сумите, платени на посочените служители въз основа на трудовото им правоотношение и сумите, които са получили пряко или непряко в качеството си на акционери, трябва да бъдат разглеждани като цяло, с цел да се прецени дали са били спазени принципите на политиката за възнагражденията.
- 33 При тези условия, като приема, че е необходимо тълкуване на членове 14—14б от Директива 2009/65, на съображение 28, на член 13, параграф 1, на точки 1 и 2 от приложение II към Директива 2011/61, както и на член 2, точка 5 от Делегиран регламент 2017/565, Kúria (Върховен съд) решава да спре производството и да постави на Съда следния преюдициален въпрос:

„Прилагат ли се политиките за възнаграждения на лицата, управляващи инвестиционни фондове, спрямо дивидентите, изплащани на ръководните служители [на жалбоподателя в главното производство]:

- a) пряко, поради качеството им на притежатели на привилегировани акции с преференциално право на дивидент в съответното предприятие — управител на инвестиционни фондове; и

б) [непряко] чрез притежавани от ръководните служители еднолични акционерни дружества, които имат привилегирани акции с преференциално право на дивидент в [дружеството — жалбоподател в главното производство]?”.

Производството пред Съда

34 С писмо на секретариата на Съда от 9 септември 2021 г. ЕОЦКП е поканено съгласно член 24, втора алинея от Статута на Съда на Европейския съюз да участва в съдебното заседание, за да отговори на поставените от Съда писмени въпроси. В отговор ЕОЦКП представя писмено становище, по което участниците в съдебното заседание, са получили възможността да представят становища.

По преюдициалния въпрос

35 Най-напред, трябва да се отбележи, че поставеният от запитващата юрисдикция въпрос се отнася по-специално до член 2, точка 5 от Делегиран регламент 2017/565. В това отношение следва да се приеме, че от прочита на член 1, параграф 1 от този делегиран регламент във връзка с член 6, параграф 4 от Директива 2009/65 и член 6, параграф 6 от Директива 2011/61 следва, че посоченият делегиран регламент се прилага за дружествата за управление на ПКИПЦК и за управителите на АИФ само доколкото тези дружества и управители са получили разрешение да предоставят услугите, посочени съответно в член 6, параграф 3 от Директива 2009/65 и в член 6, параграф 4 от Директива 2011/61.

36 От преписката по делото пред Съда обаче не е видно HOLD да е получило разрешение да предоставя такива услуги. Тъй като Делегиран регламент 2017/565 няма връзка с предмета на спора в главното производство, не следва да се тълкува член 2, точка 5 от него.

37 Ето защо следва да се приеме, че с въпроса си запитващата юрисдикция по същество иска да се установи дали членове 14—14б от Директива 2009/65, член 13, параграф 1 от Директива 2011/61 и точки 1 и 2 от приложение II към нея трябва да се тълкуват в смисъл, че разпоредбите относно политиките и практиките за възнагражденията се прилагат по отношение на дивидентите, които дружество, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, изплаща пряко или непряко на някои от служителите си, изпълняващи длъжностите изпълнителен директор, инвестиционен директор и управител на портфейли, въз основа на правото им на собственост върху акции на това дружество.

38 Следва да се припомни, че съгласно член 14а, параграфи 1—3 от Директива 2009/65 и член 13, параграф 1 от Директива 2011/61 държавите членки изискват съответно от управляващите дружества и управителите да установят и прилагат политики и практики за възнагражденията, които отговарят на и насърчават разумното и ефективно управление на риска и не поощряват поемането на риск, несъобразено с рисковите профили, правилата или учредителните документи на управляваните от тях ПКИПЦК и АИФ.

39 Що се отнася до персоналния обхват на посочените политики и практики за възнагражденията, член 14а, параграф 3 от Директива 2009/65 и член 13, параграф 1 от Директива 2011/61 предвиждат, че те се прилагат за категориите персонал — включително висшето ръководство, служителите, поемащи рискове, и служителите с контролни функции, както и всеки служител, чието общо възнаграждение го поставя в същата категория възнаграждения като на висшето ръководство и на служителите, поемащи

рискове — чиито професионални дейности имат съществено въздействие върху рисковите профили на управляващите дружества или управителите или на управляваните от тях ПКИПЦК и АИФ.

- 40 Запитващата юрисдикция не подлага на съмнение факта, че в главното производство въпросните служители попадат в персоналния обхват на политиките и практиките за възнагражденията, така както са определени в член 14а, параграф 3 от Директива 2009/65 и член 13, параграф 1 от Директива 2011/61. За сметка на това тя иска да се установи материалният обхват на тези политики и практики и си поставя по-специално въпроса дали трябва да се вземат предвид сумите, които дружеството, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, изплаща пряко или непряко на посочените служители като дивидент в качеството им притежатели на акции от това дружество, с цел да се прецени дали са били спазени разпоредбите относно посочените политики и практики.
- 41 В това отношение, що се отнася до тълкуването на понятието „възнаграждение“ за целите на прилагането на директиви 2009/65 и 2011/61, следва да се припомни, от една страна, че разпоредба от правото на Съюза, чийто текст не съдържа изрично препращане към правото на държава членка с оглед на определяне на нейния смисъл и обхват, трябва по принцип да получи самостоятелно и еднакво тълкуване навсякъде в Европейския съюз (решение от 22 юни 2021 г., *Latvijas Republikas Saeima* (Точки за пътнотранспортни нарушения), C-439/19, EU:C:2021:504, т. 81 и цитираната съдебна практика).
- 42 От друга страна, тълкуването на разпоредба от правото на Съюза изисква да се вземе предвид не само нейният текст, но и контекстът ѝ и целите на правната уредба, от която тя е част (решение от 15 март 2022 г., *Autorité des marchés financiers*, C-302/20, EU:C:2022:190, т. 63).
- 43 Като предвиждат, че държавите членки изискват дружествата за управление на ПКИПЦК и ЛУАИФ да изготвят и прилагат политики и практики за възнагражденията, Директива 2009/65 и Директива 2011/61 не препращат към националните правни системи по отношение на обхвата на термина „възнаграждение“.
- 44 Що се отнася до текста на член 14а, параграф 1 от Директива 2009/65 и на член 13, параграф 1 от Директива 2011/61, следва да се констатира, че понятието „възнаграждение“ не е дефинирано в него. Съгласно обичайния му смисъл това понятие обаче означава престация в пари или в натура в замяна на полагане на труд или извършване на услуга.
- 45 Член 14а, параграф 2 от Директива 2009/65 предвижда, че политиките и практиките за възнагражденията обхващат постоянната и променливата част на заплатите и пенсионните права по преценка на работодателя. От точка 1 от приложение II към Директива 2011/61 следва също, че всички политики за възнагражденията включват заплатите и пенсионните права извън задължителното осигуряване.
- 46 Включването на тези две категории в текста на посочените разпоредби обаче не изключва прилагането на тези политики и практики към други форми на плащания, различни от заплатите и пенсионните права извън задължителното осигуряване.

- 47 Що се отнася до контекста, в който се вписват тези разпоредби, е необходимо да се отбележи, че от член 14б, параграф 3 от Директива 2009/65 и от точка 2 от приложение II към Директива 2011/61 следва, че принципите, свързани с политиката за възнагражденията, се прилагат съответно за облаги от всякакъв вид и за всякакъв вид възнаграждения, изплащани от дружеството за управление на ПКИПЦК или от ЛУАИФ, и за всички суми, изплащани пряко от самите ПКИПЦК или АИФ, включително комисионните за постигнати резултати, и за всяко прехвърляне на дялове или акции от ПКИПЦК, включително отсрочени възнаграждения, и за всяко прехвърляне на дялове или акции от АИФ в полза на категориите персонал, които попадат в персоналия обхват на посочените политики.
- 48 В този смисъл политиките за възнагражденията са предназначени да се прилагат за всяко плащане или друга облага, предоставяни в замяна на професионални услуги, извършени от служителите на управляващите дружества на ПКИПЦК или на ЛУАИФ, които попадат в персоналия обхват на посочените политики.
- 49 Безспорно дивиденди като разглежданите в главното производство се изплащат не срещу такава насрещна престация, а въз основа на правото на собственост върху акциите на дружеството, чиято обичайна дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ.
- 50 Съгласно член 14б, параграф 1, буква с) от Директива 2009/65 и точка 1, буква с) от приложение II към Директива 2011/61 обаче трябва да се избягва възможността променливото възнаграждение да се плаща посредством инструменти или методи, които улесняват заобикалянето на изискванията на тези директиви.
- 51 От това следва, че разпоредбите на директиви 2009/65 и 2011/61 относно политиките и практиките на възнаграждение трябва да се прилагат за изплащането на дивиденди от акции, които, макар да не са насрещна престация за предоставени професионални услуги, все пак могат да насърчат съответните служители на дружеството за управление на ПКИПЦК или на ЛУАИФ да поемат рискове, несъобразени с рисковите профили, правилата или учредителните документи на управляваните от това управляващо дружество или управител ПКИПЦК и АИФ или увреждащи интересите на тези ПКИПЦК или АИФ, както и на лицата, които са инвестирали в тях, и да улесняват по този начин заобикалянето на изискванията, произтичащи от тези разпоредби.
- 52 Както по същество посочва генералният адвокат в точки 34 и 41 от заключението си, подобно тълкуване се налага с оглед на целите на тези директиви да се защитят интересите на инвеститорите, които е възможно да влязат в противоречие с интересите на управителите на фондове както от гледна точка на риска, така и с оглед на устойчивостта на инвестиционните решения, както и да се гарантира стабилността на финансовата система.
- 53 Освен това, както следва от съображения 1—3 от Препоръка 2009/384, неподходящите практики за възнагражденията в сектора на финансовите услуги, при които се е проявявала склонност да се възнаграждава печалбата в краткосрочен план и персоналят да се стимулира за извършване на прекомерно рискови дейности, които са осигурявали по-големи приходи в краткосрочен план, но същевременно са излагали финансовите предприятия на опасност от по-големи потенциални загуби в по-дългосрочна перспектива, са причинили прекомерно поемане на риск и по този начин са допринесли за значителните загуби на големите финансови предприятия. Съгласно съображение 5 от Директива 2014/91

- и съображение 26 от Директива 2011/61 при прилагането на политиките и практиките за възнагражденията, установени в директиви 2009/65 и 2011/61, следва да се държи сметка за Препоръка 2009/384.
- 54 Както е припомнено в точка 38 от настоящото решение, политиките и практиките за възнагражденията, уредени в директиви 2009/65 и 2011/61, в този контекст имат за цел да не поощряват поемането на риск, несъобразено с рисковите профили, правилата или уредителните документи на ПКИПЦК и АИФ.
- 55 За постигането на тези цели директиви 2009/65 и 2011/61 предвиждат по-специално в член 14б, параграф 1, буква м) от първата от тези директиви и в точка 2, буква м) от приложение II към втората от тези директиви, че политиките за възнагражденията трябва да съдържат механизми, целящи постигане на съответствие между стимулите и интересите съответно на управляващото дружество и на управляваните от него ПКИПЦК или на ЛУАИФ и на управляваните от него АИФ, както и на интересите на инвеститорите в тези ПКИПЦК или АИФ
- 56 Така, най-напред, за да не се даде предимство на променливото възнаграждение, което може да насърчи търсенето на краткосрочни резултати, член 14б, параграф 1, буква й) от Директива 2009/65 и точка 1, буква й) от приложение II към Директива 2011/61, без да определят съотношение между променливите и фиксирани елементи на общото възнаграждение, предвиждат, че между тях се осигурява „подходящ баланс“, като „фиксираният елемент представлява достатъчно голям дял от общото възнаграждение“.
- 57 По-нататък, член 14б, параграф 1, буква м) от Директива 2009/65 и точка 1, буква м) от приложение II към Директива 2011/61 предвиждат, че част, равна най-малко на 50 % от всеки променлив елемент на възнаграждението, се състои по принцип от дялове от съответното ПКИПЦК или АИФ, като по отношение на тях се прилага подходяща политика за задържане.
- 58 Накрая, член 14б, параграф 1, букви н) и о) от Директива 2009/65 и точка 1, букви н) и о) от приложение II към Директива 2011/61 предвиждат, че част, най-малко 40 %, от променливия елемент на възнаграждението се разсрочва за „съобразен срок“ от най-малко три години, и от друга страна, променливото възнаграждение, включително разсрочената част, се изплаща или е дължимо единствено ако е съобразено с финансовото състояние на управляващото дружество или управителя като цяло и е оправдано от гледна точка на резултатите на стопанското подразделение, на ПКИПЦК и на АИФ и на съответния служител.
- 59 В това отношение, както посочва генералният адвокат в точки 62 и 63 от своето заключение, тези разпоредби имат за цел да сближат интересите на служителите с интересите на инвеститорите и да гарантират, че служителите не само участват в печалбите, но и понасят евентуално загубите на ПКИПЦК и на АИФ. Освен това тези разпоредби имат за цел да се гарантира, че краткосрочната капиталова печалба, която отново се стопява в рамките на обичайния срок, през който даден инвеститор притежава дяловете или акциите в ПКИПЦК, или на жизнения цикъл и политиката за обратно изкупуване на дялове от съответния АИФ, няма да донесе преждевременно и следователно неоснователно полза на служителите на дружеството за управление на ПКИПЦК или на ЛУАИФ.

- 60 За да се гарантират както постигането на целите, така и полезното действие на директиви 2009/65 и 2011/61, разпоредбите на тези директиви, уреждащи политиките и практиките за възнагражденията, трябва да се прилагат за всяко плащане или облага, които дружество за управление на ПКИПЦК или ЛУАИФ предоставя на служители, попадащи в персоналния обхват на тези разпоредби, когато това плащане или облага, макар и да не представлява възнаграждение за предоставени професионални услуги, все пак може да насърчи тези служители да поемат рискове като описаните в точка 51 от настоящото решение и да улеснява по този начин заобикалянето на изискванията, произтичащи от същите тези разпоредби.
- 61 Освен това подобно тълкуване се потвърждава от точка 17 от Насоките ЛУАИФ и от точка 15 от Насоките за ПКИПЦК, съгласно която дивидентите и други подобни разпределения, които партньорите получават като притежатели на дялове или акции от ЛУАИФ или от дружество за управление на ПКИПЦК, не са обхванати във въпросните насоки, освен ако материалният резултат от плащането на тези дивиденти не доведе до заобикаляне на съответните правила за възнаграждения, като всяко намерение за заобикаляне на тези правила е ирелевантно за тази цел.
- 62 От това следва, че когато служители на дружество, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, които попадат в персоналния обхват на разпоредбите на директиви 2009/65 и 2011/61 относно възнаграждението, получават пряко или непряко дивиденти от това дружество, е необходимо да се провери дали политиката за изплащане на тези дивиденти е от същото естество като посочената в точка 60 от настоящото решение.
- 63 Що се отнася до дивидентите, изплащани от дружество, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, на неговите служители, които притежават акции на това дружество, придобити като инвестиция, а не в замяна на предоставени професионални услуги, следва да се подчертае, че само по себе си обстоятелството, че върху печалбите на това дружество оказват влияние печалбите на управляваните от него ПКИПЦК и АИФ, както подчертава генералният адвокат в точки 48 и 49 от заключението си, не е достатъчно, за да се приеме, че посочените служители са подтикнати по този начин да вземат решения, които могат да засегнат разумното и ефективно управление на тези инвестиционни фондове, както и интересите на лицата, които са инвестирали в тях.
- 64 За сметка на това следва да се провери дали между печалбите, реализирани от ПКИПЦК и АИФ, печалбите, реализирани от дружеството, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, и сумите, изплатени от последното на служителите му като дивиденти, свързани с притежаваните от тях акции в посоченото дружество, съществува връзка, така че тези служители биха имали интерес ПКИПЦК и АИФ да реализират в краткосрочен план възможно най-високи печалби.
- 65 Това би се отнасяло по-специално за механизъм, който предвижда, че ПКИПЦК или АИФ изплащат комисионна за постигнати резултати на дружеството, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, от момента на надвишаване на целева печалба през даден референтен период и че тази комисионна се преразпределя изцяло или отчасти от това дружество под формата на дивиденти на съответните служители или на контролираните от тях дружества, независимо от резултатите, реализирани от ПКИПЦК или АИФ след този период, и по-специално от загубите, претърпени от ПКИПЦК или от АИФ. Всъщност подобен механизъм би могъл да подтикне посочените служители да приемат решения като посочените в точка 63 от настоящото решение.

- 66 Запитващата юрисдикция следва да прецени в делото по главното производство дали е налице връзка като посочената в точка 64 от настоящото решение, както и да провери по-специално предвид тази евентуална връзка, но също и с оглед на размера на дяловите участия на съответните служители, притежавани пряко или посредством контролирани от тях дружества в капитала на дружеството, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, на правото на глас, свързано с тези дялови участия, на вида на притежаваните от посоченото дружество акции, на политиката и процеса на вземане на решения за разпределяне на печалбата в това дружество, както и евентуално на скромния размер на фиксираното възнаграждение, изплащано от това дружество на посочените служители, като се вземат предвид предоставените професионални услуги, дали по този начин те са подтиквани да поемат прекомерни рискове като описаните в точка 51 от настоящото решение, което така би могло да улесни заобикалянето на изискванията на директиви 2009/65 и 2011/61 относно политиките и практиките за възнагражденията.
- 67 Ако с оглед на посочените в предходната точка критерии се окаже, че политиката за изплащане на дивиденди от дружеството, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, на служителите му, попадащи в персоналия обхват на разпоредбите на директиви 2009/65 и 2011/61 в областта на възнагражденията, съдържа такъв стимул, това плащане трябва да се подчинява на принципите, уреждащи политиките и практиките за възнагражденията, по-специално на припомнените в точки 56—58 от това решение, с уточнението, че съгласно съображение 7 от Директива 2014/91 тези принципи могат да се прилагат и за плащания, направени от ПКИПЦК към управляващото го дружество.
- 68 Като се позовава на съображение 10 от Директива 2014/91 и съображение 28 от Директива 2011/61, HOLD поддържа по същество, че предходното тълкуване е в противоречие с правото на собственост на акционерите, закрепено в член 17, параграф 1 от Хартата на основните права на Европейския съюз (наричана по-нататък „Хартата“).
- 69 Следва да се отбележи, че на основание член 51, параграф 1 от Хартата разпоредбите ѝ се отнасят за институциите, органите, службите и агенциите на Съюза при зачитане на принципа на субсидиарност, както и за държавите членки единствено когато те прилагат правото на Съюза. Ето защо, от една страна, тълкуването на директиви 2009/65 и 2011/61 трябва да бъде в съответствие с Хартата. От друга страна, като се има предвид, че контролът от страна на националните органи върху спазването от дружество, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, на принципите, установени в транспониращото тези директиви национално законодателство, които уреждат политиките и практиките за възнагражденията, представлява прилагане на правото на Съюза по смисъла на член 51 от Хартата, тя е приложима в рамките на главното производство.
- 70 В това отношение следва да се отбележи, че съгласно член 17, параграф 1 от Хартата всеки има право да се ползва от собствеността на имуществото, което е придобил законно, да го ползва, да се разпорежда с него и да го завещава. Никой не може да бъде лишен от своята собственост, освен в обществена полза, в предвидените със закон случаи и условия и срещу справедливо и своевременно обезщетение за понесената загуба. Ползването на имуществото може да бъде уредено със закон до степен, необходима за общия интерес.

- 71 Освен това съгласно член 52, параграф 1 от Хартата могат да бъдат налагани ограничения при упражняването на правата и свободите, признати от нея, каквото е правото на собственост, ако тези ограничения са предвидени в закон, зачитат основното съдържание на същите права и свободи и при спазване на принципа на пропорционалност са необходими и действително отговарят на признати от Съюза цели от общ интерес или на необходимостта да се защитят правата и свободите на други хора.
- 72 На първо място, що се отнася до въпроса дали член 17, параграф 1 от Хартата е приложим към правото на собственост върху акции и към правото да се получават свързаните с тях дивиденди, следва да се отбележи, че предоставената с тази разпоредба защита се отнася до права с имуществена стойност, от които от гледна точка на съответния правен ред възниква едно признато правно положение, което позволява самостоятелното упражняване на тези права от и в полза на техния носител (решение от 5 май 2022 г., ВРС Lux 2 и др., C-83/20, EU:C:2022:346, т. 39 и цитираната съдебна практика).
- 73 Акциите на дружество, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, като разглежданите в главното производство, имат имуществена стойност и от тях възниква признато правно положение за носителя им, което позволява самостоятелното упражняване на произтичащите от тях права. Следователно те попадат в приложното поле на член 17, параграф 1 от Хартата.
- 74 На второ място, необходимо е да се отбележи, че тълкуването на директиви 2009/65 и 2011/61, произтичащо от точки 41—67 от настоящото решение, не поставя под въпрос правото на собственост на съответните служители върху акциите на дружеството, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, за което те работят, и следователно не представлява лишаване от собственост по смисъла на член 17, параграф 1, второ изречение от Хартата.
- 75 Това не променя факта, че свързаното с това тълкуване прилагане на принципите, посочени в точка 67 от настоящото решение, към дивидентите от акции представлява правна уредба относно ползването на имущество по смисъла на член 17, параграф 1, трето изречение от Хартата, която може да засегне упражняването на това право на собственост, и по-специално възможността съответните служители акционери да извлекат печалба от тази собственост, като се имат предвид по-специално правилата за задържане и разсрочване на плащането, упоменати в точки 57 и 58 от това решение.
- 76 В това отношение от член 17, параграф 1, трето изречение във връзка с член 52, параграф 1 от Хартата следва, че ползването на имуществото може да бъде уредено със закон до степен, необходима за общия интерес и при спазване на условията, посочени във втората от тези разпоредби и припомнени в точка 71 от настоящото решение.
- 77 В случая ограниченията на правата на акционерите, произтичащи от прилагането към изплащането на дивиденди от дружество, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, на някои от неговите служители, на принципите, уреждащи политиките и практиките за възнагражденията, следват от директиви 2009/65 и 2011/61, както и от транспониращото ги национално законодателство. Ето защо те са предвидени в закон по смисъла на член 52, параграф 1 от Хартата.

- 78 Тъй като, както беше посочено в точки 74 и 75 от настоящото решение, прилагането на правилата за задържане и за разсрочване на плащането, упоменати в точки 57 и 58 от това решение, не води до лишаване от собственост, а представлява правна уредба относно ползването на имущество, то не може да засегне същността на правото на собственост (вж. в този смисъл решение от 5 май 2022 г., *BPC Lux 2* и др., C-83/20, EU:C:2022:346, т. 53).
- 79 Що се отнася до целите, преследвани от разпоредбите на директиви 2009/65 и 2011/61 в областта на политиките и практиките за възнагражденията, и по-специално от тези правила за задържане и за разсрочване, в точка 52 от настоящото решение бе отбелязано, че те се състоят в защитата на инвеститорите, както и в гарантирането на стабилността на финансовата система. Всъщност поемането на прекомерни рискове, които тези разпоредби целят да предотвратят, може не само да увреди интересите на ПКИПЦК или на АИФ, но и да предизвика системни затруднения във финансовия сектор.
- 80 В това отношение следва да се припомни, че съгласно практиката на Съда защитата на инвеститорите е преследвана от Съюза цел от общ интерес (вж. в този смисъл решение от 5 май 2022 г., *Banco Santander* (Банково преструктуриране на Banco Popular), C-410/20, EU:C:2022:351, т. 36 и цитираната съдебна практика). Същото се отнася и за целите да се гарантира стабилността на банковата и финансовата система и да се избегне системен риск (решение от 16 юли 2020 г., *Adusbef* и др., C-686/18, EU:C:2020:567, т. 92 и цитираната съдебна практика).
- 81 При това положение ограниченията за упражняване на правата на акционерите, произтичащи от прилагането на принципите, уреждащи политиките и практиките за възнагражденията, към изплащането на дивиденди от дружество, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, на някои от неговите служители, действително отговарят на признати от Съюза цели от общ интерес по смисъла на член 17, параграф 1, трето изречение и на член 52, параграф 1 от Хартата.
- 82 Накрая, тъй като такова прилагане е ограничено до положения, при които политиката за изплащане на дивиденди от акции на служители, попадащи в персоналния обхват на разпоредбите на директиви 2009/65 и 2011/61 относно политиките и практиките за възнагражденията, може да подтикне тези служители да поемат прекомерни рискове, увреждащи интересите на съответните ПКИПЦК и АИФ, както и интересите на инвеститорите в тях, и следователно може да улесни заобикалянето на изискванията, произтичащи от тези разпоредби, разглежданите ограничения изглеждат пропорционални с оглед на преследваните с посочените разпоредби цели.
- 83 Предвид изложеното по-горе на преюдициалния въпрос следва да се отговори, че членове 14—14б от Директива 2009/65, член 13, параграф 1 и точки 1 и 2 от приложение II към Директива 2011/61 трябва да се тълкуват в смисъл, че разпоредбите относно политиките и практиките за възнагражденията се прилагат по отношение на дивидентите, които дружество, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява ПКИПЦК и АИФ, изплаща пряко или непряко на някои от служителите си, изпълняващи длъжностите изпълнителен директор, инвестиционен директор и управител на портфейли, въз основа на правото им на собственост върху акции на това дружество, когато политиката за изплащане на дивидентите може да подтикне тези служители да поемат рискове, увреждащи интересите на ПКИПЦК и АИФ, управлявани от посоченото дружество, както и интересите на инвеститорите в тях, и така да улесни заобикалянето на изискванията, произтичащи от тези разпоредби.

По съдебните разноски

- 84 С оглед на обстоятелството, че за страните в главното производство настоящото дело представлява отклонение от обичайния ход на производството пред запитващата юрисдикция, последната следва да се произнесе по съдебните разноски. Разходите, направени за представяне на становища пред Съда, различни от тези на посочените страни, не подлежат на възстановяване.

По изложените съображения Съдът (първи състав) реши:

Членове 14—14б от Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 година относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК), изменена с Директива 2014/91/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 23 юли 2014 г., член 13, параграф 1 и точки 1 и 2 от приложение II към Директива 2011/61/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 8 юни 2011 година относно лицата, управляващи алтернативни инвестиционни фондове, и за изменение на директиви 2003/41/ЕО и 2009/65/ЕО и на регламенти (ЕО) № 1060/2009 и (ЕС) № 1095/2010,

трябва да се тълкуват в смисъл, че:

разпоредбите относно политиките и практиките за възнагражденията се прилагат по отношение на дивидентите, които дружество, чиято обичайна стопанска дейност е да управлява предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) и алтернативни инвестиционни фондове (АИФ), изплаща пряко или непряко на някои от служителите си, изпълняващи длъжностите изпълнителен директор, инвестиционен директор и управител на портфейли, въз основа на правото им на собственост върху акции на това дружество, когато политиката за изплащане на дивидентите може да подтикне тези служители да поемат рискове, увреждащи интересите на ПКИПЦК и АИФ, управлявани от посоченото дружество, както и интересите на инвеститорите в тях, и така да улесни заобикалянето на изискванията, произтичащи от тези разпоредби.

Подписи