



Sbírka soudních rozhodnutí

STANOVISKO GENERÁLNÍHO ADVOKÁTA
MANUELA CAMPOS SÁNCHEZ-BORDONY
přednesené dne 8. února 2024¹

Věc C-174/23

**HJ,
IK,
LM
proti**

Twenty First Capital SAS

[žádost o rozhodnutí o předběžné otázce, kterou podal Cour de cassation (Kasační soud, Francie)]

„Řízení o předběžné otázce – Svoboda usazování – Správci alternativních investičních fondů (AIFM) – Směrnice 2011/61/EU – Podmínky provozování činnosti – Článek 13 – Zásady a postupy odměňování správců – Působnost *ratione temporis*“

1. Směrnice 2011/61/EU² stanoví harmonizovaný a přísný regulační a dohledový rámec pro činnost správců alternativních investičních fondů (dále jen „správci“) v Unii.
2. Směrnice 2011/61 mimo jiné stanoví, že členské státy musí od správců vyžadovat, aby pro určité kategorie zaměstnanců zavedli a udržovali zásady a postupy odměňování, které jsou v souladu s řádným a účinným řízením rizik (článek 13).
3. Tato povinnost se vztahuje i na zaměstnance, jejichž profesní činnost má podstatný vliv na rizikový profil alternativních investičních fondů (dále jen „AIF“), které spravují.
4. Spor, na jehož základě byla podána tato žádost o rozhodnutí o předběžné otázce, probíhá mezi správcem a několika jeho spolupracovníky ve věci odměn sjednaných ve smlouvě ze dne 27. června 2014. Francouzský soud prvního stupně a odvolací soud prohlásily tuto smlouvu za neplatnou, protože nesplňovala požadavky stanovené ve vnitrostátních předpisech provádějících směrnici 2011/61.
5. Cour de cassation (Kasační soud, Francie), který má spor s konečnou platností rozhodnout, žádá Soudní dvůr, aby rozhodl o použitelnosti *ratione temporis* některých ustanovení směrnice 2011/61 ve vztahu ke smlouvě, která je předmětem sporu.

¹ – Původní jazyk: španělština.

² – Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010 (Úř. věst. 2011, L 174, s. 1). Dále ji budu označovat jako „směrnici 2011/61“ nebo „směrnici AIFM“.

6. Tato žádost o rozhodnutí o předběžné otázce tak dává Soudnímu dvoru možnost vyložit směrnici 2011/61 s cílem určit, od jakého okamžiku vzniká správcům povinnost dodržovat požadavky na odměňování stanovené v článku 13 této směrnice v plném rozsahu.

I. Právní rámec

A. Unijní právo

1. Směrnice 2011/61

7. Bod 24 odůvodnění uvádí:

„Pro účely řešení potenciálně škodlivých účinků špatně navržených struktur odměňování na řádné řízení rizik a kontrolu rizikového chování jednotlivců by měla být pro správce výslovně stanovena povinnost vytvořit a udržovat pro ty kategorie pracovníků, jejichž profesní činnosti mají podstatný dopad na rizikový profil spravovaných alternativních investičních fondů, zásady a postupy odměňování, které jsou v souladu s řádným a účinným řízením rizik. Tyto kategorie pracovníků by měly zahrnovat přinejmenším vrcholné vedení, zaměstnance odpovědné za činnosti spojené s podstupováním rizik a zaměstnance ve vnitřních kontrolních funkcích a všechny zaměstnance, jejichž celková odměna je řadí do stejné třídy odměňování jako vrcholné vedení a zaměstnance odpovědné za činnosti, s nimiž je spojeno podstupování rizik.“

8. Článek 1 „Předmět“ stanoví:

„Tato směrnice stanoví pravidla pro udělování povolení, činnost a transparentnost správců alternativních investičních fondů (dále jen ‚správci‘), kteří spravují nebo nabízejí alternativní investiční fondy v Unii.“

9. Článek 4 „Definice“ v odstavci 1 stanoví:

„Pro účely této směrnice se rozumí: [...] b) ‚správcem‘ právnická osoba, jejímž předmětem podnikatelské činnosti je správa jednoho nebo více alternativních investičních fondů“.

10. Článek 6 „Podmínky pro zahájení činnosti správce“ v odstavci 1 stanoví:

„Členské státy zajistí, aby žádný správce nemohl spravovat žádný alternativní investiční fond, pokud mu nebylo uděleno povolení v souladu s touto směrnicí.“

Správce, kterému bylo uděleno povolení v souladu s touto směrnicí, musí v každém okamžiku splňovat podmínky pro udělení povolení stanovené touto směrnicí.“

11. Článek 7 „Žádost o povolení“ v odstavci 1 stanoví:

„Členské státy vyžadují, aby správce žádal o udělení povolení příslušné orgány svého domovského členského státu.“

12. Článek 12 „Obecné zásady“, který je obsažen v oddíle 1 „Obecné požadavky“ kapitoly III „Podmínky provozování činnosti správce“, stanoví:

„1. Členské státy zajistí, aby správci vždy:

a) jednali při výkonu svých činností spravedlivě s patřičnou dovedností, péčí a opatrností;

[...]

e) dodržovali všechny předpisy vztahující se na provozování jejich obchodních činností v nejlepším zájmu alternativních investičních fondů nebo investorů alternativních investičních fondů, které spravují, a v zájmu integrity trhu;

[...]“.

13. Článek 13 „Odměňování“ stanoví:

„1. Členské státy vyžadují, aby měli správci pro ty kategorie pracovníků, včetně členů vrcholného vedení, zaměstnanců odpovědných za činnosti spojené s podstupováním rizik, zaměstnanců v kontrolních funkcích a zaměstnanců, jejichž celková odměna je řadí do stejné příjmové skupiny jako vrcholné vedení a zaměstnance odpovědné za činnosti spojené s podstupováním rizik, jejichž činnosti mají podstatný vliv na rizikový profil spravovaných alternativních investičních fondů, zavedeny zásady a postupy odměňování, které jsou v souladu s řádným a účinným řízením rizik, toto řízení rizik podporují a nepovzbuzují k podstupování rizik, která nejsou slučitelná s rizikovým profilem, statutem nebo zakládacími dokumenty alternativních investičních fondů, které spravují.

Správce stanoví zásady a postupy odměňování v souladu s přílohou II.

2. Orgán pro cenné papíry a trhy [(dále jen „ESMA“)] zajistí vydání obecných pokynů pro zásady řádného odměňování, které jsou v souladu s přílohou II. [...]“.

14. Článek 61 „Přechodná ustanovení“ v odstavci 1 stanoví:

„Správci, kteří vykonávají činnost podle této směrnice před 22. červencem 2013, přijmou veškerá opatření nezbytná k dosažení souladu s vnitrostátním právem založen[ý]m na této směrnici a podají žádost o udělení povolení do jednoho roku od uvedeného dne.“

15. Článek 66 „Provedení“ stanoví:

„1. Do 22. července 2013 členské státy přijmou a zveřejní právní a správní předpisy nezbytné pro dosažení souladu s touto směrnicí. Neprodleně sdělí Komisi znění těchto předpisů a srovnávací tabulku mezi ustanoveními těchto předpisů a této směrnicí.

2. Členské státy použijí právní a správní předpisy uvedené v odstavci 1 ode dne 22. července 2013.

[...]“.

16. Podle článku 70 „Vstup v platnost“ vstoupila směrnice 2011/61 v platnost dvacátým dnem po vyhlášení v *Úředním věstníku Evropské unie*, k čemuž došlo dne 1. července 2011.

2. Obecné pokyny ESMA

17. V souladu s čl. 13 odst. 2 směrnice 2011/61 přijal orgán ESMA „Obecné pokyny k zásadám řádného odměňování podle směrnice o správcích alternativních investičních fondů“ (ESMA/2013/232), které byly zveřejněny dne 3. července 2013 a opraveny dne 30. ledna 2014³.

B. Vnitrostátní právo. *Code monétaire et financier*⁴

18. Ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs⁵, které provedlo směrnici 2011/61 do francouzského práva, vstoupilo v platnost dne 28. července 2013.

19. Vládní nařízení č. 2013-676 zejména změnilo měnový a finanční zákoník tím, že vložilo článek L. 533-22-2 s následujícím obsahem:

- Odstavec I v podstatě přebírá článek 13 směrnice 2011/61, který požaduje, aby správci určili zásady a postupy odměňování mimo jiné jednatelů a členů správní rady nebo představenstva, pokud má jejich profesní činnost vliv na rizikové profily správcovských společností nebo spravovaných alternativních investičních fondů.
- Odstavec II poslední pododstavec stanoví, že podmínky zásad a postupů odměňování správců stanoví statut Autorité des marchés financiers [Orgán pro finanční trhy (Francie), dále jen „AMF“].

20. Článek 33 odst. I vládního nařízení č. 2013-676 stanoví přechodné ustanovení, podle něhož „[s]právcovské společnosti, které vykonávají k datu zveřejnění tohoto vládního nařízení činnosti odpovídající ustanovením, jež obsahuje, požádají o udělení povolení k výkonu činnosti správcovské společnosti [...] do 22. července 2014.“

21. Décret n° 2013-687 du 25 juillet 2013 pris pour l'application de l'ordonnance n° 2013-676⁶ uvádí v důvodové zprávě následující:

„Vstup v platnost: správcovské společnosti, které vykonávají činnost odpovídající ustanovením uvedeným v tomto nařízení k datu jejího zveřejnění, přijmou veškerá nezbytná opatření k dosažení souladu s těmito ustanoveními a podají příslušnou žádost o udělení povolení nejpozději do 22. července 2014 [...]“.

II. Skutkový stav, spor a předběžné otázky

22. Společnost Twenty First Capital SAS spravovala subjekty kolektivního investování a nejméně jeden AIF.

³ – Žádný z nich, pokud se nemýlím, se netýká konkrétní otázky, která je předmětem této žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce a kterou se bude ESMA zabývat při zodpovídání některých otázek hospodářských subjektů. Obecné pokyny jsou k dispozici na adrese https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma_2013_00060000_cs_tra_0.pdf.

⁴ – Měnový a finanční zákoník.

⁵ – Vládní nařízení č. 2013-676 ze dne 25. července 2013 o změně právního rámce správy aktiv (Úřední věstník Francouzské republiky č. 173 ze dne 27. července 2013). Dále jen „vládní nařízení č. 2013-667“.

⁶ – Nařízení č. 2013-687 ze dne 25. července 2013 přijaté k provedení vládního nařízení č. 2013-676. Zveřejněné dne 30. července 2013.

23. Dne 27. června 2014 uzavřela společnost Twenty First Capital smlouvu o partnerství⁷, která stanovila různé odměny pro IK, HJ a LM⁸.
24. Dne 18. srpna 2014 získala společnost Twenty First Capital povolení k činnosti správce podle směrnice 2011/61.
25. Dne 12. listopadu 2015 společnost Twenty First Capital sdělila IK, HJ a LM, že odmítá plnit smlouvu o partnerství⁹ s odůvodněním, že by se jejím plněním dostala do nesouladu s právními předpisy.
26. Dne 24. prosince 2015 a 6. ledna 2016 podali HJ a IK¹⁰ u tribunal de grande instance de Paris (soud prvního stupně v Paříži, Francie) žalobu proti společnosti Twenty First Capital, kterou se domáhali plnění smlouvy o partnerství a zaplacení náhrady škody. Společnost Twenty First Capital podala vzájemnou žalobu na neplatnost smlouvy o partnerství.
27. Soud prvního stupně rozsudkem ze dne 10. ledna 2019 určil neplatnost smlouvy o partnerství z důvodu jejího nesouladu s vnitrostátními předpisy provádějícími směrnicí 2011/61 a žalobu žalobců zamítl¹¹.
28. Rozsudek soudu prvního stupně byl napaden odvoláním a dne 8. února 2021 Cour d'appel de Paris (odvolací soud v Paříži, Francie) tento rozsudek potvrdil¹².
29. IK, HJ a LM podali proti tomuto rozsudku kasační opravný prostředek ke Cour de cassation (Kasační soud, Francie).
30. Kasační soud má za to, že je třeba na základě výkladu článku 13 a čl. 61 odst. 1 směrnice 2011/61 určit, zda byl ke dni uzavření smlouvy o partnerství (27. června 2014) použitelný článek L. 533-22-2 měnového a finančního zákoníku, který vstoupil v platnost dne 28. července 2013.

⁷ – Smlouvě předcházela řada podnikových operací: v březnu 2014 převedla společnost R Participations, kterou založil HJ a jejímiž společníky byli LM a IK, na společnost T formou postoupení podniku tři subjekty kolektivního investování zaměřené na investice na rozvíjejících se trzích (dále jen „fondy R“). HJ se stal zaměstnancem společnosti T. S cílem zorganizovat převzetí této činnosti společností Twenty First Capital byly uzavřeny různé smlouvy, včetně smlouvy ze dne 27. června 2014, která je předmětem sporu. Následně dne 24. října 2014 převedla společnost T na společnost Twenty First Capital část svého podniku včetně fondů R. Dne 11. prosince 2014 vstoupil HJ do společnosti Twenty First Capital jakožto člen představenstva, generální ředitel a druhý člen vrcholného vedení této společnosti.

⁸ – Předkládací rozhodnutí vychází z předpokladu, že tyto osoby byly zaměstnanci, jejichž profesní činnost mohla mít významný vliv na rizikový profil fondů, které spravovali. Odměna stanovená ve smlouvě o partnerství se skládala z pevné části, která se vyplácela ve čtyřech ročních splátkách (článek 2), a z pohyblivé části, která závisela na provozním zisku (článek 3).

⁹ – Podle IK, HJ a LM proběhla tato komunikace několik dní před termínem první platby a společnost Twenty First Capital v ní uvedla, že jim odmítá vyplátit částky, které jim náleží podle článků 2 a 3 smlouvy o partnerství.

¹⁰ – LM vstoupil do řízení jakožto vedlejší účastník.

¹¹ – Soud prvního stupně rozhodl, že Twenty First Capital je správcem spravujícím alespoň jeden AIF, a proto musí být odměna stanovená ve smlouvě o partnerství v souladu s článkem L. 533-22-2 měnového a finančního zákoníku a článkem 319-10 statutu AMF. Dodal, že tato ustanovení jsou „řídícími pravidly veřejného pořádku“ (bod 4 předkládacího rozhodnutí).

¹² – Podle názoru odvolacího soudu „odměna stanovená v článcích 2 a 3 smlouvy o partnerství není v souladu s pravidly stanovenými ve směrnici AIFM, neboť zejména je pohyblivá, nesouvisí s výsledky a navíc pohyblivá odměna stanovená v článku 3 nebyla omezena na první rok. Z toho vyplývá, že předmět smlouvy o partnerství je protiprávní, a to jak s ohledem na pravidla stanovená finančním právem, tak článkem 1128 dřívějšího občanského zákoníku“.

31. V této souvislosti upozorňuje, že existují tři dokumenty vydané jeden Evropskou komisí¹³, druhý Evropským orgánem pro cenné papíry a trhy¹⁴ a třetí AMF¹⁵, které by mohly pomoci určit časovou působnost ustanovení směrnice 2011/61 a vnitrostátních právních předpisů, které ji provádějí.

32. Z těchto dokumentů však vyplývají rozporuplné závěry ohledně data vstupu požadavků článku 13 směrnice 2011/61 v platnost:

- Dokument Komise podle všeho připouští existenci jednoročního přechodného období, které mělo skončit dne 21. července 2014 a během kterého neměly být povinnosti vyplývající ze směrnice 2011/61 právně závazné¹⁶.
- Z dokumentů ESMA a AMF však vyplývá, že správce alternativního investičního fondu podléhá pravidlům (vnitrostátního a unijního práva) o odměňování ode dne, kdy získal povolení.

33. Předkládající soud zvažuje i jiný možný výklad v závislosti na tom, zda byla odměna sjednána před provedením směrnice 2011/61 do francouzského práva nebo po něm.

- V prvním případě (smlouvy uzavřené před provedením směrnice 2011/61 do vnitrostátního práva) „by bylo možné připustit, že je obtížné požadovat po správci, aby okamžitě zpochybnil odměnu, která v době svého sjednání žádné pravidlo neporušovala“. Nanejvýše po něm může být požadováno, aby v přechodném období vynaložil maximální úsilí k dosažení souladu s novými požadavky v oblasti odměňování.
- Ve druhém případě (smlouvy uzavřené po provedení směrnice 2011/61 do vnitrostátního práva) by bylo možné argumentovat, že „vstup vnitrostátního předpisu provádějícího směrnici AIFM v platnost vyvolá okamžitý zákaz pro správce sjednat do budoucna odměny, které by byly v rozporu s pravidly stanovenými s touto směrnicí, která již vstoupila v platnost“.

34. Vzhledem k tomu, že žádné z těchto řešení není zřejmé, předložil Cour de cassation (Kasační soud) Soudnímu dvoru tyto předběžné otázky:

„1) a) Musí být článek 13 a čl. 61 odst. 1 [směrnice 2011/61] vykládány v tom smyslu, že správci, kteří vykonávají činnost podle směrnice před 22. červencem 2013, jsou povinni dodržovat povinnosti týkající se zásad a postupů odměňování:

- i) po uplynutí lhůty k provedení uvedené směrnice,
- ii) k datu vstupu v platnost ustanovení, která provádějí směrnici do vnitrostátního práva,

¹³ – *AIFMD Q&As from the European Commission* (AIFMD: otázky a odpovědi), dostupné na adrese https://finance.ec.europa.eu/system/files/2017-05/aifmd-commission-questions-answers_en.pdf.

¹⁴ – Otázky a odpovědi týkající se směrnice 2011/61, zveřejněné orgánem ESMA, dostupné na adrese https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-32-352_qa_aifmd.pdf.

¹⁵ – *Guide AIFM – Rémunération des gestionnaires de fonds d'investissement alternatif* (Průvodce AIFM – Odměňování správců alternativních investičních fondů), dostupný na adrese <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/guides/guides-professionnels/guide-aifm-remuneration-des-gestionnaires-de-fonds-dinvestissement-alternatif>.

¹⁶ – Během tohoto přechodného období se od správců očekává, že budou jednat s maximální pečlivostí, aby splnili požadavky vnitrostátních právních předpisů provádějících směrnici 2011/61.

- iii) od uplynutí jednoleté lhůty stanovené v čl. 61 odst. 1, která uplynula dne 21. července 2014, nebo
 - iv) od obdržení povolení k činnosti správce podle této směrnice?
- b) Záviseí odpověď na tuto otázku na zjištění, zda odměna vyplácená správcem alternativních investičních fondů zaměstnanci nebo člena vrcholného vedení byla dohodnuta před některým z níže uvedených dat nebo po něm:
- i) uplynutí lhůty k provedení směrnice;
 - ii) datum vstupu v platnost ustanovení, která provádějí směrnici do vnitrostátního práva;
 - iii) uplynutí lhůty stanovené v čl. 61 odst. 1 směrnice, která uplynula dne 21. července 2014;
 - iv) datum, kdy správce alternativních investičních fondů obdrží povolení k činnosti?
- 2) Za předpokladu, že z odpovědi na otázku 1) vyplýne, že po provedení směrnice do vnitrostátního práva je správce alternativních investičních fondů po nějakou dobu povinen pouze vynaložit maximální úsilí pro dosažení souladu s vnitrostátním právem založeným na této směrnici, splňuje tuto povinnost, jestliže během této doby přijme zaměstnance nebo jmenuje člena vrcholného vedení za podmínek odměňování, které nesplňují požadavky vnitrostátního ustanovení, jímž se provádí článek 13 směrnice?“

III. Řízení před Soudním dvorem

35. Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce byla zapsána do rejstříku kanceláře Soudního dvora dne 21. března 2023.
36. Písemná vyjádření předložili HJ, IK a LM (společně), Twenty First Capital, francouzská vláda a Komise.
37. Ústní jednání nebylo shledáno nezbytným.

IV. Posouzení

A. Použitelnost směrnice 2011/61

38. Podle HJ, IK a LM spor nespadá *ratione materiae* do působnosti směrnice 2011/61, protože se týká odměn, které nespadají do činnosti správy AIF¹⁷.

¹⁷ – Podle jejich názoru jim dotyčná odměna náležela z důvodu prodeje a následné správy jiných typů fondů, nikoli však AIF, v důsledku čehož se pravidla směrnice 2011/61 nepoužijí.

39. Jak je známo, na žádosti o rozhodnutí o předběžné otázce týkající se výkladu unijního práva se vztahuje domněnka relevance. Vnitrostátnímu soudu navíc přísluší, aby na vlastní odpovědnost vymezil skutkový a právní rámec, jehož správnost Soudnímu dvoru nepřísluší ověřovat. Soudní dvůr může odmítnout rozhodnout o některé z těchto žádostí pouze ve výjimečných případech, které Soudní dvůr upřesnil¹⁸.

40. V projednávané věci předkládající soud uvádí, že sporná odměna spadá svým předmětem do působnosti směrnice 2011/61 a vnitrostátních prováděcích pravidel¹⁹.

41. Na základě tohoto předpokladu, který musí Soudní dvůr respektovat, není dána žádná z okolností, které by umožňovaly vyloučit použitelnost směrnice, jíž se týká žádost o rozhodnutí o předběžné otázce.

B. Úvodní poznámka

42. Podle čl. 288 třetího pododstavce SFEU je směrnice závazná pro každý stát, kterému je určena, pokud jde o výsledek, jehož má být dosaženo, přičemž volba formy a prostředků se ponechává vnitrostátním orgánům.

43. Směrnice jsou určeny členským státům (a jsou pro ně závazné) a v zásadě nemohou jednotlivcům přímo ukládat vymahatelné povinnosti nebo je vůči nim uplatňovat²⁰.

44. Zvláštností směrnice 2011/61 je, že stanoví povinnost pro správce, kteří vykonávali činnosti (podle uvedené směrnice) před 22. červencem 2013²¹. Článek 61 odst. 1 této směrnice jim ukládá povinnost přijmout „veškerá opatření nezbytná k dosažení souladu s vnitrostátním právem založeném na této směrnici“ a podat žádost o udělení povolení do jednoho roku od uvedeného dne.

45. V souladu se zvláštní povahou směrnic, jak je uvedeno výše, je třeba vycházet z toho, že je na členských státech, aby zajistily, že správci budou, pokud jde o jejich povolení, výkon činnosti a transparentnost správy AIF, dodržovat směrnici 2011/61.

C. K první předběžné otázce písm. a)

46. Předkládající soud žádá Soudní dvůr, aby upřesnil, od kterého data musí „správci, kteří vykonávají činnost podle směrnice [2011/61] před 22. červencem 2013, [...] dodržovat povinnosti týkající se zásad a postupů odměňování“.

¹⁸ – Tedy v případech, kdy je zřejmé, že žádaný výklad unijního práva nemá žádný vztah k realitě nebo předmětu sporu v původním řízení, jestliže se jedná o hypotetický problém nebo jestliže Soudní dvůr nedisponuje skutkovými nebo právními poznatky nezbytnými pro užitečnou odpověď na otázky předkládajícího soudu. Mimo jiné viz rozsudek ze dne 14. září 2023, TGSS (Odmítnutí přiznat příplatek za mateřství) (C-113/22, EU:C:2023:665), body 30 a 31.

¹⁹ – Žádost o rozhodnutí o předběžné otázce v tomto ohledu výslovně odkazuje na posouzení provedená vnitrostátním soudem prvního stupně a odvolacím soudem. Viz poznámky pod čarou 11 a 12 tohoto stanoviska.

²⁰ – Rozsudek ze dne 12. července 2022, Nord Stream 2 v. Parlament a Rada (C-348/20 P, EU:C:2022:548), bod 66 a citovaná judikatura.

²¹ – V zájmu zjednodušení budu dále odkazovat na „[s]právce[e], kteří vykonávají činnost podle této směrnice před 22. červencem 2013“ (výraz použitý v čl. 61 odst. 1 směrnice 2011/61) jako na „správce činné před 22. červencem 2013“.

47. Podle článku 13 směrnice 2011/61 členské státy vyžadují, aby správci uplatňovali na určité kategorie zaměstnanců zásady a postupy odměňování²², které jsou v souladu s řádným a účinným řízením rizik a toto řízení rizik podporují. Očekává se, že tyto zásady a postupy „nepovzbuzují k podstupování rizik, která nejsou slučitelná s rizikovým profilem, statutem nebo základními dokumenty alternativních investičních fondů, které spravují“.

48. Článek 66 směrnice 2011/61 upřesňuje, jakým způsobem má být její obsah proveden do vnitrostátního práva:

- Podle jeho odstavce 1 členské státy *přijmou a zveřejní* právní a správní předpisy nezbytné pro dosažení souladu s touto směrnicí nejpozději do 22. července 2013²³.
- Podle jeho odstavce 2 „[č]lenské státy použijí právní a správní předpisy uvedené v odstavci 1 ode dne 22. července 2013“.

49. Ze znění čl. 13 odst. 1 ve spojení s čl. 66 odst. 1 a 2 směrnice 2011/61 vyplývá, že členské státy byly od 22. července 2013 povinny vyžadovat, aby správci měli zásady a postupy odměňování v souladu s řádným a účinným řízením rizik a v souladu s přílohou II uvedené směrnice.

50. Tento obecný režim je však doplněn přechodným ustanovením pro „[s]právc[e], kteří vykonávají činnost podle [směrnice 2011/61] před 22. červencem 2013“. Tito správci „přijmou veškerá opatření nezbytná k dosažení souladu s vnitrostátním právem založeném na této směrnici a podají žádost o udělení povolení do jednoho roku od uvedeného dne“²⁴.

51. Zavedení přechodného režimu pro správce, kteří *již vykonávali* (před 22. červencem 2013) činnosti spadající do oblasti působnosti směrnice 2011/61, je pro tento spor obzvláště relevantní. Znamená, s výhradou, kterou uvedu, že tito správci *nebyli okamžitě povinni* dodržovat v plném rozsahu ustanovení směrnice 2011/61 o odměňování svých nejvýše postavených zaměstnanců.

52. Z tohoto předpokladu vyplývá, že první dva případy, na které se předkládající soud táže, musí být vyloučeny: ke vzniku povinností týkajících se odměňování správců činných před 22. červencem 2013 nedošlo „po uplynutí lhůty k provedení uvedené směrnice“ [případ i)] nebo „k datu vstupu v platnost ustanovení, která provádějí směrnicí do vnitrostátního práva“ [případ ii)].

53. Uznávám, že znění čl. 61 odst. 1 směrnice 2011/61 není jednoznačné: výraz „do jednoho roku od uvedeného dne [22. července 2013]“ lze vykládat v jednom ze dvou významů uvedených v případech iii) a iv) předložených předkládajícím soudem.

54. Otázkou tedy bude, zda správci činní před 22. červencem 2013 byli od tohoto data do 22. července 2014 povinni buď přijmout nezbytná opatření ke splnění svých povinností a podat žádost o povolení; nebo takovou žádost pouze podat.

²² – Pokud jde o věcnou působnost této povinnosti, odkazuji na body 47 a násl. rozsudku ze dne 1. srpna 2022, HOLD Alapkezelő (C-352/20, EU:C:2022:606); dále jen „rozsudek HOLD Alapkezelő“.

²³ – To potvrzuje bod 6 odůvodnění prováděcího nařízení Komise (EU) č. 447/2013 ze dne 15. května 2013, kterým se stanoví postup pro správce alternativních investičních fondů, kteří se rozhodnou, že se na ně bude vztahovat směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU (Úř. věst. 2013, L 132, s. 1).

²⁴ – Článek 61 odst. 1 směrnice 2011/61.

55. Výklad ustanovení unijního práva vyžaduje, aby bylo zohledněno nejen znění takového ustanovení, ale i kontext, do něhož spadá, jakož i cíle a účel, které sleduje akt, jehož je součástí²⁵.

56. Článek 61 odst. 1 směrnice 2011/61 musí být vykládán ve spojení s čl. 13 odst. 1 a čl. 66 odst. 1 a 2 této směrnice. Z jejich společného výkladu vyplývá, jak jsem již uvedl, že členské státy byly od 22. července 2013 povinny vyžadovat, aby správci měli zásady a postupy odměňování v souladu s řádným a účinným řízením rizik.

57. Záměrem unijního normotvůrce přitom bylo poskytnout přechodný režim správcům, kteří již vykonávají činnosti spadající do oblasti působnosti směrnice 2011/61. Přechodné období mělo této kategorii správců umožnit *postupné* přizpůsobení se požadavkům samotné směrnice.

58. Analýza kontextu článku 61 směrnice 2011/61 zdůrazňuje význam systému povolování, který tato směrnice zavádí. Předkládající soud se konkrétně táže, zda lze konstatovat souvislost „mezi obdržáním povolení a podřízením se pravidlům vyplývajícím ze směrnice“²⁶.

59. Členské státy mají zajistit, aby žádný správce nemohl spravovat žádný AIF, pokud mu nebylo uděleno povolení v souladu se směrnicí 2011/61. Správci, kterým bylo uděleno povolení v souladu s touto směrnicí, musí v *každém okamžiku* splňovat podmínky pro udělení povolení stanovené směrnicí 2011/61²⁷.

60. Mezi informace, které jsou správci povinni poskytnout příslušným orgánům, aby získali povolení, patří právě informace o „zásadách a postupech odměňování podle článku 13“²⁸.

61. Toto povolení se neudělí, „pokud [tyto orgány] [...] nejsou přesvědčeny, že správce *bude schopen* plnit podmínky této směrnice“²⁹. Po udělení povolení jsou správci oprávněni spravovat AIF prováděním investičních strategií popsanych v žádosti o povolení ve svém domovském členském státě³⁰.

62. Článek 61 odst. 1 směrnice 2011/61 rovněž vyžaduje, aby správci činní před 22. červencem 2013 podali žádost o povolení za podmínek popsanych v uvedené směrnicí do jednoho roku od uvedeného data.

63. Z článků 7, 8 a 61 směrnice 2011/61 vyplývá, že správci činní před 22. červencem 2013 nebyli povinni před získáním požadovaného povolení dodržovat povinnosti týkající se odměňování uložené touto směrnicí v plném rozsahu.

64. Naopak, tyto povinnosti se na ně vztahují až po udělení povolení příslušnými vnitrostátními orgány na základě posouzení schopnosti správců dodržovat *pro futuro* ustanovení vyplývající ze směrnice 2011/61. A pokud, jak jsem již uvedl, je pro výkon činnosti správce nezbytné povolení, je logické, aby zásady odměňování před datem povolení nepodléhaly stejně přísným podmínkám jako zásady odměňování po něm.

²⁵ – Mimo jiné viz rozsudek HOLD Alapkezelő, bod 42 a citovaná judikatura.

²⁶ – Bod 26 předkládacího rozhodnutí.

²⁷ – Článek 6 odst. 1 směrnice 2011/61.

²⁸ – Článek 7 odst. 2 písm. d) směrnice 2011/61.

²⁹ – Článek 8 odst. 1 písm. a) směrnice 2011/61. Kurzivou zvýraznil autor stanoviska.

³⁰ – Článek 8 odst. 5 třetí pododstavec směrnice 2011/61. Za podmínek popsanych v tomto ustanovení je možné, aby správa AIF začala dříve.

65. Souhlasím tedy s IK, HJ, LM a francouzskou vládou, že veškeré povinnosti správců činných před 22. červencem 2013 byly vymahatelné ode dne, kdy příslušné vnitrostátní orgány povolily jejich činnost³¹. Od tohoto okamžiku se na každého správce (ať už byl činný před 22. červencem 2013, nebo zahájil svou činnost po tomto datu) v plném rozsahu vztahuje společný právní režim směrnice 2011/61.

66. Takový výklad neohrožuje dosažení cílů sledovaných směrnicí 2011/61.

67. Soudní dvůr rozhodl, že tyto cíle spočívají v „ochran[ě] investorů, zejména v případech, kdy jejich zájmy mohou být v rozporu se zájmy správců fondů, a to jak z hlediska rizika, tak z hlediska udržitelnosti investičních rozhodnutí, a zajištění stability finančního systému“³².

68. Soudní dvůr rovněž rozhodl, že „zásady a postupy odměňování stanovené směrnic[í] [...] 2011/61 mají v této souvislosti za cíl podporovat řádné a účinné řízení rizik, jakož i nepovzbuzovat k podstupování rizik, která nejsou slučitelná s rizikovým profilem, statutem nebo zakládacími dokumenty [...] alternativních investičních fondů“³³.

69. Nedomnívám se, že tyto cíle utrpí tím, že správcům činným před 22. červencem 2013 bude uznáno přechodné období na přizpůsobení, které bude prodlouženo do doby, než získají požadované povolení. Možnost využití tohoto přechodného období rovněž umožňuje sladit dosažení těchto cílů s požadavkem právní jistoty.

70. Na podporu tohoto stanoviska existují přinejmenším dva argumenty:

- Na jedné straně nebyli správci během přechodného adaptačního období osvobozeni od žádných povinností vyplývajících ze směrnice 2011/61. Jak vysvětlím později, museli se snažit přijmout opatření, která nebyla neslučitelná s vnitrostátními právními předpisy odvozenými z této směrnice³⁴.
- Na straně druhé, jak Komise zdůraznila, účelem čl. 61 odst. 1 směrnice 2011/61 bylo poskytnout správcům činným před 22. červencem 2013 určitý čas, aby se mohli připravit na splnění (nových) požadavků zavedených touto směrnicí a získat povolení.

71. Stručně řečeno, správci činní před 22. červencem 2013 byli povinni plnit povinnosti vyplývající z uvedené směrnice v plném rozsahu až po získání (požadovaného) povolení, o které museli požádat do jednoho roku od tohoto data. Odměny vyplacené po získání povolení musely být v souladu s čl. 13 odst. 1 směrnice 2011/61.

³¹ – Podle Komise trvá přechodné období do posledního dne roku následujícího po vstupu směrnice 2011/61 v platnost bez ohledu na to, zda bylo správci uděleno povolení. Navíc navrhuje stejné řešení pro celé toto období: teprve na konci tohoto období budou povinnosti vyplývající ze směrnice závazné. V tomto smyslu viz obsah odpovědi Komise uvedené v poznámce pod čarou 45 tohoto stanoviska.

³² – Rozsudek HOLD Alapkezelő, bod 52, týkající se směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/65/ES ze dne 13. července 2009 o koordinaci právních a správních předpisů týkajících se subjektů kolektivního investování do převoditelných cenných papírů (SKIPCP) (Úř. věst. 2009, L 302, s. 32), ve znění směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/91/ES ze dne 23. července 2014 (Úř. věst. 2014, L 257, s. 186), a směrnice 2011/61.

³³ – Rozsudek HOLD Alapkezelő, bod 54. Podle bodu 24 odůvodnění směrnice 2011/61 je cílem zabránit „potenciálně škodlivý[m] účinků[m] špatně navržených struktur odměňování na řádné řízení rizik a kontrolu rizikového chování jednotlivců“.

³⁴ – Odkážu na ně ve svých úvahách o druhé předběžné otázce.

72. Stejný výklad podporuje i ESMA, kterému směrnice 2011/61 přiznává „obecnou koordinační roli“³⁵. Článek 13 odst. 2 této směrnice mu svěřuje úkol zajistit vydání „obecných pokynů pro zásady řádného odměňování, které jsou v souladu s přílohou II“³⁶.

73. ESMA uvádí, že po udělení povolení by se na správce měla vztahovat pravidla směrnice 2011/61 a pokyny k odměňování, které se použijí ode dne udělení povolení³⁷.

74. Je třeba dodat, že podle ESMA jsou, pokud jde o pohyblivou složku odměny, pravidla směrnice 2011/61 závazná pro výkon činnosti po datu udělení povolení³⁸.

D. K první předběžné otázce písm. b)

75. Předkládající soud se táže, jaký vliv na spor může mít skutečnost, že odměna vyplacená správcem byla sjednána před některým nebo po některém z dat, která předkládá jako hypotézy [shodné s daty uvedenými v písmeni a) první předběžné otázky].

76. Podle mého názoru je datum, kdy byla odměna sjednána, z hlediska projednávané věci irelevantní³⁹. Vyjádření smluvní vůle nemá přednost před legislativním záměrem, takže použití čl. 13 odst. 1 směrnice 2011/61 nemůže být závislé na tomto subjektivním prvku.

77. V tomto posouzení opět souhlasím s ESMA: datum uzavření smlouvy, v níž byla odměna sjednána, není rozhodujícím faktorem. Podle názoru ESMA se pravidla o pohyblivé složce odměny obsažená v jeho pokynech⁴⁰ použijí, jakmile správce získá povolení⁴¹.

78. Teze, kterou zastávám, je v souladu s judikaturou Soudního dvora vyjádřenou těmito slovy:

- „[N]ová právní úprava se v zásadě použije od okamžiku, kdy nabude účinnosti akt, kterým byla zavedena. Nepoužije se sice na právní situace vzniklé a s konečnou platností završené za působnosti staré právní úpravy, avšak použije se na budoucí účinky situace vzniklé za působnosti starého pravidla, jakož i na nové právní situace. S výhradou zásady zákazu zpětné účinnosti právních aktů je tomu jinak pouze tehdy, když je nové pravidlo spojeno se zvláštními ustanoveními, která zvláštním způsobem určují jeho podmínky použití v čase“⁴².
- „Pokud jde konkrétně o směrnice, zpravidla jen právní situace završené po uplynutí lhůty k provedení směrnice mohou spadat do její časové působnosti“⁴³.

³⁵ – Bod 73 odůvodnění směrnice 2011/61.

³⁶ – Viz bod 17 tohoto stanoviska.

³⁷ – Odpověď 1 na první otázku v oddíle I („Odměna“) dokumentu ESMA citovaného v poznámce pod čarou 14 tohoto stanoviska: „According to Article 61(1) of the AIFMD, AIFMs performing activities under the AIFMD before 22 July 2013 have one year from that date to submit an application for authorisation. Once a firm becomes authorized under the AIFMD, it becomes subject to the AIFMD remuneration rules and the Remuneration Guidelines. Therefore, the relevant rules should start applying as of the date of authorisation.“

³⁸ – Podle téže odpovědi „AIFMD regime on variable remuneration should apply only to full performance periods and should first apply to the first full performance period after the AIFM becomes authorised“.

³⁹ – Jiná věc je, zda smluvní vůle, jak je vyjádřena v příslušných smlouvách, je účinná *inter partes* od okamžiku uzavření těchto smluv. Nejedná se o výklad smluvních ustanovení, ale o to, zda odměna správce podléhá regulačnímu rámci v tom či onom okamžiku.

⁴⁰ – Zejména v oddílech XI a XII těchto pokynů.

⁴¹ – Ve své odpovědi č. 1 na první otázku v oddíle I dokumentu uvedeného v poznámce pod čarou 14 tohoto stanoviska ESMA tento přístup potvrzuje a uplatňuje jej na dva „příklady“, které odpovídají různým datům konce účetního období a získání povolení.

⁴² – Rozsudek ze dne 22. června 2022, Volvo a DAF Trucks (C-267/20, EU:C:2022:494), bod 32.

⁴³ – Tamtéž, bod 33.

- „To platí tím spíše pro právní situace vzniklé za působnosti starého pravidla, které vyvolávají účinky i po nabytí účinnosti vnitrostátních aktů přijatých k provedení směrnice až po uplynutí lhůty k jejímu provedení“⁴⁴.

79. Výplata odměny vyplývající ze smlouvy uzavřené v době, kdy správce činný před 22. červencem 2013 ještě neměl požadované povolení, je podle mého názoru jedním z možných budoucích účinků situace vzniklé za působnosti starého pravidla. Nic tedy nebrání tomu, aby se nové pravidlo (směrnice 2011/61) rozšířilo na odměny, na které vzniká nárok od okamžiku, kdy se tato směrnice stane plně použitelnou, bez ohledu na datum předchozí dohody *inter partes*.

E. Dílčí závěr

80. S ohledem na výše uvedené mám za to, že podle článku 13 a čl. 61 odst. 1 směrnice 2011/61 byly členské státy povinny vyžadovat, aby správci činní před 22. červencem 2013 plnili povinnosti týkající se zásad a postupů odměňování v plném rozsahu ode dne získání povolení působit jako správce.

F. K druhé předběžné otázce

81. Předkládající soud formuluje svou otázku pro případ, že „z odpovědi na otázku 1) vyplýne, že po provedení směrnice do vnitrostátního práva je správce alternativních investičních fondů po nějakou dobu povinen pouze vynaložit maximální úsilí pro dosažení souladu s vnitrostátním právem založeným na této směrnici“.

82. S ohledem na tento předpoklad je otázka položena takto: „Splňuje tuto povinnost, jestliže během této doby přijme zaměstnance nebo jmenuje člena vrcholného vedení za podmínek odměňování, které nesplňují požadavky vnitrostátního ustanovení, jímž se provádí článek 13 směrnice [2011/61]?“.

83. Jak jsem právě vysvětlil, členské státy byly povinny vyžadovat, aby správci činní před 22. červencem 2013 od data získání požadovaného povolení v plném rozsahu dodržovali zásady a postupy odměňování stanovené uvedenou směrnicí a vnitrostátními prováděcími pravidly.

84. Rovněž jsem uvedl, že čl. 61 odst. 1 směrnice 2011/61 stanoví přechodný režim, který se vztahuje na správce činné před 22. červencem 2013. Během tohoto přechodného období měli správci přijmout „veškerá opatření nezbytná k dosažení souladu s vnitrostátním právem založeným na této směrnici [2011/61]“.

85. Pochybnosti vznikají o významu posledně uvedeného pojmu (*přijmout veškerá nezbytná opatření*), pokud jde o dodržování povinností týkajících se zásad a postupů odměňování.

86. Zejména je sporné, zda jednání, které je v rozporu s článkem 13 směrnice 2011/61, *ale bylo přijato* před udělením povolení, je či není v souladu s čl. 61 odst. 1 této směrnice.

87. Podle mého názoru měli od 22. července 2013 správci, kteří v té době již působili, povinnost (pokud jde o zásady a postupy odměňování), jejíž závaznost byla slabší než ta, která jim byla uložena ode dne získání povolení.

⁴⁴ – Tamtéž, bod 34.

88. Přechodný režim v čl. 61 odst. 1 ve spojení s článkem 13 směrnice 2011/61 je na půli cesty mezi *úplným osvobozením* od povinnosti dodržovat zásady a postupy odměňování vyplývající ze směrnice 2011/61 a *úplným požadavkem* striktního dodržování těchto zásad a postupů.

89. Komise navrhuje⁴⁵, aby rovnováha mezi úplným dodržováním a úplným osvobozením byla dosažena tím, že se během tohoto přechodného období bude čl. 61 odst. 1 směrnice 2011/61 používat jako ustanovení o „vynaložení maximálního úsilí“ („best efforts“). Unijní normotvůrce měl v úmyslu pouze to, aby bylo v tomto ohledu vyvinuto *úsilí*, nikoliv stanovit konkrétní výsledky, jichž má být dosaženo⁴⁶.

90. Domnívám se, že tento výklad zaprvé respektuje výjimečnou povahu přechodného režimu (jeho sladění s požadavky právní jistoty) a zadruhé je v souladu s cílem sledovaným směrnicí 2011/61.

91. Tento přechodný režim tedy musí být vykládán v tom smyslu, že správci činní před 22. červencem 2013 byli povinni *postupně* přizpůsobit své postupy pravidlům směrnice 2011/61. Tato pravidla byla naopak plně závazná pro správce, kteří k tomuto datu nevykonávali žádnou činnost podléhající směrnici 2011/61.

92. Za jednání v rozporu s čl. 61 odst. 1 ve spojení s článkem 13 směrnice 2011/61 lze považovat pouze jednání, které se *zjevně* odchyluje od těchto pravidel, a to v období od 22. července 2013 do data povolení.

93. Domnívám se, že tento výklad je v kontextu těchto a dalších ustanovení směrnice 2011/61 nejkonzistentnější. Zejména, jak tvrdí francouzská vláda:

- První z obecných zásad týkajících se provozních požadavků použitelných na správce je, aby „jednali při výkonu svých činností spravedlivě s patřičnou dovedností, péčí a opatrností“⁴⁷.
- Ačkoli správci činní před 22. červencem 2013 museli plnit povinnosti vyplývající ze směrnice 2011/61 v plném rozsahu od data udělení povolení, nesměli jednat způsobem, který by mohl ohrozit uplatňování regulačního rámce stanoveného touto směrnicí. V opačném případě by byl narušen cíl zajistit vysokou úroveň ochrany investorů.

94. Konečně, správci vykonávající činnost podle směrnice 2011/61 před 22. červencem 2013 se po tomto datu a před získáním povolení nesměli dopustit jednání, které by se *zjevně* odchýlilo od svědomitého jednání, jež od nich bylo možné v tomto období očekávat.

⁴⁵ – V dokumentu Komise „Otázky a odpovědi“, který je citován v poznámce pod čarou 13 tohoto stanoviska, se uvádí: „During the one year transitional period, AIFMs are expected to comply, on a best efforts basis, with the requirements of the national law transposing the AIFMD“.

⁴⁶ – K rozlišení mezi povinnostmi týkajícími se prostředků a povinnostmi dosáhnout výsledku viz rozsudek ze dne 16. března 2023, Beobank (C-351/21, EU:C:2023:215), bod 53.

⁴⁷ – Článek 12 odst. 1 písm. a) směrnice 2011/61.

V. Závěry

95. S ohledem na výše uvedené úvahy navrhuji odpovědět na otázky položené Cour de cassation (Kasační soud, Francie) následovně:

„Článek 13 a čl. 61 odst. 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2011/61/EU ze dne 8. června 2011 o správcích alternativních investičních fondů a o změně směrnic 2003/41/ES a 2009/65/ES a nařízení (ES) č. 1060/2009 a (EU) č. 1095/2010

musí být vykládány v tom smyslu, že

- členské státy byly povinny požadovat, aby správci alternativních investičních fondů vykonávající činnosti podle směrnice 2011/61 před 22. červencem 2013 splňovali povinnosti týkající se zásad a postupů odměňování podle této směrnice v plném rozsahu, a to ode dne získání povolení, o které museli požádat do jednoho roku od 22. července 2013;
- jednání těchto správců alternativních investičních fondů (kteří vykonávali činnost podle směrnice 2011/61 před 22. červencem 2013) přijaté po 22. červenci 2013, ale před získáním povolení, může být považováno za jednání v rozporu s článkem 13 a čl. 61 odst. 1 uvedené směrnice, pokud by zjevně hrozilo, že bude narušeno uplatňování regulačního rámce stanoveného uvedenou směrnicí.“