



Συλλογή της Νομολογίας

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΙΣΑΓΓΕΛΕΑ
MANUEL CAMPOS SÁNCHEZ-BORDONA

της 8ης Φεβρουαρίου 2024¹

Υπόθεση C-174/23

ΗJ,
IK,
LM
κατά

Twenty First Capital SAS

[αίτηση του Cour de cassation (Ανώτατου Ακυρωτικού Δικαστηρίου, Γαλλία)
για την έκδοση προδικαστικής αποφάσεως]

«Προδικαστική παραπομπή – Ελευθερία εγκαταστάσεως – Διαχειριστές οργανισμών
εναλλακτικών επενδύσεων (ΔΟΕΕ) – Οδηγία 2011/61/ΕΕ – Προϋποθέσεις άσκησης
δραστηριότητας – Άρθρο 13 – Μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές των ΔΟΕΕ –
Πεδίο εφαρμογής *ratione temporis*»

1. Η οδηγία 2011/61/ΕΕ² εισάγει εναρμονισμένο και αυστηρό ρυθμιστικό και εποπτικό πλαίσιο για τις δραστηριότητες των διαχειριστών οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (στο εξής: ΔΟΕΕ) στο εσωτερικό της Ένωσης.
2. Μεταξύ των προβλεπόμενων μέτρων η οδηγία 2011/61 απαιτεί από τα κράτη μέλη να επιβάλουν στους ΔΟΕΕ την υποχρέωση να καταρτίζουν και να διατηρούν, όσον αφορά ορισμένες κατηγορίες προσωπικού, μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές συμβατές προς την αποτελεσματική και χρηστή διαχείριση των κινδύνων (άρθρο 13).
3. Η υποχρέωση αυτή αφορά τις κατηγορίες προσωπικού, των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν ουσιαστικό αντίκτυπο στα προφίλ κινδύνου των οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (στο εξής: ΟΕΕ) που αυτές διαχειρίζονται.
4. Η διαφορά από την οποία πηγάζει η εν λόγω αίτηση προδικαστικής αποφάσεως αφορά έναν ΔΟΕΕ και ορισμένους συνεταίρους του, έχει δε ως αντικείμενο τις αμοιβές που συμφωνήθηκαν με σύμβαση στις 27 Ιουνίου 2014. Το πρωτοβάθμιο και το δευτεροβάθμιο γαλλικό δικαστήριο κήρυξαν την ακυρότητα της σύμβασης αυτής, για τον λόγο ότι δεν πληρούσε τις απαιτήσεις που προβλέπονται από τους εθνικούς κανόνες περί μεταφοράς της οδηγίας 2011/61.

¹ Γλώσσα του πρωτοτύπου: η ισπανική.

² Οδηγία 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 8ης Ιουνίου 2011, σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και για την τροποποίηση των οδηγιών 2003/41/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 (ΕΕ 2011, L 174, σ. 1) (στο εξής: οδηγία 2011/61 ή οδηγία ΔΟΕΕ).

5. Το Cour de cassation (Ανώτατο Ακυρωτικό Δικαστήριο, Γαλλία), το οποίο καλείται να κρίνει αμετάκλητα τη διαφορά, ζητεί από το Δικαστήριο να αποφανθεί επί του κατά πόσον ορισμένες διατάξεις της οδηγίας 2011/61 δύνανται να εφαρμοσθούν *ratione temporis* στην επίμαχη σύμβαση.

6. Επομένως, η εν λόγω αίτηση προδικαστικής αποφάσεως παρέχει στο Δικαστήριο τη δυνατότητα να ερμηνεύσει την οδηγία 2011/61, προκειμένου να καθοριστεί από ποιο χρονικό σημείο γεννάται η υποχρέωση των ΔΟΕΕ να συμμορφώνονται πλήρως προς τις προβλεπόμενες στο άρθρο 13 της εν λόγω οδηγίας απαιτήσεις στον τομέα των αμοιβών.

I. Το νομικό πλαίσιο

A. Το δίκαιο της Ένωσης

1. Η οδηγία 2011/61

7. Κατά την εικοστή τέταρτη αιτιολογική σκέψη:

«Προκειμένου να αντιμετωπίζονται οι ενδεχόμενες αρνητικές συνέπειες των κακοσχεδιασμένων δομών αμοιβών στη χρηστή διαχείριση του κινδύνου και στον έλεγχο της διακινδυνευτικής συμπεριφοράς των ατόμων, θα πρέπει να θεσπισθεί η ρητή υποχρέωση των ΔΟΕΕ να καταρτίζουν και να διατηρούν, για τις κατηγορίες του προσωπικού τους των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν ουσιαστικό αντίκτυπο στο προφίλ κινδύνου των ΟΕΕ που διαχειρίζονται, πολιτικές και πρακτικές αμοιβών που είναι συμβατές με τις αρχές της χρηστής και αποτελεσματικής διαχείρισης κινδύνου. Στις εν λόγω κατηγορίες προσωπικού θα πρέπει να περιλαμβάνονται τουλάχιστον τα ανώτερα διοικητικά στελέχη, τα στελέχη που ασκούν διαχείριση κινδύνων, τα στελέχη που ασκούν λειτουργίες ελέγχου και οποιοσδήποτε υπάλληλος του οποίου οι συνολικές αμοιβές τον τοποθετούν στην ίδια κατηγορία αμοιβών με τα ανώτερα διοικητικά στελέχη και τα στελέχη που ασκούν διαχείριση κινδύνων.»

8. Το άρθρο 1 («Αντικείμενο») έχει ως εξής:

«Η παρούσα οδηγία καθορίζει τους κανόνες χορήγησης αδείας, διαρκούς λειτουργίας και διαφάνειας των διαχειριστών οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΔΟΕΕ) που διαχειρίζονται και/ή προωθούν εμπορικά τέτοιους οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ) στην Ένωση.»

9. Το άρθρο 4 («Ορισμοί»), παράγραφος 1, έχει ως εξής:

«Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, ισχύουν οι ακόλουθοι ορισμοί: [...] β) ως “ΔΟΕΕ” νοείται κάθε νομικό πρόσωπο του οποίου η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ενός ή περισσότερων ΟΕΕ.»

10. Το άρθρο 6 («Προϋποθέσεις για την ανάληψη δραστηριοτήτων ΔΟΕΕ»), παράγραφος 1, ορίζει τα εξής:

«Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι κανένας ΔΟΕΕ δεν διαχειρίζεται ΟΕΕ εκτός αν έχει λάβει άδεια σύμφωνα με την παρούσα οδηγία.

Ο ΔΟΕΕ που λαμβάνει άδεια δυνάμει της παρούσας οδηγίας συμμορφώνεται διαρκώς προς τους όρους χορήγησης αδείας που προβλέπονται στην παρούσα οδηγία.»

11. Το άρθρο 7 («Αίτηση για τη χορήγηση αδείας»), παράγραφος 1, ορίζει τα εξής:

«Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι ο ΔΟΕΕ υποχρεούται να υποβάλει αίτηση για τη χορήγηση αδείας στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής του.»

12. Το άρθρο 12 («Γενικές αρχές»), το οποίο περιλαμβάνεται στο τμήμα 1 («Γενικές απαιτήσεις») του κεφαλαίου III («Προϋποθέσεις άσκησης δραστηριοτήτων από ΔΟΕΕ»), έχει ως εξής:

«1. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν επί μονίμου βάσεως ότι οι ΔΟΕΕ:

α) ενεργούν εντίμως, με τη δέουσα προσοχή, φροντίδα και επιμέλεια και νομίμως κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων τους,

[...]

ε) τηρούν όλες τις ρυθμιστικές απαιτήσεις που διέπουν την άσκηση των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων, έτσι ώστε να προωθούνται κατά τον πλέον επωφελή τρόπο τα συμφέροντα του ΟΕΕ ή των επενδυτών του ΟΕΕ που διαχειρίζονται και η ακεραιότητα της αγοράς,

[...]».

13. Το άρθρο 13 («Αποδοχές») έχει ως εξής:

«1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τους ΔΟΕΕ να έχουν, όσον αφορά τις κατηγορίες υπαλλήλων, συμπεριλαμβανομένων των ανωτέρων διοικητικών στελεχών, των στελεχών που ασκούν διαχείριση κινδύνων, των στελεχών που ασκούν λειτουργίες ελέγχου και οποιωνδήποτε υπαλλήλων των οποίων οι συνολικές αμοιβές τούς τοποθετούν στην ίδια κατηγορία αμοιβών με τα ανώτερα διοικητικά στελέχη και τα στελέχη που ασκούν διαχείριση κινδύνων και των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν ουσιαστικό αντίκτυπο στα προφίλ κινδύνου των ΔΟΕΕ ή των ΟΕΕ που διαχειρίζονται, μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές συμβατές προς τη χρηστή και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων, και που δεν ενθαρρύνουν την ανάληψη κινδύνων ασύμβατων προς τα προφίλ κινδύνου, τους κανονισμούς του επενδυτικού κεφαλαίου ή τα καταστατικά έγγραφα των ΟΕΕ που διαχειρίζονται.

Οι ΔΟΕΕ προσδιορίζουν τις μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές του σύμφωνα με το παράρτημα II.

2. Η ΕΑΚΑΑ [(Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών, στο εξής: ΕΑΚΑΑ)] μεριμνά για την ύπαρξη κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με τις ορθές μισθολογικές πολιτικές οι οποίες συνάδουν προς το παράρτημα II. [...]»

14. Κατά το άρθρο 61 («Μεταβατικές διατάξεις»), παράγραφος 1:

«Ο ΔΟΕΕ που επιτελεί δραστηριότητες δυνάμει της παρούσας οδηγίας πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 λαμβάνει όλα τα απαραίτητα μέτρα για τη συμμόρφωση προς την εθνική νομοθεσία που απορρέουν από την παρούσα οδηγία και υποβάλλει αίτηση για χορήγηση αδείας το αργότερο εντός ενός έτους από την ημερομηνία αυτή.»

15. Το άρθρο 66 («Μεταφορά στο εθνικό δίκαιο») προβλέπει τα εξής:

«1. Έως τις 22 Ιουλίου 2013, τα κράτη μέλη θεσπίζουν και δημοσιεύουν τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις για να συμμορφωθούν προς την παρούσα οδηγία το αργότερο. Κοινοποιούν αμέσως στην Επιτροπή το κείμενο των εν λόγω διατάξεων καθώς και πίνακα αντιστοιχίας μεταξύ των εν λόγω διατάξεων και της παρούσας οδηγίας.

2. Τα κράτη μέλη εφαρμόζουν τις νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις στις οποίες αναφέρεται η παράγραφος 1 από τις 22 Ιουλίου 2013.

[...]

16. Σύμφωνα με το άρθρο 70 («Έναρξη ισχύος»), η οδηγία 2011/61 άρχισε να ισχύει την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή της στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, η οποία πραγματοποιήθηκε την 1η Ιουλίου 2011.

2. Οι κατευθυντήριες γραμμές της ΕΑΚΑΑ

17. Κατ' εφαρμογή του άρθρου 13, παράγραφος 2, της οδηγίας 2011/61, η ΕΑΚΑΑ εξέδωσε «Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις ορθές μισθολογικές πολιτικές βάσει της οδηγίας σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΔΟΕΕ)» (ESMA/2013/232), οι οποίες δημοσιεύθηκαν στις 3 Ιουλίου 2013 και διορθώθηκαν στις 30 Ιανουαρίου 2014³.

B. Το εθνικό δίκαιο. *Code monétaire et financier*⁴

18. Το *ordonnance* n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs⁵, το οποίο μετέφερε την οδηγία 2011/61 στο γαλλικό δίκαιο, τέθηκε σε ισχύ στις 28 Ιουλίου 2013.

19. Ειδικότερα, το νομοθετικό διάταγμα αριθ. 2013-676 τροποποίησε τον *code monétaire et financier* θέτοντας σε ισχύ το άρθρο L. 533-22-2, το οποίο έχει το εξής περιεχόμενο:

- Η παράγραφος I επαναλαμβάνει κατ' ουσίαν το άρθρο 13 της οδηγίας 2011/61, δεδομένου ότι απαιτεί από τους ΔΟΕΕ να προσδιορίζουν τις μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές, μεταξύ άλλων, των διαχειριστών και των μελών του διοικητικού ή του εποπτικού συμβουλίου, εφόσον οι επαγγελματικές δραστηριότητές τους έχουν αντίκτυπο στα προφίλ κινδύνου των εταιριών διαχείρισης χαρτοφυλακίου ή των ΟΕΕ που διαχειρίζονται.
- Η παράγραφος II, τελευταίο εδάφιο, διευκρινίζει ότι ο κανονισμός της *Autorité des marchés financiers* (επιτροπής κεφαλαιαγοράς, Γαλλία, στο εξής: AMF) καθορίζει τους όρους των μισθολογικών πολιτικών και πρακτικών των ΔΟΕΕ.

³ Αν δεν απατώμαι, καμία από αυτές δεν αφορά το συγκεκριμένο ζήτημα που τίθεται στο πλαίσιο της παρούσας προδικαστικής παραπομπής, ζήτημα το οποίο η ΕΑΚΑΑ θα αντιμετωπίσει κατά την απάντηση ορισμένων ερωτήσεων των οικονομικών φορέων. Οι κατευθυντήριες γραμμές είναι διαθέσιμες στο https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma_2013_00060000_es_cor.pdf.

⁴ Νομισματικός και χρηματοπιστωτικός κώδικας.

⁵ Νομοθετικό διάταγμα αριθ. 2013-676, της 25ης Ιουλίου 2013, περί τροποποίησης του νομικού πλαισίου της διαχείρισης κεφαλαίων (JORF αριθ. 173, της 27ης Ιουλίου 2013, στο εξής: νομοθετικό διάταγμα 2013-676).

20. Το άρθρο 33, παράγραφος 1, του νομοθετικού διατάγματος 2013-676, περιέχει μεταβατική διάταξη κατά την οποία «οι εταιρίες διαχείρισης οι οποίες, κατά την ημερομηνία δημοσίευσης του παρόντος νομοθετικού διατάγματος, ασκούν δραστηριότητες που αντιστοιχούν στις περιλαμβανόμενες σε αυτό διατάξεις οφείλουν να ζητήσουν τη χορήγηση άδειας εταιρίας διαχείρισης χαρτοφυλακίου [...] πριν από τις 22 Ιουλίου 2014».

21. Το décret n° 2013-687 du 25 juillet 2013 pris pour l'application de l'ordonnance n° 2013-676⁶ αναφέρει σε επεξηγηματικό σημείωμα τα εξής:

«Έναρξη ισχύος: οι εταιρίες διαχείρισης που ασκούν δραστηριότητες οι οποίες αντιστοιχούν στις διατάξεις του παρόντος διατάγματος κατά την ημερομηνία δημοσίευσής του λαμβάνουν όλα τα αναγκαία μέτρα για την τήρηση των διατάξεών του και υποβάλλουν σχετική αίτηση για χορήγηση άδειας το αργότερο στις 24 Ιουλίου 2014 [...]».

II. Τα πραγματικά περιστατικά, η ένδικη διαφορά και τα προδικαστικά ερωτήματα

22. Η εταιρία Twenty First Capital SAS διαχειριζόταν οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων και τουλάχιστον έναν ΟΕΕ.

23. Στις 27 Ιουνίου 2014 η Twenty First Capital συνήψε σύμβαση εταιρικής σχέσης⁷ η οποία προέβλεπε διάφορες αμοιβές για τον ΙΚ, τον ΗJ και τον LM⁸.

24. Στις 18 Αυγούστου 2014 η Twenty First Capital έλαβε άδεια ΔΟΕΕ βάσει της οδηγίας 2011/61.

25. Στις 12 Νοεμβρίου 2015 η Twenty First Capital γνωστοποίησε στους ΙΚ, ΗJ και LM την άρνησή της να εκτελέσει τη σύμβαση εταιρικής σχέσης⁹, προβάλλοντας ότι η εκτέλεση της σύμβασης θα συνεπαγόταν μη συμμόρφωση της εταιρίας προς τη νομοθεσία.

26. Στις 24 Δεκεμβρίου 2015 και στις 6 Ιανουαρίου 2016 οι ΗJ και ΙΚ¹⁰ ενήγαγαν την Twenty First Capital ενώπιον του tribunal de grande instance de Paris (πολυμελούς πρωτοδικείου Παρισιού, Γαλλία), αξιώνοντας την εκτέλεση της σύμβασης εταιρικής σχέσης και την καταβολή αποζημίωσης. Η Twenty First Capital άσκησε ανταγωγή ζητώντας την κήρυξη της ακυρότητας της σύμβασης αυτής.

⁶ Διάταγμα αριθ. 2013-687, της 25ης Ιουλίου 2013, περί εφαρμογής του νομοθετικού διατάγματος αριθ. 2013-676. Δημοσιεύθηκε στις 30 Ιουλίου 2013.

⁷ Πριν από τη σύμβαση πραγματοποιήθηκαν μια σειρά από εταιρικές πράξεις: τον Μάρτιο του 2014 η εταιρία R Participations, η οποία είχε συσταθεί από τον ΗJ και είχε ως εταίρους τον LM και τον ΙΚ, μεταβίβασε στην εταιρία T, υπό τη μορφή μεταβίβασης εμπορικής επιχειρήσεως, τρεις οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε αναδυόμενες αγορές (στο εξής: οργανισμοί R). Ο ΗJ έγινε μισθωτός της εταιρίας T. Προκειμένου να οργανωθεί η συνέχιση της εν λόγω δραστηριότητας από την εταιρία Twenty First Capital, συνήφθησαν πλείονες συμβάσεις, μεταξύ άλλων και η επίμαχη σύμβαση της 27ης Ιουνίου 2014. Στη συνέχεια, στις 24 Οκτωβρίου 2014 η εταιρία T μεταβίβασε στην Twenty First Capital μέρος των στοιχείων του ενεργητικού της το οποίο περιλάμβανε τους οργανισμούς R. Στις 11 Δεκεμβρίου 2014 ο ΗJ εντάχθηκε στην Twenty First Capital ως μέλος του διοικητικού συμβουλίου, γενικός διευθυντής και αναπληρωτής διευθύνων σύμβουλος της ως άνω εταιρίας.

⁸ Η διάταξη περί παραπομπής εκκινεί από την παραδοχή ότι τα πρόσωπα αυτά ήταν μισθωτοί των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες μπορούσαν να έχουν ουσιαστικό αντίκτυπο στα προφίλ κινδύνου των οργανισμών που διαχειρίζονταν. Οι αμοιβές που προβλέπονταν στη σύμβαση εταιρικής σχέσης αποτελούνταν από ένα πάγιο ποσό, καταβλητέο σε τέσσερις ετήσιες δόσεις (άρθρο 2), και από ένα μεταβλητό ποσό, ανάλογο με τα κέρδη της εταιρίας (άρθρο 3).

⁹ Σύμφωνα με τους ισχυρισμούς των ΙΚ, ΗJ και LM, η γνωστοποίηση αυτή, η οποία πραγματοποιήθηκε λίγες ημέρες πριν από ημερομηνία καταβολής της πρώτης δόσης, αφορούσε την άρνηση της Twenty First Capital να τους καταβάλει τα ποσά που προβλέπονταν στα άρθρα 2 και 3 της σύμβασης εταιρικής σχέσης.

¹⁰ Ο LM παρενέβη εκουσίως στη δίκη αυτή.

27. Με απόφαση της 10ης Ιανουαρίου 2019 το πρωτοδικείο κήρυξε την ακυρότητα της σύμβασης εταιρικής σχέσης με το σκεπτικό ότι δεν ήταν σύμφωνη με τους εθνικούς κανόνες περί μεταφοράς της οδηγίας 2011/61, περαιτέρω δε, απέρριψε την αγωγή¹¹.

28. Κατόπιν έφεσης κατά της πρωτόδικης απόφασης, το *cour d'appel de Paris* (εφετείο Παρισιού, Γαλλία) επικύρωσε την απόφαση αυτή στις 8 Φεβρουαρίου 2021¹².

29. Οι IK, HJ και LM άσκησαν αναίρεση κατά της απόφασης του εφετείου ενώπιον του *Cour de cassation* (Ανώτατου Ακυρωτικού Δικαστηρίου).

30. Το δικαστήριο αυτό εκτιμά ότι πρέπει να διευκρινιστεί, μέσω ερμηνείας των άρθρων 13 και 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61, κατά πόσον το άρθρο L. 533-22-2 του νομισματικού και χρηματοπιστωτικού κώδικα, το οποίο τέθηκε σε ισχύ στις 28 Ιουλίου 2013, τύγχανε εφαρμογής κατά την ημερομηνία σύναψης της σύμβασης εταιρικής σχέσης (27 Ιουνίου 2014).

31. Συναφώς, το αιτούν δικαστήριο παρατηρεί ότι υπάρχουν τρία έγγραφα, προερχόμενα αντιστοίχως από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή¹³, την ΕΑΚΑΑ¹⁴ και την AMF¹⁵, τα οποία θα μπορούσαν να συμβάλουν στον προσδιορισμό του πεδίου εφαρμογής *ratione temporis* των διατάξεων της οδηγίας 2011/61 και της εθνικής νομοθεσίας περί μεταφοράς.

32. Ωστόσο, από τα έγγραφα αυτά συνάγονται αντικρουόμενα συμπεράσματα όσον αφορά την ημερομηνία έναρξης ισχύος των απαιτήσεων του άρθρου 13 της οδηγίας 2011/61:

- Το έγγραφο της Επιτροπής φαίνεται να δέχεται ότι έχει προβλεφθεί μεταβατική περίοδος ενός έτους, η οποία έληξε στις 21 Ιουλίου 2014, κατά τη διάρκεια της οποίας οι υποχρεώσεις που απορρέουν από την οδηγία 2011/61 δεν είχαν καταστεί νομικώς δεσμευτικές¹⁶.
- Ωστόσο, από τα έγγραφα της ΕΑΚΑΑ και της AMF προκύπτει ότι ο ΔΟΕΕ υπόκειται στους (εθνικούς και ενωσιακούς) κανόνες περί αμοιβών από την ημερομηνία χορήγησης της αδείας.

33. Το αιτούν δικαστήριο προτείνει επίσης μια άλλη δυνατή ερμηνεία, αναλόγως του αν η αμοιβή συμφωνήθηκε πριν ή μετά τη μεταφορά της οδηγίας 2011/61 στο γαλλικό δίκαιο.

- Στην πρώτη περίπτωση (συμβάσεις συναφθείσες πριν από τη μεταφορά της οδηγίας 2011/61 στο εθνικό δίκαιο), «θα μπορούσε να γίνει δεκτό ότι είναι δύσκολο να ζητηθεί από τον

¹¹ Το πρωτοδικείο έκρινε ότι η Twenty First Capital ήταν ΔΟΕΕ που διαχειριζόταν τουλάχιστον έναν ΟΕΕ, συνεπώς, οι αποδοχές που προβλέπονταν στη σύμβαση εταιρικής σχέσης έπρεπε να είναι σύμφωνες με το άρθρο L. 533-22-2 του νομισματικού και χρηματοπιστωτικού κώδικα και το άρθρο 319-10 του γενικού κανονισμού της AMF. Το πρωτοδικείο έκρινε επιπροσθέτως ότι οι εν λόγω διατάξεις αποτελούν «κατευθυντήριους κανόνες δημοσίας τάξεως» (παράγραφος 4 της διατάξεως περί παραπομπής).

¹² Το εφετείο έκανε δεκτό ότι «οι αμοιβές που προβλέπονται τα άρθρα 2 και 3 της σύμβασης εταιρικής σχέσης δεν πληρούν τους κανόνες που προβλέπει η οδηγία ΔΟΕΕ, δεδομένου ότι, μεταξύ άλλων, είναι μεταβλητές, αποσυνδεδεμένες από τις επιδόσεις, επιπλέον δε, οι μεταβλητές αποδοχές του άρθρου 3 δεν περιορίζονται στο πρώτο έτος. Επομένως, το αντικείμενο της σύμβασης εταιρικής σχέσης είναι παράνομο τόσο βάσει των κανόνων του χρηματοπιστωτικού δικαίου όσο και βάσει του άρθρου 1128 του παλαιού αστικού κώδικα».

¹³ «AIFMD Q&As from the European Commission» (Οδηγία ΔΟΕΕ, Ερωτήσεις-Απαντήσεις), διαθέσιμο στο https://finance.ec.europa.eu/system/files/2017-05/aifmd-commission-questions-answers_en.pdf.

¹⁴ Ερωτήσεις-Απαντήσεις σχετικά με την οδηγία 2011/61, που δημοσιεύθηκαν από την ΕΑΚΑΑ, διαθέσιμες στο 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» (Οδηγός ΔΟΕΕ – Αμοιβές των διαχειριστών οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων), διαθέσιμο στο <https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/guides/guides-professionnels/guide-aifm-remuneration-des-gestionnaires-de-fonds-dinvestissement-alternatif>.

¹⁶ Κατά τη μεταβατική αυτή περίοδο αναμένεται από τους ΔΟΕΕ απλώς και μόνο να καταβάλουν κάθε δυνατή προσπάθεια, για να τηρήσουν τις απαιτήσεις της εθνικής νομοθεσίας περί μεταφοράς της οδηγίας 2011/61.

διαχειριστή ΟΕΕ να αμφισβητήσει αμέσως αμοιβή που δεν παραβαίνει κανέναν κανόνα όταν αυτή αποφασίζεται». Το μέγιστο που μπορεί να απαιτηθεί από αυτόν είναι να καταβάλει, κατά τη διάρκεια αυτής της μεταβατικής περιόδου, κάθε δυνατή προσπάθεια για να τηρήσει τις νέες απαιτήσεις όσον αφορά τις αμοιβές.

- Στη δεύτερη περίπτωση (συμβάσεις συναφθείσες μετά τη μεταφορά της οδηγίας 2011/61 στο εθνικό δίκαιο), θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι «η θέση σε ισχύ του εθνικού κανόνα μεταφοράς της οδηγίας ΔΟΕΕ απαγορεύει αμέσως στον διαχειριστή να συμφωνεί, για το μέλλον, αποδοχές αντίθετες προς τους κανόνες που θεσπίζει η εν λόγω οδηγία, η οποία έχει ήδη τεθεί σε ισχύ».

34. Εκτιμώντας ότι καμία από τις λύσεις αυτές δεν μπορεί να προκριθεί ως προφανής, το Cour de cassation (Ανώτατο Ακυρωτικό Δικαστήριο) υποβάλλει στο Δικαστήριο τα ακόλουθα προδικαστικά ερωτήματα:

«1) α) Έχουν τα άρθρα 13 και 61, παράγραφος 1, της [οδηγίας 2011/61] την έννοια ότι οι διαχειριστές που ασκούν δραστηριότητες δυνάμει της οδηγίας [αυτής] πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 υποχρεούνται να τηρούν τις υποχρεώσεις σχετικά με τις μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές:

- i) κατά τη λήξη της προθεσμίας μεταφοράς της εν λόγω οδηγίας,
- ii) κατά την ημερομηνία έναρξης ισχύος των διατάξεων που μεταφέρουν την οδηγία στο εθνικό δίκαιο,
- iii) από τη λήξη, στις 21 Ιουλίου 2014, της προθεσμίας ενός έτους, που τάσσει το άρθρο 61, παράγραφος 1, ή
- iv) από τη χορήγηση της άδειας στον διαχειριστή δυνάμει της εν λόγω οδηγίας;

β) Εξαρτάται η απάντηση στο ανωτέρω ερώτημα από το ζήτημα αν η αμοιβή που καταβάλλεται από τον διαχειριστή οργανισμού εναλλακτικών επενδύσεων σε μισθωτό ή σε μέλος της διοίκησης συμφωνήθηκε πριν ή μετά:

- i) τη λήξη της προθεσμίας μεταφοράς της οδηγίας,
- ii) την ημερομηνία έναρξης ισχύος των διατάξεων που μεταφέρουν την οδηγία στο εθνικό δίκαιο,
- iii) τη λήξη, στις 21 Ιουλίου 2014, της προθεσμίας που τάσσεται στο άρθρο 61, παράγραφος 1, της οδηγίας,
- iv) την ημερομηνία χορήγησης της άδειας στον διαχειριστή οργανισμού εναλλακτικών επενδύσεων;

- 2) Αν υποθεθεί ότι από την απάντηση στο πρώτο προδικαστικό ερώτημα προκύπτει ότι, μετά τη μεταφορά της οδηγίας στο εθνικό δίκαιο, ο διαχειριστής οργανισμού εναλλακτικών επενδύσεων υποχρεούται μόνον να καταβάλει, εντός ορισμένης προθεσμίας, κάθε δυνατή προσπάθεια για να τηρήσει την εθνική νομοθεσία που απορρέει από την παρούσα οδηγία,

τηρεί την εν λόγω υποχρέωση εάν προσλάβει, εντός της εν λόγω προθεσμίας, μισθωτό ή διορίσει μέλος της διοίκησης με μισθολογικούς όρους που δεν πληρούν τις απαιτήσεις της εθνικής διάταξης η οποία μεταφέρει το άρθρο 13 της οδηγίας στο εσωτερικό δίκαιο;»

III. Η διαδικασία ενώπιον του Δικαστηρίου

35. Η αίτηση προδικαστικής αποφάσεως περιήλθε στο Δικαστήριο στις 21 Μαρτίου 2023.

36. Γραπτές παρατηρήσεις κατέθεσαν οι HJ, IK και LM (από κοινού), η Twenty First Capital, η Γαλλική Κυβέρνηση και η Επιτροπή.

37. Δεν κρίθηκε αναγκαία η διεξαγωγή επ' ακροατηρίου συζήτησης.

IV. Εκτίμηση

A. Εφαρμογή της οδηγίας 2011/61

38. Κατά τους ισχυρισμούς των HJ, IK και LM, η διαφορά δεν εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 2011/61 *ratione materiae*, διότι αφορά αμοιβές μη σχετιζόμενες με τη δραστηριότητα διαχείρισης ΟΕΕ¹⁷.

39. Ως γνωστόν, οι αιτήσεις προδικαστικής αποφάσεως που αφορούν την ερμηνεία του δικαίου της Ένωσης θεωρούνται κατά τεκμήριο λυσιτελείς. Εξάλλου, στο εθνικό δικαστήριο εναπόκειται να καθορίσει, με δική του ευθύνη, το πραγματικό και νομικό πλαίσιο, την ακρίβεια του οποίου δεν δύναται να ελέγξει το Δικαστήριο. Το Δικαστήριο μπορεί να αρνηθεί να αποφανθεί επί αιτήσεως προδικαστικής αποφάσεως μόνο σε εξαιρετικές περιπτώσεις, τις οποίες το ίδιο έχει απαριθμήσει¹⁸.

40. Εν προκειμένω, το αιτούν δικαστήριο εκτιμά ότι οι επίδικες αμοιβές εμπίπτουν στο αντικειμενικό πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 2011/61 και των εθνικών κανόνων περί μεταφοράς¹⁹.

41. Βάσει της παραδοχής αυτής, η οποία πρέπει να γίνει δεκτή από το Δικαστήριο, δεν συντρέχει καμία από τις περιστάσεις που θα μπορούσαν να αποκλείσουν τη δυνατότητα εφαρμογής της οδηγίας στην υπό κρίση αίτηση προδικαστικής αποφάσεως.

¹⁷ Κατά την άποψή τους, οι επίμαχες αμοιβές οφείλονται σ' αυτούς λόγω της πώλησης και της μεταγενέστερης διαχείρισης άλλου είδους οργανισμών και όχι ΟΕΕ, συνεπώς δεν εφαρμόζονται οι κανόνες της οδηγίας 2011/61.

¹⁸ Ειδικότερα, όταν είναι πρόδηλο ότι η ζητούμενη ερμηνεία του δικαίου της Ένωσης ουδεμία σχέση έχει με το υποστατό ή με το αντικείμενο της διαφοράς της κύριας δίκης, όταν το πρόβλημα είναι υποθετικής φύσεως ή, ακόμη, όταν το Δικαστήριο δεν διαθέτει τα πραγματικά και νομικά στοιχεία που είναι αναγκαία προκειμένου να δώσει χρήσιμη απάντηση στο αιτούν δικαστήριο. Βλ., ιδίως, απόφαση της 14ης Σεπτεμβρίου 2023, TGSS (Αρνηση χορήγησης προσαύξησης λόγω μητρότητας) (C-113/22, EU:C:2023:665, σκέψεις 30 και 31).

¹⁹ Η αίτηση προδικαστικής αποφάσεως παραπέμπει συναφώς ρητά στις εκτιμήσεις του πρωτοδικείου και του εφετείου. Βλ. υποσημειώσεις 11 και 12 των παρούσων προτάσεων.

B. Προκαταρκτική παρατήρηση

42. Κατά το άρθρο 288, τρίτο εδάφιο, ΣΛΕΕ, η οδηγία δεσμεύει κάθε κράτος μέλος στο οποίο απευθύνεται όσον αφορά το επιδιωκόμενο αποτέλεσμα, αλλά αφήνει την επιλογή του τύπου και των μέσων στην αρμοδιότητα των εθνικών αρχών.

43. Οι οδηγίες απευθύνονται στα κράτη μέλη (δεσμευοντάς τα), ενώ, κατ' αρχήν, δεν μπορούν να επιβάλουν άμεσα υποχρεώσεις στους ιδιώτες ή να προβληθούν έναντι αυτών²⁰.

44. Η οδηγία 2011/61 παρουσιάζει την ιδιαιτερότητα ότι επιβάλλει υποχρέωση στους ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες (δυνάμει της οδηγίας αυτής) πριν από τις 22 Ιουλίου 2013²¹. Το άρθρο 61, παράγραφος 1, της οδηγίας απαιτεί από αυτούς να λαμβάνουν «όλα τα απαραίτητα μέτρα για τη συμμόρφωση προς την εθνική νομοθεσία που απορρέουν από την παρούσα οδηγία» και να υποβάλουν αίτηση για χορήγηση αδείας το αργότερο εντός ενός έτους από την ημερομηνία αυτή.

45. Δεδομένης της προεκτεθείσας ιδιαίτερης φύσης των οδηγιών πρέπει να γίνει δεκτό ότι εναπόκειται στα κράτη μέλη να μεριμνούν για την τήρηση από τους ΔΟΕΕ της οδηγίας 2011/61 όσον αφορά την άδειά τους, την άσκηση της δραστηριότητάς τους και τη διαφάνεια κατά τη διαχείριση των ΟΕΕ.

Γ. Επί του πρώτου σκέλους του πρώτου προδικαστικού ερωτήματος

46. Το αιτούν δικαστήριο ζητεί από το Δικαστήριο να διευκρινίσει από ποια ημερομηνία «οι διαχειριστές που ασκούν δραστηριότητες δυνάμει της οδηγίας [2011/61] πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 υποχρεούνται να τηρούν τις υποχρεώσεις σχετικά με τις μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές».

47. Σύμφωνα με το άρθρο 13 της οδηγίας 2011/61, τα κράτη μέλη απαιτούν από τους ΔΟΕΕ να εφαρμόζουν, όσον αφορά ορισμένες κατηγορίες προσωπικού, μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές²² συμβατές προς τη χρηστή και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων. Οι εν λόγω πολιτικές και πρακτικές οφείλουν να μην «ενθαρρύνουν την ανάληψη κινδύνων ασύμβατων προς τα προφίλ κινδύνου, τους κανονισμούς του επενδυτικού κεφαλαίου ή τα καταστατικά έγγραφα των ΟΕΕ που διαχειρίζονται».

48. Το άρθρο 66 της οδηγίας 2011/61 περιγράφει λεπτομερώς τον τρόπο με τον οποίο το περιεχόμενο της οδηγίας αυτής πρέπει να μεταφερθεί στο εθνικό δίκαιο:

- Σύμφωνα με την παράγραφο 1 του εν λόγω άρθρου τα κράτη μέλη οφείλουν να *θεσπίσουν και να δημοσιεύσουν* το αργότερο έως τις 22 Ιουλίου 2013 τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις, για να συμμορφωθούν προς την εν λόγω οδηγία²³.

²⁰ Απόφαση της 12ης Ιουλίου 2022, Nord Stream 2 κατά Κοινοβουλίου και Συμβουλίου (C-348/20 P, EU:C:2022:548, σκέψη 66 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία).

²¹ Στο εξής, για λόγους απλούστευσης, θα αναφέρομαι στον «ΔΟΕΕ που επιτελεί δραστηριότητες δυνάμει της παρούσας οδηγίας πριν από τις 22 Ιουλίου 2013» (διατύπωση που χρησιμοποιείται στο άρθρο 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61) ως «ΔΟΕΕ που ασκεί δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013».

²² Όσον αφορά το καθ' ύλην πεδίο εφαρμογής της υποχρέωσης αυτής παραπέμπω στις σκέψεις 47 επ. της απόφασης της 1ης Αυγούστου 2022, HOLD Alapkezelő (C-352/20, στο εξής: απόφαση HOLD Alapkezelő, EU:C:2022:606).

²³ Το συμπέρασμα αυτό επιβεβαιώνεται από την έκτη αιτιολογική σκέψη του εκτελεστικού κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 447/2013 της Επιτροπής, της 15ης Μαΐου 2013, για τη θέσπιση διαδικασίας για τους ΔΟΕΕ που επιλέγουν την υπαγωγή στο καθεστώς της οδηγίας 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ 2013, L 132, σ. 1).

– Κατά την παράγραφο 2 του εν λόγω άρθρου «τα κράτη μέλη εφαρμόζουν τις νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις στις οποίες αναφέρεται η παράγραφος 1 από τις 22 Ιουλίου 2013».

49. Από τον συνδυασμό των άρθρων 13, παράγραφος 1, και 66, παράγραφοι 1 και 2, της οδηγίας 2011/61 προκύπτει ότι τα κράτη μέλη, από τις 22 Ιουλίου 2013, όφειλαν να απαιτούν από τους ΔΟΕΕ μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές συμβατές προς τη χρηστή και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων και σύμφωνες με το παράρτημα ΙΙ της οδηγίας αυτής.

50. Ωστόσο, το γενικό αυτό καθεστώς συνοδεύεται από μια μεταβατική διάταξη σχετικά με τον «ΔΟΕΕ που επιτελεί δραστηριότητες δυνάμει της [οδηγίας 2011/61] πριν από τις 22 Ιουλίου 2013». Ο εν λόγω ΔΟΕΕ «λαμβάνει όλα τα απαραίτητα μέτρα για τη συμμόρφωση προς την εθνική νομοθεσία που απορρέουν από την παρούσα οδηγία και υποβάλλει αίτηση για χορήγηση αδείας το αργότερο εντός ενός έτους από την ημερομηνία αυτή»²⁴.

51. Η θέσπιση του μεταβατικού καθεστώτος για τους ΔΟΕΕ που *ασκούσαν ήδη* (πριν από τις 22 Ιουλίου 2013) δραστηριότητες εμπίπτουσες στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 2011/61 έχει ιδιαίτερη σημασία εν προκειμένω. Συνεπάγεται, υπό την επιφύλαξη όσων θα εκθέσω κατωτέρω, ότι οι ΔΟΕΕ αυτοί *δεν ήταν αμέσως υποχρεωμένοι* να τηρούν σε όλη τους την έκταση τις διατάξεις της οδηγίας 2011/61 σχετικά με τις αμοιβές των πιο υψηλόβαθμων εργαζομένων τους.

52. Από την παραδοχή αυτή προκύπτει ότι πρέπει να αποκλεισθούν οι δύο πρώτες επιλογές που τίθενται στο πρώτο σκέλος του προδικαστικού ερωτήματος: οι μισθολογικές υποχρεώσεις των ΔΟΕΕ που ασκούν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 δεν αρχίζουν να ισχύουν «κατά τη λήξη της προθεσμίας μεταφοράς της εν λόγω οδηγίας» (επιλογή i), ούτε «κατά την ημερομηνία έναρξης ισχύος των διατάξεων που μεταφέρουν την οδηγία στο εθνικό δίκαιο» (επιλογή ii).

53. Αναγνωρίζω ότι η γραμματική διατύπωση του άρθρου 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61, είναι αμφίσημη: η φράση «το αργότερο εντός ενός έτους από την ημερομηνία αυτή [22 Ιουλίου 2013]» θα μπορούσε να έχει την έννοια οποιασδήποτε από τις επιλογές iii και iv του προδικαστικού ερωτήματος.

54. Επομένως, πρέπει να διευκρινιστεί αν οι ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 όφειλαν, από την ημερομηνία αυτή έως τις 22 Ιουλίου 2014, είτε να λάβουν τα απαραίτητα μέτρα για την τήρηση των υποχρεώσεών τους και να υποβάλουν αίτηση για χορήγηση αδείας είτε να υποβάλουν την εν λόγω αίτηση και μόνον αυτό.

55. Για την ερμηνεία διατάξεως του δικαίου της Ένωσης πρέπει να λαμβάνεται υπόψη όχι μόνον το γράμμα της, αλλά και το πλαίσιο στο οποίο εντάσσεται, καθώς και οι σκοποί τους οποίους επιδιώκει η πράξη της οποίας αποτελεί μέρος²⁵.

56. Το άρθρο 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61 πρέπει να ερμηνευθεί σε συνδυασμό με τα άρθρα 13, παράγραφος 1, και 66, παράγραφοι 1 και 2, της ίδιας οδηγίας. Όπως προεκτέθηκε, από τη συνδυασμένη ερμηνεία τους προκύπτει ότι τα κράτη μέλη ήταν υποχρεωμένα να απαιτούν από τους ΔΟΕΕ, από τις 22 Ιουλίου 2013 και εντεύθεν, μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές συμβατές προς τη χρηστή και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων.

²⁴ Άρθρο 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61.

²⁵ Βλ., αντί άλλων, απόφαση HOLD Alapkezelő (σκέψη 42 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία).

57. Ωστόσο, βούληση του νομοθέτη της Ένωσης ήταν να αναγνωρίσει ένα μεταβατικό καθεστώς στους ΔΟΕΕ που ασκούσαν ήδη δραστηριότητες εμπίπτουσες στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 2011/61. Η μεταβατική περίοδος σκοπό είχε να παράσχει τη δυνατότητα σ' αυτή την κατηγορία ΔΟΕΕ να συμμορφωθούν *σταδιακά* προς τις απαιτήσεις της οδηγίας.

58. Η ανάλυση του πλαισίου στο οποίο εντάσσεται το άρθρο 61 της οδηγίας 2011/61 αναδεικνύει τη σημασία του συστήματος χορήγησης αδείας που προβλέπεται στην οδηγία αυτή. Το αιτούν δικαστήριο ερωτά συγκεκριμένα αν μπορεί να συνδεθεί η «χορήγηση της αδείας με την υπαγωγή στους κανόνες που απορρέουν από την οδηγία»²⁶.

59. Τα κράτη μέλη οφείλουν να διασφαλίζουν ότι κανένας ΔΟΕΕ δεν διαχειρίζεται ΟΕΕ εκτός αν έχει λάβει άδεια σύμφωνα με την οδηγία 2011/61. Οι ΔΟΕΕ που λαμβάνουν άδεια δυνάμει της οδηγίας αυτής συμμορφώνονται *διαρκώς* προς τους όρους χορήγησης αδείας που προβλέπονται στην οδηγία 2011/61²⁷.

60. Μεταξύ των πληροφοριών που οι ΔΟΕΕ υποχρεούνται να παρέχουν στις αρμόδιες αρχές, προκειμένου να λάβουν την άδειά τους, περιλαμβάνονται ακριβώς και οι πληροφορίες σχετικά με «τις πολιτικές και πρακτικές αμοιβών σύμφωνα με το άρθρο 13»²⁸.

61. Η άδεια αυτή δεν χορηγείται «εκτός αν [...] [οι αρμόδιες αρχές] βεβαιωθούν ότι ο ΔΟΕΕ *είναι σε θέση* να εκπληρώσει τις προϋποθέσεις της [...] οδηγίας»²⁹. Αμέσως μετά τη χορήγηση της αδείας ο ΔΟΕΕ μπορεί να αρχίσει τη διαχείριση ΟΕΕ με τις επενδυτικές στρατηγικές που περιγράφονται στην αίτησή του για τη χορήγηση αδείας στο κράτος μέλος καταγωγής³⁰.

62. Το άρθρο 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61 απαιτεί επιπλέον από τους ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 να υποβάλουν αίτηση για χορήγηση αδείας υπό τις προϋποθέσεις που προβλέπονται στην εν λόγω οδηγία το αργότερο εντός ενός έτους από την ημερομηνία αυτή.

63. Από τα άρθρα 7, 8 και 61 της οδηγίας 2011/61 προκύπτει ότι οι ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 δεν υποχρεούνταν, πριν λάβουν την απαιτούμενη άδεια, να τηρούν πλήρως τις μισθολογικές υποχρεώσεις της οδηγίας αυτής.

64. Αντιθέτως, οι εν λόγω υποχρεώσεις είναι δεσμευτικές αμέσως μετά τη χορήγηση της αδείας από τις αρμόδιες εθνικές αρχές, αφού αυτές αξιολογήσουν την ικανότητα των ΔΟΕΕ να τηρούν για το μέλλον τις διατάξεις της οδηγίας 2011/61. Εφόσον, όπως προεκτέθηκε, η άδεια είναι απαραίτητη για την άσκηση δραστηριοτήτων από τον ΔΟΕΕ, είναι λογικό ότι η μισθολογική πολιτική που αυτοί εφάρμοζαν πριν από την ημερομηνία χορήγησης της αδείας δεν υπόκειται στις ίδιες αυστηρές προϋποθέσεις που ισχύουν για το χρονικό διάστημα μετά τη χορήγηση της αδείας.

65. Επομένως, συμφωνώ με τους ΙΚ, ΗJ, LM και τη Γαλλική Κυβέρνηση στο ότι οι υποχρεώσεις των ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 άρχισαν είναι πλήρως δεσμευτικές από την ημερομηνία κατά την οποία οι αρμόδιες εθνικές αρχές χορήγησαν τη σχετική

²⁶ Παράγραφος 26 της διατάξεως περί παραπομπής.

²⁷ Άρθρο 6, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61.

²⁸ Άρθρο 7, παράγραφος 2, στοιχείο δ', της οδηγίας 2011/61.

²⁹ Άρθρο 8, παράγραφος 1, στοιχείο α', της οδηγίας 2011/61. Η υπογράμμιση δική μου.

³⁰ Άρθρο 8, παράγραφος 5, τρίτο εδάφιο, της οδηγίας 2011/61. Η διαχείριση των ΟΕΕ μπορεί να αρχίσει και νωρίτερα, υπό τις προϋποθέσεις που προβλέπονται στην ίδια αυτή διάταξη.

άδεια³¹. Από το χρονικό αυτό σημείο, κάθε ΔΟΕΕ (είτε ασκούσε δραστηριότητες στις 22 Ιουλίου 2013 είτε άρχισε να δραστηριοποιείται μετά την ημερομηνία αυτή) υπόκειται πλήρως στο καθεστώς κοινού δικαίου της οδηγίας 2011/61.

66. Η ερμηνεία αυτή δεν θίγει τους σκοπούς της οδηγίας 2011/61.

67. Το Δικαστήριο έχει δεχθεί ότι οι σκοποί αυτοί συνίστανται «στην προστασία των επενδυτών, ιδίως όταν τα συμφέροντά τους ενδέχεται να συγκρούονται με τα συμφέροντα των διαχειριστών κεφαλαίων τόσο από την άποψη του κινδύνου όσο και από την άποψη της βιωσιμότητας των επενδυτικών αποφάσεων, καθώς και στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος»³².

68. Το Δικαστήριο έχει επίσης δεχθεί ότι «οι πολιτικές και οι πρακτικές αποδοχών το πλαίσιο των οποίων ορίζ[ει] [η] οδηγί[α] [...] 2011/61 αποσκοπούν, στη συνάφεια αυτή, στην προώθηση της ορθής και αποτελεσματικής διαχείρισης των κινδύνων, καθώς και στην αποθάρρυνση της αναλήψεως κινδύνων που δεν συμβιβάζονται με το προφίλ κινδύνου, τους κανονισμούς ή τα καταστατικά έγγραφα των [...] ΟΕΕ»³³.

69. Φρονώ ότι οι σκοποί αυτοί δεν υπονομεύονται από την εφαρμογή, για τους ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013, μεταβατικής περιόδου συμμόρφωσης, η οποία εκτείνεται έως το χρονικό σημείο χορήγησης της απαιτούμενης αδείας. Εξάλλου, η δυνατότητα εφαρμογής της μεταβατικής αυτής περιόδου παρέχει τη δυνατότητα να συγκερασθεί η επίτευξη των σκοπών αυτών με την επιταγή της ασφάλειας δικαίου.

70. Δύο τουλάχιστον επιχειρήματα συνηγορούν υπέρ της άποψης αυτής:

- Αφενός, κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου συμμόρφωσης οι ΔΟΕΕ δεν απαλλάσσονταν από όλες τις υποχρεώσεις που απορρέουν από την οδηγία 2011/61. Όπως θα εκτεθεί κατωτέρω, όφειλαν να λάβουν μέτρα συμβατά προς την εθνική νομοθεσία, συμμορφούμενοι προς την εν λόγω οδηγία³⁴.
- Αφετέρου, όπως επισήμανε η Επιτροπή, σκοπός του άρθρου 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61, ήταν να παράσχει ορισμένο χρονικό περιθώριο στους ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013, ώστε να μπορέσουν να προετοιμαστούν για τις (νέες) απαιτήσεις που προβλέπει η οδηγία αυτή σχετικά με τη χορήγηση αδείας.

³¹ Κατά την άποψη της Επιτροπής, η μεταβατική περίοδος εκτείνεται μέχρι την τελευταία ημέρα του έτους που έπεται της έναρξης ισχύος της οδηγίας 2011/61, ανεξαρτήτως του αν ο ΔΟΕΕ έχει λάβει ή όχι άδεια. Εξάλλου, η Επιτροπή προτείνει ενιαία λύση για όλη αυτή την περίοδο: μόνο μετά το πέρας της περιόδου αυτής οι υποχρεώσεις που απορρέουν από την οδηγία καθίστανται δεσμευτικές. Πρβλ. το περιεχόμενο της απάντησης της Επιτροπής που παρατίθεται στην υποσημείωση 45 των παρούσων προτάσεων.

³² Απόφαση HOLD Alarkezelő (σκέψη 52), αναφορικά με την οδηγία 2009/65/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 13ης Ιουλίου 2009, για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) (ΕΕ 2009, L 302, σ. 32), όπως τροποποιήθηκε με την οδηγία 2014/91/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Ιουλίου 2014 (ΕΕ 2014, L 257, σ. 186), και αναφορικά με την οδηγία 2011/61.

³³ Απόφαση HOLD Alarkezelő (σκέψη 54). Κατά την εικοστή τέταρτη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 2011/61, σκοπός είναι να αποφεύγονται «οι ενδεχόμενες αρνητικές συνέπειες των κακοσχεδιασμένων δομών αμοιβών στη χρηστή διαχείριση του κινδύνου και στον έλεγχο της διακινδυνευτικής συμπεριφοράς των ατόμων».

³⁴ Θα επανέλθω στα μέτρα αυτά στις σκέψεις μου επί του δεύτερου προδικαστικού ερωτήματος.

71. Εν ολίγοις, οι ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 όφειλαν να συμμορφωθούν πλήρως προς τις υποχρεώσεις που απορρέουν από την οδηγία αυτή μόνον μετά τη χορήγηση της (απαιτούμενης) αδείας, την οποία όφειλαν να ζητήσουν εντός ενός έτους από την ημερομηνία αυτή. Οι αμοιβές που καταβάλλονταν μετά τη χορήγηση της αδείας έπρεπε να είναι σύμφωνες προς το άρθρο 13, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61.

72. Την ίδια ερμηνεία υιοθετεί η ΕΑΚΑΑ, αρχή στην οποία η οδηγία 2011/61 αναγνωρίζει «γενικό συντονιστικό ρόλο»³⁵. Το άρθρο 13, παράγραφος 2, της οδηγίας αυτής της αναθέτει τον καθήκον της κατάρτισης «κατευθυντήριων γραμμών σχετικά με τις ορθές μισθολογικές πολιτικές οι οποίες συνάδουν προς το παράρτημα II»³⁶.

73. Η ΕΑΚΑΑ επισημαίνει ότι μετά τη χορήγηση της αδείας ο ΔΟΕΕ πρέπει να τηρεί τους κανόνες της οδηγίας 2011/61 και τις κατευθυντήριες γραμμές περί των αμοιβών, οι οποίες εφαρμόζονται από το χρονικό σημείο χορήγησης της αδείας³⁷.

74. Εξάλλου, κατά τη άποψη της ΕΑΚΑΑ οι κανόνες της οδηγίας 2011/61 περί μεταβλητών αμοιβών έχουν δεσμευτική ισχύ για την περίοδο μετά την ημερομηνία χορήγησης της αδείας³⁸.

Δ. Επί του δεύτερου σκέλους του πρώτου προδικαστικού ερωτήματος

75. Το αιτούν δικαστήριο ζητεί να διευκρινιστεί κατά πόσον ασκεί επιρροή εν προκειμένω το γεγονός ότι η αμοιβή που καταβάλλεται από τον ΔΟΕΕ συμφωνήθηκε πριν ή μετά από οποιαδήποτε από τις ημερομηνίες που προτείνει ως επιλογές το δικαστήριο αυτό (και οι οποίες συμπίπτουν με τις ημερομηνίες που προτείνονται στο πρώτο σκέλος του ίδιου προδικαστικού ερωτήματος).

76. Είμαι της γνώμης ότι η ημερομηνία κατά την οποία συμφωνήθηκε η αμοιβή δεν ασκεί επιρροή εν προκειμένω³⁹. Η έκφραση της συμβατικής βούλησης δεν υπερισχύει του νομοθετικού σκοπού, συνεπώς η εφαρμογή του άρθρου 13, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61, δεν πρέπει να εξαρτάται από το υποκειμενικό αυτό στοιχείο.

77. Θα συμφωνήσω εκ νέου με την άποψη της ΕΑΚΑΑ ως προς το εξής σημείο: η ημερομηνία κατά την οποία συμφωνήθηκε η αμοιβή δεν αποτελεί καθοριστικό στοιχείο. Σύμφωνα με την ΕΑΚΑΑ, οι κανόνες περί μεταβλητών αμοιβών που περιέχονται στις κατευθυντήριες γραμμές της⁴⁰ αρχίζουν να εφαρμόζονται από την ημερομηνία χορήγησης της αδείας στον ΔΟΕΕ⁴¹.

³⁵ Εβδομηκοστή τρίτη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας 2011/61.

³⁶ Βλ. σημείο 17 των παρουσών προτάσεων.

³⁷ Απάντηση αριθ. 1 στην πρώτη ερώτηση του Τμήματος Ι («Αποδοχές») του εγγράφου της ΕΑΚΑΑ που μνημονεύεται στην υποσημείωση 14 των παρουσών προτάσεων: «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 Σύμφωνα με την ίδια απάντηση, «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 Είναι διαφορετικό το ζήτημα αν η συμβατική βούληση, η οποία αποτυπώνεται στις οικείες συμβάσεις, παράγει αποτελέσματα *inter partes* ήδη από τη σύναψη των συμβάσεων αυτών. Το επίμαχο ζήτημα δεν είναι η ερμηνεία των συμβατικών όρων, αλλά το χρονικό σημείο κατά το οποίο καθίσταται δεσμευτικό το κανονιστικό πλαίσιο περί αμοιβών του ΔΟΕΕ.

⁴⁰ Ειδικότερα, στα τμήματα XI και XII των εν λόγω κατευθυντήριων γραμμών.

⁴¹ Με την υπ' αριθ. 1 απάντηση στο πρώτο ερώτημα του Τμήματος Ι του εγγράφου που μνημονεύεται στην υποσημείωση 14 των παρουσών προτάσεων η ΕΑΚΑΑ υποστηρίζει το κριτήριο αυτό εφαρμόζοντάς το σε δύο «παραδείγματα», τα οποία αντιστοιχούν σε διαφορετικές ημερομηνίες λήξης της λογιστικής χρήσης και χορήγησης της αδείας.

78. Η άποψη που προτείνω είναι σύμφωνη με τη νομολογία του Δικαστηρίου, η οποία έχει διατυπωθεί ως εξής:

- «Κατ’ αρχήν, ένας νέος κανόνας δικαίου έχει εφαρμογή από την έναρξη ισχύος της πράξης με την οποία θεσπίζεται. Μολονότι δεν εφαρμόζεται επί των εννόμων καταστάσεων οι οποίες γεννήθηκαν και διαμορφώθηκαν οριστικώς υπό το κράτος του προγενέστερου νόμου, εφαρμόζεται στα μελλοντικά αποτελέσματα κατάστασης που γεννήθηκε υπό το κράτος του παλαιότερου κανόνα, καθώς και στις νέες έννομες καταστάσεις. Το πράγμα διαφέρει, υπό την επιφύλαξη της αρχής της μη αναδρομικότητας των νομικών πράξεων, μόνο σε περίπτωση που ο νέος αυτός κανόνας συνοδεύεται από ειδικές διατάξεις οι οποίες καθορίζουν συγκεκριμένα τις προϋποθέσεις διαχρονικής του εφαρμογής.»⁴²
- «Όσον αφορά ειδικότερα τις οδηγίες, κατά κανόνα μόνον οι νομικές καταστάσεις που διαμορφώθηκαν μετά τη λήξη της προθεσμίας μεταφοράς μιας οδηγίας στο εσωτερικό δίκαιο μπορούν να υπαχθούν στο *ratione temporis* πεδίο εφαρμογής της οδηγίας αυτής.»⁴³
- «Το ίδιο ισχύει κατά μείζονα λόγο για τις νομικές καταστάσεις που γεννήθηκαν υπό το κράτος παλαιότερου κανόνα και εξακολουθούν να παράγουν τα αποτελέσματά τους μετά την έναρξη ισχύος των εθνικών πράξεων που εκδόθηκαν για τη μεταφορά μιας οδηγίας στο εσωτερικό δίκαιο μετά τη λήξη της προθεσμίας μεταφοράς.»⁴⁴

79. Εκτιμώ ότι η καταβολή αμοιβής βάσει συμφωνίας που είχε συναφθεί όσο ο ΔΟΕΕ που ασκούσε δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 δεν διέθετε ακόμη την απαιτούμενη άδεια, συνιστά ένα από τα ενδεχόμενα μελλοντικά αποτελέσματα κατάστασης που γεννήθηκε υπό το κράτος παλαιότερου κανόνα. Επομένως, δεν εμποδίζεται η επέκταση του νέου κανόνα (της οδηγίας 2011/61) και στις αμοιβές που καταβάλλονται, αφότου η οδηγία αυτή καταστεί πλήρως εφαρμοστέα, ανεξάρτητα από την ημερομηνία έναρξης ισχύος *inter partes* της προηγηθείσας συμφωνίας.

Ε. Ενδιάμεση πρόταση

80. Λαμβανομένων υπόψη των προεκτεθέντων, φρονώ ότι, δυνάμει των άρθρων 13 και 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61, τα κράτη μέλη όφειλαν να απαιτούν από τους ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 την πλήρη τήρηση των υποχρεώσεων σχετικά με τις μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές από την ημερομηνία χορήγησης της αδείας λειτουργίας ως ΔΟΕΕ.

ΣΤ. Επί του δεύτερου προδικαστικού ερωτήματος

81. Το αιτούν δικαστήριο διατυπώνει το ερώτημά του για την περίπτωση κατά την οποία «από την απάντηση στο πρώτο προδικαστικό ερώτημα προκύπτει ότι, μετά τη μεταφορά της οδηγίας στο εθνικό δίκαιο, ο [ΔΟΕΕ] υποχρεούται μόνον να καταβάλει, εντός ορισμένης προθεσμίας, κάθε δυνατή προσπάθεια για να τηρήσει την εθνική νομοθεσία που απορρέει από την εν λόγω οδηγία».

⁴² Απόφαση της 22ας Ιουνίου 2022, Volvo και DAF Trucks (C-267/20, EU:C:2022:494, σκέψη 32).

⁴³ Όπ.π. (σκέψη 33).

⁴⁴ Όπ.π. (σκέψη 34).

82. Με αυτό το δεδομένο το ερώτημα τίθεται ως εξής: «Τηρεί [ο ΔΟΕΕ] την εν λόγω υποχρέωση εάν προσλάβει, εντός της εν λόγω προθεσμίας, μισθωτό ή διορίσει μέλος της διοίκησης με μισθολογικούς όρους που δεν πληρούν τις απαιτήσεις της εθνικής διάταξης η οποία μεταφέρει το άρθρο 13 της οδηγίας [2011/61] στο εσωτερικό δίκαιο;»

83. Όπως προεκτέθηκε, τα κράτη μέλη όφειλαν να απαιτήσουν από τους ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 να συμμορφωθούν πλήρως, από την ημερομηνία χορήγησης της απαιτούμενης αδείας, προς τις μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές που επιβάλλει η εν λόγω οδηγία και οι εθνικοί κανόνες περί μεταφοράς.

84. Επίσης, επισημάνθηκε ότι το άρθρο 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61, προβλέπει μεταβατικό καθεστώς, στο οποίο υπόκειται ο ΔΟΕΕ που ασκούσε δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013. Κατά τη διάρκεια της μεταβατικής αυτής περιόδου, ο ΔΟΕΕ όφειλε να λαμβάνει «όλα τα απαραίτητα μέτρα για τη συμμόρφωση προς την εθνική νομοθεσία που απορρέουν από την παρούσα οδηγία [2011/61]».

85. Αμφιβολίες εγείρονται ως προς την ερμηνεία της τελευταίας αυτής φράσης (*να λαμβάνει όλα τα απαραίτητα μέτρα*) όσον αφορά την τήρηση των υποχρεώσεων σχετικά με τις μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές.

86. Ειδικότερα, τίθεται το ζήτημα κατά πόσον συνάδει προς το άρθρο 61, παράγραφος 1, της οδηγίας αυτής πρακτική η οποία, καίτοι αντίκειται στο άρθρο 13 της οδηγίας 2011/61, *ωστόσο εφαρμόστηκε* πριν από τη χορήγηση της αδείας.

87. Εκτιμώ ότι, από τις 22 Ιουλίου 2013, οι υποχρεώσεις (όσον αφορά τις μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές) τις οποίες όφειλαν να τηρούν οι ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες ήδη κατά το χρονικό εκείνο σημείο δεν ήταν τόσο δεσμευτικές όσο κατά το χρονικό διάστημα μετά τη χορήγηση της αδείας.

88. Το μεταβατικό καθεστώς του άρθρου 61, παράγραφος 1, σε συνδυασμό με το άρθρο 13 της οδηγίας 2011/61, βρίσκεται στο ενδιάμεσο στάδιο μεταξύ της *πλήρους απαλλαγής* από την τήρηση των μισθολογικών πολιτικών και πρακτικών που επιβάλλει η οδηγία 2011/61 και της *πλήρους απαίτησης* για αυστηρή τήρηση των ίδιων αυτών πολιτικών και πρακτικών.

89. Η χρυσή τομή μεταξύ της πλήρους υπαγωγής και της πλήρους απαλλαγής μπορεί να επιτευχθεί, όπως προτείνει η Επιτροπή⁴⁵, αν γίνει δεκτό ότι, για τη μεταβατική αυτή περίοδο, το άρθρο 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61, εισάγει ρήτρα «κάθε δυνατής προσπάθειας» («best efforts»). Βούληση του νομοθέτη της Ένωσης ήταν μόνο να καταβληθεί η *σχετική προσπάθεια* και όχι να καθορίσει τα συγκεκριμένα αποτελέσματα που έπρεπε να επιτευχθούν⁴⁶.

90. Φρονώ ότι η ερμηνεία αυτή, αφενός, αναγνωρίζει τον εξαιρετικό χαρακτήρα του μεταβατικού καθεστώτος (και τον καθιστά σύμφωνο προς τις επιταγές της ασφάλειας δικαίου) και, αφετέρου, συνάδει με τον σκοπό της οδηγίας 2011/61.

⁴⁵ Στο έγγραφο «Ερωτήσεις-Απαντήσεις» της Επιτροπής, που μνημονεύεται στην υποσημείωση 13 των παρούσων προτάσεων, αναφέρονται τα εξής: «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 Βλ., σχετικά με τη διάκριση μεταξύ υποχρεώσεων ως προς το μέσο και υποχρεώσεων αποτελέσματος, απόφαση της 16ης Μαρτίου 2023, Beobank (C-351/21, EU:C:2023:215, σκέψη 53).

91. Επομένως, το εν λόγω μεταβατικό καθεστώς έχει την έννοια ότι οι ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 όφειλαν να συμμορφώνουν *σταδιακά* τις πρακτικές τους προς τους κανόνες της οδηγίας 2011/61. Αντιθέτως, οι κανόνες αυτοί ήταν πλήρως δεσμευτικοί για τους ΔΟΕΕ που δεν ασκούσαν εκείνη την ημερομηνία καμία δραστηριότητα υποκείμενη στην οδηγία 2011/61.

92. Μόνο μια πρακτική που αποκλίνει *προδήλως* από τους κανόνες αυτούς και έχει εφαρμοστεί κατά το χρονικό διάστημα μεταξύ 22 Ιουλίου 2013 και της ημερομηνίας χορήγησης της αδείας μπορεί να θεωρηθεί αντίθετη προς το άρθρο 61, παράγραφος 1, σε συνδυασμό με το άρθρο 13 της οδηγίας 2011/61.

93. Είμαι της γνώμης ότι η ερμηνεία αυτή είναι η πλέον συνεκτική, λαμβανομένου υπόψη του πλαισίου στο οποίο εντάσσονται αυτές και άλλες διατάξεις της οδηγίας 2011/61. Ειδικότερα, όπως υποστηρίζει η Γαλλική Κυβέρνηση:

- Η πρώτη από τις γενικές αρχές οι οποίες διέπουν τις γενικές απαιτήσεις που ισχύουν για τους ΔΟΕΕ τους επιβάλλει να «ενεργούν εντίμως, με τη δέουσα προσοχή, φροντίδα και επιμέλεια και νομίμως κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων τους»⁴⁷.
- Μολονότι οι ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 όφειλαν να συμμορφωθούν πλήρως προς τις υποχρεώσεις που απορρέουν από την οδηγία 2011/61 από την ημερομηνία χορήγησης της αδείας, εντούτοις, δεν τους επιτρεπόταν να ενεργούν κατά τρόπο που να υπονομεύει την εφαρμογή του ρυθμιστικού πλαισίου της οδηγίας αυτής. Σε αντίθετη περίπτωση, θα θιγόταν ο σκοπός της διασφάλισης υψηλού επιπέδου προστασίας των επενδυτών.

94. Εν τέλει, οι ΔΟΕΕ που ασκούσαν δραστηριότητες δυνάμει της οδηγίας 2011/61 πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 δεν μπορούσαν να επιδίδονται, μετά την ημερομηνία αυτή και πριν από τη χορήγηση της αδείας, σε πρακτικές που απείχαν *προδήλως* από την επιμελή συμπεριφορά που μπορούσε να αναμένεται από αυτούς κατά το εν λόγω χρονικό διάστημα.

V. Πρόταση

95. Λαμβανομένων υπόψη των προεκτεθέντων, προτείνω να δοθεί η εξής απάντηση στα ερωτήματα του Cour de cassation (Ανώτατου Ακυρωτικού Δικαστηρίου, Γαλλία):

«Τα άρθρα 13 και 61, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 8ης Ιουνίου 2011, σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και για την τροποποίηση των οδηγιών 2003/41/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010,

έχουν την έννοια ότι

- τα κράτη μέλη όφειλαν να απαιτούν από τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων που ασκούσαν δραστηριότητες δυνάμει της οδηγίας 2011/61 πριν από τις 22 Ιουλίου 2013 να τηρούν πλήρως τις υποχρεώσεις σχετικά με τις μισθολογικές πολιτικές και πρακτικές που απορρέουν από την οδηγία αυτή, από την ημερομηνία χορήγησης της αδείας που όφειλαν να ζητήσουν εντός ενός έτους από τις 22 Ιουλίου 2013·

⁴⁷ Άρθρο 12, παράγραφος 1, στοιχείο α', της οδηγίας 2011/61.

- πρακτική που εφάρμοσαν μετά τις 22 Ιουλίου 2013, αλλά πριν από τη χορήγηση της αδείας, οι εν λόγω διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (οι οποίοι ασκούσαν δραστηριότητες δυνάμει της οδηγίας 2011/61 πριν από τις 22 Ιουλίου 2013), αντιβαίνει στα άρθρα 13 και 61, παράγραφος 1, της οδηγίας αυτής, αν υπονομεύει προδήλως την εφαρμογή του ρυθμιστικού πλαισίου που προβλέπει η οδηγία αυτή.»