



Συλλογή της Νομολογίας

ΑΠΟΦΑΣΗ ΤΟΥ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟΥ (πρώτο τμήμα)

της 1ης Αυγούστου 2022 *

«Προδικαστική παραπομπή – Προσέγγιση των νομοθεσιών – Οδηγία 2009/65/EK – Οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) – Οδηγία 2011/61/EK – Οργανισμοί εναλλακτικών επενδύσεων – Πολιτικές και πρακτικές αποδοχών των διευθυντικών στελεχών εταιρίας διαχείρισεως ΟΣΕΚΑ ή του διαχειριστή οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων – Διανομή μερισμάτων σε ορισμένα διευθυντικά στελέχη – Έννοια των “αποδοχών” – Άρθρο 17, παράγραφος 1, του Χάρτη των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης – Δικαίωμα ιδιοκτησίας»

Στην υπόθεση C-352/20,

με αντικείμενο αίτηση προδικαστικής αποφάσεως δυνάμει του άρθρου 267 ΣΛΕΕ, που υπέβαλε το *Kúria* (Ανώτατο Δικαστήριο, Ουγγαρία) με απόφαση της 2ας Ιουλίου 2020, η οποία περιήλθε στο Δικαστήριο στις 31 Ιουλίου 2020, στο πλαίσιο της δίκης

HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.

κατά

Magyar Nemzeti Bank,

ΤΟ ΔΙΚΑΣΤΗΡΙΟ (πρώτο τμήμα),

συγκείμενο από τους Α. Arabadjiev, πρόεδρο τμήματος, Κ. Lenaerts, Πρόεδρο του Δικαστηρίου, L. Bay Larsen, Αντιπρόεδρο του Δικαστηρίου, ασκούντες καθήκοντα δικαστών του πρώτου τμήματος, I. Ziemele (εισηγήτρια) και P. G. Xuereb, δικαστές,

γενική εισαγγελέας: J. Kokott

γραμματέας: I. Illéssy, διοικητικός υπάλληλος,

έχοντας υπόψη την έγγραφη διαδικασία και κατόπιν της επ’ ακροατηρίου συζητήσεως της 28ης Οκτωβρίου 2021,

λαμβάνοντας υπόψη τις παρατηρήσεις που υπέβαλαν:

- η HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt., εκπροσωπούμενη από τους Á. P. Baráti, T. Fehér, P. Jalsovszky και B. D. Zsibrita, ügyvédek,

* Γλώσσα διαδικασίας: η ουγγρική.

- η Magyar Nemzeti Bank, εκπροσωπούμενη από τους T. Kende και P. Sonnevend, ügyvédek, καθώς και από τον G. Subai, νομικό σύμβουλο,
- η Ουγγρική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από τους M. Z. Fehér και G. Koós,
- η Πολωνική Κυβέρνηση, εκπροσωπούμενη από τον B. Majczyna,
- η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εκπροσωπούμενη αρχικώς από τους L. Havas, J. Rius Riu και την E. Τσερέπα-Lacombe, εν συνεχεία από τους V. Bottka, J. Rius Riu και την E. Τσερέπα-Lacombe,
- η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών, εκπροσωπούμενη από την G. Filippa,

αφού άκουσε τη γενική εισαγγελέα που ανέπτυξε τις προτάσεις της κατά τη συνεδρίαση της 16ης Δεκεμβρίου 2021,

εκδίδει την ακόλουθη

Απόφαση

- 1 Η αίτηση προδικαστικής αποφάσεως αφορά την ερμηνεία των άρθρων 14 έως 14β της οδηγίας 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) (στο εξής: οδηγία 2009/65), του άρθρου 13, παράγραφος 1, καθώς και του παραρτήματος II, σημεία 1 και 2, 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/EK και 2009/65/EK και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 (ΕΕ 2011, L 174, σ. 1), και του άρθρου 2, σημείο 5, του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού (ΕΕ) 2017/565 της Επιτροπής, της 25ης Απριλίου 2016, για τη συμπλήρωση της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας (ΕΕ 2017, L 87, σ. 1).
- 2 Η αίτηση αυτή υποβλήθηκε στο πλαίσιο ένδικης διαφοράς μεταξύ της HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt. (στο εξής: HOLD) και της Magyar Nemzeti Bank (Εθνικής Τράπεζας της Ουγγαρίας) σχετικά με απόφασή της με την οποία επιβλήθηκαν κυρώσεις στην HOLD λόγω των πρακτικών της για τις αποδοχές.

Το νομικό πλαίσιο

Το δίκαιο της Ένωσης

Η οδηγία 2009/65

3 Το άρθρο 2, παράγραφος 1, στοιχείο β', της οδηγίας 2009/65 προβλέπει ότι, για τους σκοπούς της οδηγίας, ως «εταιρεία διαχείρισης» νοείται η εταιρία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) που έχουν τη μορφή αμοιβαίων κεφαλαίων ή εταιριών επενδύσεων (συλλογική διαχείριση χαρτοφυλακίων ΟΣΕΚΑ).

4 Το άρθρο 6, παράγραφοι 3 και 4, της οδηγίας ορίζει τα εξής:

«3. Κατά παρέκκλιση από την παράγραφο 2, τα κράτη μέλη μπορούν να επιτρέπουν σε εταιρείες διαχείρισης την παροχή, επιπλέον της διαχείρισης ΟΣΕΚΑ, των ακόλουθων υπηρεσιών:

α) διαχείριση χαρτοφυλακίων επενδύσεων, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που ανήκουν σε συνταξιοδοτικά ταμεία, βάσει εντολών που παρέχονται από επενδυτές, επιλεκτικά και για κάθε πελάτη χωριστά, εφόσον τα χαρτοφυλάκια περιλαμβάνουν ένα ή περισσότερα από τα μέσα που απαριθμούνται στο παράρτημα Ι τμήμα Γ της οδηγίας 2004/39/EK [του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Απριλίου 2004, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, για την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της οδηγίας 2000/12/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και για την κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου (ΕΕ 2004, L 145, σ. 1)]· και

β) παρεπόμενες υπηρεσίες:

- i) παροχή επενδυτικών συμβουλών για ένα ή περισσότερα από τα μέσα που αναφέρονται στο παράρτημα Ι τμήμα Γ της οδηγίας 2004/39/EK·
- ii) φύλαξη και διαχείριση μεριδίων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων.

[...]

4. Το άρθρο 2 παράγραφος 2 και τα άρθρα 12, 13 και 19 της οδηγίας 2004/39/EK εφαρμόζονται στην παροχή των υπηρεσιών που αναφέρονται στην παράγραφο 3 του παρόντος άρθρου από εταιρείες διαχείρισης.»

5 Το άρθρο 14, παράγραφος 1, της οδηγίας 2009/65 έχει ως εξής:

«Κάθε κράτος μέλος θεσπίζει κανόνες δεοντολογίας τους οποίους πρέπει να τηρούν πάντοτε οι εταιρείες διαχείρισης που έχουν λάβει άδεια στο κράτος αυτό. Με τους κανόνες αυτούς τίθενται σε εφαρμογή τουλάχιστον οι παρατιθέμενες στην παρούσα παράγραφο αρχές. Οι εν λόγω αρχές διασφαλίζουν ότι μια εταιρεία διαχείρισης:

α) ενεργεί εντίμως και νομίμως κατά τη διεξαγωγή των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων προς το συμφέρον των ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζεται, και χάριν της ακεραιότητας της αγοράς·

β) ενεργεί με την απαιτούμενη προσοχή και επιμέλεια, προς το συμφέρον των ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζεται, και χάριν της ακεραιότητας της αγοράς·

- γ) διαθέτει και χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τους πόρους και τις διαδικασίες που απαιτούνται για τη δέουσα διεξαγωγή των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων·
- δ) προσπαθεί να αποτρέπει τις συγκρούσεις συμφερόντων και, όταν αυτό δεν είναι δυνατόν, φροντίζει ώστε οι ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζεται να τυγχάνουν δίκαιης μεταχείρισης· και
- ε) τηρεί όλες τις ρυθμιστικές απαιτήσεις που διέπουν την άσκηση των επιχειρηματικών της δραστηριοτήτων, έτσι ώστε να προωθούνται κατά τον πλέον επωφελή τρόπο τα συμφέροντα των επενδυτών της και η ακεραιότητα της αγοράς.»

6 Το άρθρο 14α της οδηγίας προβλέπει τα ακόλουθα:

«1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις εταιρείες διαχείρισης να θεσπίζουν και να εφαρμόζουν πολιτικές και πρακτικές αποδοχών που συνάδουν με την ορθή και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων και την προάγουν, ενώ δεν ενθαρρύνουν την ανάληψη κινδύνων που είναι ασύμβατη προς το προφίλ κινδύνου, τους κανονισμούς ή τα καταστατικά έγγραφα των ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζονται ούτε εμποδίζουν τη συμμόρφωση προς το καθήκον της εταιρείας διαχείρισης να ενεργεί προς το συμφέρον του ΟΣΕΚΑ.

2. Οι πολιτικές και οι πρακτικές αποδοχών περιλαμβάνουν τη σταθερή και τη μεταβλητή συνιστώσα των μισθών και των προαιρετικών συνταξιοδοτικών παροχών.

3. Οι πολιτικές και οι πρακτικές αποδοχών εφαρμόζονται στις κατηγορίες υπαλλήλων, οι οποίες περιλαμβάνουν ανώτερα διοικητικά στελέχη, πρόσωπα που αναλαμβάνουν κινδύνους και πρόσωπα που ασκούν καθήκοντα ελέγχου, όπως και οποιονδήποτε υπάλληλο που λαμβάνει συνολικές αποδοχές που τον τοποθετούν στο ίδιο μισθολογικό κλιμάκιο με τα ανώτερα διοικητικά στελέχη και τα πρόσωπα που αναλαμβάνουν κινδύνους, των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν ουσιώδη αντίκτυπο στο προφίλ κινδύνου των εταιρειών διαχείρισης ή των ΟΣΕΚΑ τους οποίους διαχειρίζονται.

4. Σύμφωνα με το άρθρο 16 του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 [του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 24ης Νοεμβρίου 2010, σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ ΕΕ 2010, L 331, σ. 84], η [Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ)] εκδίδει κατευθυντήριες γραμμές για τις αρμόδιες αρχές ή τους συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές σχετικά με τα πρόσωπα που αναφέρονται στο παρόν άρθρο παράγραφος 3 και με την εφαρμογή των αρχών που αναφέρονται στο άρθρο 14β. Οι εν λόγω κατευθυντήριες γραμμές λαμβάνουν υπόψη τις αρχές ορθών πολιτικών στον τομέα των αποδοχών που διατυπώνονται στη σύσταση 2009/384/ΕΚ της Επιτροπής[, της 30ής Απριλίου 2009, σχετικά με τις πολιτικές αποδοχών στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (ΕΕ 2009, L 120, σ. 22)], καθώς και το μέγεθος των εταιρειών διαχείρισης και το μέγεθος των ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζονται, την εσωτερική τους οργάνωση και τη φύση, το πεδίο και την πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων τους. [...]»

7 Το άρθρο 14β της εν λόγω οδηγίας ορίζει:

«1. Κατά τον καθορισμό και την εφαρμογή των πολιτικών και πρακτικών αποδοχών που αναφέρονται στο άρθρο 14α, οι εταιρείες διαχείρισης συμμορφώνονται προς τις ακόλουθες αρχές, κατά τρόπο και σε βαθμό ενδεδειγμένο για το μέγεθός τους, την εσωτερική οργάνωση και τη φύση, το πεδίο και την πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων τους:

- α) η πολιτική αποδοχών συνάδει με την ορθή και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων και την προώθей, ενώ δεν ενθαρρύνει ανάληψη κινδύνων ασύμβατη προς το προφίλ κινδύνου, τους κανονισμούς ή τα καταστατικά έγγραφα των ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζεται η εταιρεία διαχείρισης·
- β) η πολιτική αποδοχών ευθυγραμμίζεται με την επιχειρηματική στρατηγική, τους στόχους, τις αξίες και τα συμφέροντα της εταιρείας διαχείρισης και των ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζεται και των επενδυτών στους εν λόγω ΟΣΕΚΑ και περιλαμβάνει μέτρα για την αποτροπή των συγκρούσεων συμφερόντων·

[...]

- ζ) όπου οι αποδοχές συναρτώνται προς τις επιδόσεις, το συνολικό ποσόν των αποδοχών στηρίζεται σε συνδυασμό της αξιολογούμενης επίδοσης του ατόμου και της σχετικής επιχειρηματικής μονάδας ή του σχετικού ΟΣΕΚΑ και των κινδύνων τους με τα συνολικά αποτελέσματα της εταιρείας διαχείρισης κατά την αξιολόγηση της ατομικής επίδοσης, ενώ λαμβάνονται υπόψη τόσο χρηματοοικονομικά όσο και μη χρηματοοικονομικά κριτήρια·
- η) η αξιολόγηση των επιδόσεων εγγράφεται σε πολυετές πλαίσιο προσαρμοσμένο στην περίοδο διακράτησης που συνιστάται στους επενδυτές του ΟΣΕΚΑ τον οποίο διαχειρίζεται η εταιρεία διαχείρισης, ώστε να διασφαλιστεί ότι η διαδικασία αξιολόγησης βασίζεται σε πιο μακροπρόθεσμες επιδόσεις του ΟΣΕΚΑ και στους επενδυτικούς κινδύνους του και ότι η πραγματική πληρωμή αποδοχών κατά το σκέλος που εξαρτάται από το στοιχείο της επίδοσης καλύπτει την ίδια χρονική περίοδο·

[...]

- ι) οι σταθερές και οι μεταβλητές συνιστώσες των συνολικών αποδοχών εξισορροπούνται κατάλληλα· το σταθερό στοιχείο αντιπροσωπεύει επαρκώς υψηλό ποσοστό των συνολικών αποδοχών, προκειμένου να καθίσταται δυνατή η εφαρμογή μιας πλήρως ευέλικτης πολιτικής κατά το σκέλος των μεταβλητών στοιχείων των αποδοχών, συμπεριλαμβανομένης της δυνατότητας να μην καταβληθεί μεταβλητό στοιχείο των αποδοχών·

[...]

- ιβ) οι μετρήσεις των επιδόσεων που διενεργούνται για τον υπολογισμό των μεταβλητών στοιχείων των αποδοχών ή των ομάδων από μεταβλητά στοιχεία αποδοχών περιλαμβάνουν αναλυτικό μηχανισμό προσαρμογής, για την ενσωμάτωση όλων των σχετικών τύπων τρεχόντων και μελλοντικών κινδύνων·

- ιγ) με βάση τη νομική δομή του ΟΣΕΚΑ και τον κανονισμό ή τα καταστατικά έγγραφα του αμοιβαίου κεφαλαίου του, σημαντικό μέρος, και σε κάθε περίπτωση τουλάχιστον 50 %, οποιασδήποτε μεταβλητής συνιστώσας των αποδοχών αποτελείται από μερίδια του σχετικού ΟΣΕΚΑ ή από ισοδύναμα δικαιώματα ιδιοκτησίας ή χρηματοπιστωτικά μέσα που συνδέονται με μετοχές ή ισοδύναμα μη ρευστά μέσα με εξίσου αποτελεσματικά κίνητρα όπως τα μέσα του παρόντος στοιχείου, εκτός εάν η διαχείριση ΟΣΕΚΑ ισοδυναμεί με λιγότερο από 50 % του συνόλου του χαρτοφυλακίου που διαχειρίζεται η εταιρεία διαχείρισης, οπότε δεν ισχύει το ελάχιστο ποσοστό 50 %.

Τα μέσα που αναφέρονται στο παρόν στοιχείο υπόκεινται σε ενδεδειγμένη πολιτική διακράτησης, με σκοπό την ευθυγράμμιση των κινήτρων προς τα συμφέροντα της εταιρείας διαχείρισης και των ΟΣΕΚΑ τους οποίους διαχειρίζεται και των επενδυτών στους εν λόγω ΟΣΕΚΑ. Τα κράτη μέλη ή οι αρμόδιες αρχές τους μπορούν να θέτουν περιορισμούς στο είδος και στον σχεδιασμό αυτών των μέσων ή να απαγορεύουν ορισμένα μέσα, όπως αρμόζει. Το παρόν στοιχείο εφαρμόζεται τόσο στο τμήμα της υπό αναβολή μεταβλητής συνιστώσας των αποδοχών σύμφωνα με το στοιχείο ιδ) όσο και στο μέρος της μεταβλητής συνιστώσας των αποδοχών που δεν τελεί υπό αναβολή.

- ιδ) η καταβολή σημαντικού τμήματος και, σε κάθε περίπτωση, τουλάχιστον 40 % της μεταβλητής συνιστώσας των αποδοχών, αναβάλλεται για περίοδο αρμόζουσας διάρκειας, λαμβανομένης υπόψη της περιόδου διακράτησης που συνιστάται στους επενδυτές του οικείου ΟΣΕΚΑ και ευθυγραμμίζεται ορθά με τη φύση των κινδύνων του εν λόγω ΟΣΕΚΑ.

Η περίοδος που αναφέρεται στο παρόν στοιχείο έχει διάρκεια τουλάχιστον τριών ετών· το δικαίωμα της αμοιβής που υπάγεται στις ρυθμίσεις περί αναβολής κατοχυρώνεται το πολύ κατ' αναλογία του χρόνου· όσον αφορά τη μεταβλητή συνιστώσα αμοιβής ιδιαίτερα υψηλού ποσού, αναβάλλεται η καταβολή τουλάχιστον του 60 % του ποσού.

- ιε) οι μεταβλητές αποδοχές, συμπεριλαμβανομένου του υπό αναβολή τμήματός τους, καταβάλλονται ή κατοχυρώνονται μόνο εάν είναι βιώσιμες βάσει της οικονομικής κατάστασης της εταιρείας διαχείρισης συνολικά, και εφόσον είναι δικαιολογημένες βάσει των επιδόσεων της επιχειρησιακής μονάδας, του ΟΣΕΚΑ και του συγκεκριμένου ατόμου.

Το σύνολο των μεταβλητών αποδοχών σε γενικές γραμμές συρρικνώνεται σημαντικά όταν η σχετική εταιρεία διαχείρισης ή ο σχετικός ΟΣΕΚΑ παρουσιάζει υποτονικές ή αρνητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις, λαμβάνοντας υπόψη τόσο τις τρέχουσες αποδοχές όσο και τις μειώσεις σε ποσά που είχαν προηγουμένως εισπραχθεί, μεταξύ άλλων μέσω αρνητικού μπόνους (μάλους) ή διατάξεων περί επιστροφής ποσών,

[...]

- ιη) οι μεταβλητές αποδοχές δεν καταβάλλονται μέσω φορέων ή μεθόδων που διευκολύνουν την αποφυγή τήρησης των απαιτήσεων της παρούσας οδηγίας.

[...]

3. Οι αρχές της παραγράφου 1 εφαρμόζονται σε οποιαδήποτε παροχή οποιουδήποτε είδους καταβάλλει η εταιρεία διαχείρισης, σε οποιοδήποτε ποσό καταβάλλεται άμεσα από τον ίδιο τον ΟΣΕΚΑ, περιλαμβανομένων των αμοιβών απόδοσης, καθώς και σε οποιαδήποτε μεταβίβαση μεριδίων ή μετοχών των ΟΣΕΚΑ προς όφελος εκείνων των κατηγοριών υπαλλήλων, που περιλαμβάνουν ανώτερα διοικητικά στελέχη, πρόσωπα που αναλαμβάνουν κινδύνους και

πρόσωπα που ασκούν καθήκοντα ελέγχου και οποιονδήποτε υπάλληλο ο οποίος λαμβάνει συνολική αμοιβή που εμπίπτει στο ίδιο μισθολογικό κλιμάκιο με τα ανώτερα διοικητικά στελέχη και τα πρόσωπα που αναλαμβάνουν κινδύνους, των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν ουσιώδη αντίκτυπο στο προφίλ κινδύνου τους ή στο προφίλ κινδύνου του ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζονται.

[...]»

Η οδηγία 2014/91

8 Οι αιτιολογικές σκέψεις 5, 7 και 10 της οδηγίας 2014/91 έχουν ως εξής:

«(5) Κατά την εφαρμογή των αρχών της παρούσης οδηγίας που αφορούν τις ορθές πολιτικές και πρακτικές αποδοχών, τα κράτη μέλη θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τις αρχές που ετέθησαν με τη σύσταση [2009/384], καθώς και το έργο του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και τις δεσμεύσεις σε επίπεδο G-20 για τον μετριασμό των κινδύνων στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

[...]

(7) Οι αρχές που αφορούν τις ορθές πολιτικές αποδοχών θα πρέπει να ισχύουν και για τις πληρωμές που πραγματοποιούνται από τον ίδιο τον ΟΣΕΚΑ στις εταιρείες διαχείρισης ή στις εταιρείες επενδύσεων.

[...]

(10) Οι διατάξεις που αφορούν τις αποδοχές δεν θα πρέπει να θίγουν την πλήρη άσκηση των θεμελιωδών δικαιωμάτων που διασφαλίζονται από τη Συνθήκη [ΕΕ], τη Συνθήκη [ΛΕΕ] και τον Χάρτη των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης [...], τις γενικές αρχές του εθνικού δικαίου περί συμβάσεων και του εργατικού δικαίου, την εφαρμοστέα νομοθεσία για τα δικαιώματα και τη συμμετοχή των μετόχων και τις γενικές αρμοδιότητες των διοικητικών και εποπτικών οργάνων των σχετικών εταιρειών, καθώς και το δικαίωμα, οσάκις συντρέχει τέτοια περίπτωση, των κοινωνικών εταίρων να συνάπτουν και να επιβάλλουν τις συλλογικές συμφωνίες, σύμφωνα με το εθνικό δίκαιο και την πρακτική.»

Η οδηγία 2011/61

9 Οι αιτιολογικές σκέψεις 26 και 28 της οδηγίας 2011/61 έχουν ως εξής:

«(26) Οι αρχές που αφορούν τις ορθές πολιτικές αποδοχών που προβλέπονται στη σύσταση [2009/384/EK] συνάδουν με τις αρχές της παρούσας οδηγίας και τις συμπληρώνουν.

[...]

(28) Οι διατάξεις που αφορούν τις αποδοχές δεν θα πρέπει να θίγουν την πλήρη άσκηση των θεμελιωδών δικαιωμάτων που διασφαλίζονται από τις Συνθήκες, ιδίως του άρθρου 153 παράγραφος 5 της ΣΛΕΕ, τις γενικές αρχές του εθνικού δικαίου περί συμβάσεων και εργατικού δικαίου, την εφαρμοστέα νομοθεσία για τα δικαιώματα και τη συμμετοχή των μετόχων και τις γενικές αρμοδιότητες των διοικητικών και εποπτικών οργάνων του οικείου

ιδρύματος, καθώς και το δικαίωμα, οσάκις συντρέχει τέτοια περίπτωση, των κοινωνικών εταίρων να συνάπτουν και να επιβάλλουν τις συλλογικές συμβάσεις, σύμφωνα με τα εθνικά δίκαια και παραδόσεις.»

- 10 Κατά το άρθρο 1 της οδηγίας 2011/61, η οδηγία αυτή καθορίζει τους κανόνες χορηγήσεως αδείας, διαρκούς λειτουργίας και διαφάνειας των διαχειριστών οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων που διαχειρίζονται και/ή προωθούν εμπορικά τέτοιους οργανισμούς εναλλακτικών επενδύσεων (στο εξής: ΟΕΕ) στην Ευρωπαϊκή Ένωση.
- 11 Το άρθρο 4, παράγραφος 1, στοιχείο β', της οδηγίας προβλέπει ότι, για τους σκοπούς της οδηγίας, ως «διαχειριστές» νοούνται τα νομικά πρόσωπα των οποίων η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ενός ή περισσότερων ΟΕΕ.
- 12 Το άρθρο 6, παράγραφοι 4 και 6, της εν λόγω οδηγίας προβλέπει:

«4. Κατά παρέκκλιση της παραγράφου 2, τα κράτη μέλη μπορούν να επιτρέψουν σε εξωτερικό ΔΟΕΕ να παρέχει τις ακόλουθες υπηρεσίες:

α) διαχείριση χαρτοφυλακίων επενδύσεων, συμπεριλαμβανομένων εκείνων που ανήκουν σε συνταξιοδοτικά ταμεία και σε ιδρύματα που προσφέρουν υπηρεσίες επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών, σύμφωνα με το άρθρο 19 παράγραφος 1 της οδηγίας 2003/41/ΕΚ [του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 3ης Ιουνίου 2003, για τις δραστηριότητες και την εποπτεία των ιδρυμάτων που προσφέρουν υπηρεσίες επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών (ΕΕ 2003, L 235, σ. 10)], βάσει εντολών που παρέχονται από επενδυτές, με διακριτική ευχέρεια και για κάθε πελάτη χωριστά·

β) ως παρεπόμενες υπηρεσίες:

- i) επενδυτικές συμβουλές,
- ii) φύλαξη και διοικητική διαχείριση μετοχών ή μεριδίων οργανισμών συλλογικών επενδύσεων,
- iii) λήψη και διαβίβαση εντολών σχετικών με χρηματοοικονομικά μέσα.

[...]

6. Το άρθρο 2 παράγραφος 2 και τα άρθρα 12, 13 και 19 της οδηγίας [2004/39] εφαρμόζονται στην παροχή από τον ΔΟΕΕ των υπηρεσιών της παραγράφου 4 του παρόντος άρθρου.»

- 13 Το άρθρο 13 της οδηγίας 2011/61 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 τους 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.

[...]

- 14 Το παράρτημα II της οδηγίας, με τίτλο «Πολιτική αμοιβών», προβλέπει τα εξής:

«1. Κατά τον καθορισμό και την εφαρμογή του συνόλου των μισθολογικών πολιτικών, συμπεριλαμβανομένων των μισθών και των συνταξιοδοτικών παροχών διακριτικής ευχέρειας, για τις κατηγορίες υπαλλήλων, που περιλαμβάνουν ανώτερα διοικητικά στελέχη, όσους αναλαμβάνουν κινδύνους και όσους διενεργούν ελέγχους, και οποιονδήποτε υπάλληλο ο οποίος λαμβάνει συνολική αμοιβή που τον φέρνει στο ίδιο μισθολογικό κλιμάκιο με τα ανώτερα διοικητικά στελέχη και εκείνους που αναλαμβάνουν κινδύνους, και των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν ουσιώδη αντίκτυπο στα χαρακτηριστικά του κινδύνου των ΔΟΕΕ ή των ΟΕΕ που διαχειρίζονται, οι ΔΟΕΕ συμμορφώνονται προς τις ακόλουθες αρχές κατά τρόπο και σε βαθμό ενδεδειγμένο προς το μέγεθός τους, την εσωτερική οργάνωση και τη φύση, το πεδίο και την πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων τους:

- α) η μισθολογική πολιτική συνάδει με και προωθεί την ορθή και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων και δεν ενθαρρύνει την ανάληψη κινδύνων που είναι ασύμβατη προς τα προφίλ κινδύνου, τους κανονισμούς ή τα καταστατικά έγγραφα του ΟΕΕ που διαχειρίζονται,
- β) η πολιτική αμοιβών ευθυγραμμίζεται με την επιχειρηματική στρατηγική, τους στόχους, τις αξίες και τα συμφέροντα του ΔΟΕΕ και του ΟΕΕ που αυτός διαχειρίζεται ή των επενδυτών του ΟΕΕ, και περιλαμβάνει μέτρα για την αποτροπή των συγκρούσεων συμφερόντων,

[...]

- ζ) όπου η αμοιβή είναι συνάρτηση της επίδοσης, το συνολικό ποσόν της αμοιβής στηρίζεται σε ένα λογικό συνδυασμό της αξιολογούμενης επίδοσης του ατόμου και της υπό εξέταση επιχειρηματικής μονάδας ή του υπό εξέταση ΟΕΕ με τα συνολικά αποτελέσματα του ΔΟΕΕ, ενώ κατά την αξιολόγηση της ατομικής επίδοσης, λαμβάνονται υπόψη κριτήρια χρηματοοικονομικά και μη χρηματοοικονομικά,
- η) η αξιολόγηση της επίδοσης εγγράφεται σε ένα πολυετές πλαίσιο προσαρμοσμένο στον κύκλο ζωής του ΟΕΕ τον οποίο διαχειρίζεται ο ΔΟΕΕ, ώστε να διασφαλιστεί ότι η διαδικασία αξιολόγησης είναι βασισμένη σε πιο μακροπρόθεσμες επιδόσεις κι ότι η πραγματική πληρωμή αμοιβής κατά το σκέλος που εξαρτάται από το στοιχείο της επίδοσης καλύπτει χρονική περίοδο που λαμβάνει υπόψη την πολιτική επαναγορών του ΟΕΕ που ο ΔΟΕΕ διαχειρίζεται και τους αντίστοιχους επενδυτικούς κινδύνους,

[...]

- ι) οι σταθερές και οι μεταβλητές συνιστώσες των συνολικών αμοιβών εξισορροπούνται κατάλληλα· το σταθερό στοιχείο αντιπροσωπεύει ένα επαρκώς υψηλό ποσοστό της συνολικής αμοιβής, προκειμένου να καθίσταται δυνατή η εφαρμογή μιας πλήρως ευέλικτης πολιτικής κατά το σκέλος των μεταβλητών στοιχείων της αμοιβής, συμπεριλαμβανομένης της δυνατότητας να μην καταβληθεί μεταβλητό στοιχείο της αμοιβής,

[...]

- ιβ) οι μετρήσεις των επιδόσεων που διενεργούνται για τον υπολογισμό των μεταβλητών στοιχείων αμοιβής ή των ομάδων από μεταβλητά στοιχεία αμοιβής, περιλαμβάνουν ένα αναλυτικό μηχανισμό αναπροσαρμογής, για την ενσωμάτωση όλων των σημαντικών τύπων τρεχόντων και μελλοντικών κινδύνων,
- ιγ) με βάση τη νομική δομή των κανονισμών του ΟΕΕ και τα καταστατικά του έγγραφα, σημαντικό μέρος, τουλάχιστον 50 % οιασδήποτε μεταβλητής αμοιβής αποτελείται από μερίδια ή μετοχές του σχετικού ΟΕΕ ή ισοδύναμα ιδιοκτησιακά συμφέροντα, ή χρηματοπιστωτικά μέσα που συνδέονται με μετοχές ή ισοδύναμα μη ρευστά μέσα, εκτός εάν η διαχείριση ΟΕΕ ισοδυναμεί με λιγότερο από 50 % του συνόλου του χαρτοφυλακίου που διαχειρίζεται ο ΔΟΕΕ, οπότε δεν ισχύει το ελάχιστο ποσοστό 50 %.

Αυτά τα μέσα υπόκεινται σε ενδεδειγμένη πολιτική διακράτησης με σκοπό την ευθυγράμμιση των κινήτρων προς τα συμφέροντα του ΔΟΕΕ και του ΟΕΕ που αυτός διαχειρίζεται και των επενδυτών του ΟΕΕ. Τα κράτη μέλη ή οι αρμόδιες αρχές τους μπορούν να θέτουν περιορισμούς στο είδος και στο σχεδιασμό αυτών των μέσων ή να απαγορεύουν ορισμένα μέσα όπως αρμόζει. Αυτό το σημείο εφαρμόζεται τόσο στο μέρος του υπό αναβολή μεταβλητού στοιχείου των αποδοχών σύμφωνα με το στοιχείο ιγ) όσο και στο μέρος του μεταβλητού στοιχείου των αποδοχών που δεν τελεί υπό αναβολή.

- ιδ) η καταβολή σημαντικού μέρους, τουλάχιστον 40 % της μεταβλητής συνιστώσας της αμοιβής, αναβάλλεται για περίοδο η οποία είναι αρμόζουσα του κύκλου ζωής και της πολιτικής εξαγοράς του οικείου ΟΕΕ και ευθυγραμμίζεται ορθά με τη φύση των κινδύνων του εν λόγω ΟΕΕ.

Αυτή η περίοδος που αναφέρεται στο παρόν στοιχείο θα πρέπει να είναι τουλάχιστον τρία έως πέντε έτη εκτός εάν ο κύκλος ζωής του σχετικού ΟΕΕ είναι συντομότερος· το δικαίωμα της αμοιβής που υπάγεται στις ρυθμίσεις περί αναβολής κατοχυρώνεται το πολύ κατ' αναλογία του χρόνου· όσον αφορά μεταβλητή συνιστώσα αμοιβής ιδιαίτερα υψηλού ποσού, αναβάλλεται η καταβολή τουλάχιστον του 60 % του ποσού,

- ιε) η μεταβλητή αμοιβή, συμπεριλαμβανομένου του ετεροχρονισμένου τμήματός της, καταβάλλεται ή κατοχυρώνεται μόνο εάν είναι βιώσιμη βάσει της οικονομικής κατάστασης του ΔΟΕΕ συνολικά, και εφόσον είναι δικαιολογημένη βάσει της επίδοσης της επιχειρησιακής μονάδας, του ΟΕΕ και του συγκεκριμένου ατόμου.

Το σύνολο των μεταβλητών αποδοχών σε γενικές γραμμές συρρικνώνεται σημαντικά όταν ο σχετικός ΔΟΕΕ ή ο ΟΕΕ παρουσιάζει υποτονικές ή αρνητικές χρηματοοικονομικές επιδόσεις, λαμβάνοντας υπόψη τόσο τις τρέχουσες αποδοχές όσο και τις μειώσεις σε ποσά που είχαν προηγουμένως εισπραχθεί, μεταξύ άλλων μέσω αρνητικού μπόνους (μάλους) ή διατάξεων περί επιστροφής ποσών,

[...]

- ιη) η μεταβλητή αμοιβή δεν καταβάλλεται μέσω μηχανισμών ή μεθόδων που διευκολύνουν την αποφυγή των απαιτήσεων της παρούσας οδηγίας.

2. Οι αρχές της παραγράφου 1 εφαρμόζονται σε οιαδήποτε αμοιβή καταβάλλει ο ΔΟΕΕ, σε οιοδήποτε ποσό καταβάλλει άμεσα ο ίδιος ο ΟΕΕ, συμπεριλαμβανομένου του ποσοστού συμμετοχής επί του κεφαλαίου, ή σε οιαδήποτε μεταβίβαση μεριδίων ή μετοχών του ΟΕΕ προς όφελος εκείνων των κατηγοριών υπαλλήλων, που περιλαμβάνουν ανώτερα διοικητικά στελέχη,

όσους αναλαμβάνουν κινδύνους και όσους διενεργούν ελέγχους, και οποιονδήποτε υπάλληλο ο οποίος λαμβάνει συνολική αμοιβή που τον φέρνει στο ίδιο μισθολογικό κλιμάκιο με τα ανώτερα διοικητικά στελέχη και εκείνους που αναλαμβάνουν κινδύνους, και των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν ουσιώδη αντίκτυπο στα χαρακτηριστικά του κινδύνου τους ή στα χαρακτηριστικά κινδύνου των ΟΕΕ που αυτοί διαχειρίζονται.

[...]

Ο κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός 2017/565

- 15 Ο κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός 2017/565 προβλέπει, στο άρθρο 1, παράγραφος 1, τα εξής:

«Το κεφάλαιο II και τα τμήματα 1 έως 4, το άρθρο 59 παράγραφος 4, το άρθρο 60 και τα τμήματα 6 και 8 του κεφαλαίου III και, στο μέτρο που αφορούν τις διατάξεις αυτές, το κεφάλαιο I και το τμήμα 9 του κεφαλαίου III και το κεφάλαιο IV του παρόντος κανονισμού εφαρμόζονται στις εταιρείες διαχείρισης σύμφωνα με το άρθρο 6 παράγραφος 4 της οδηγίας [2009/65] και το άρθρο 6 παράγραφος 6 της οδηγίας [2011/61].»

- 16 Το άρθρο 2, σημείο 5, του εν λόγω κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού, το οποίο περιλαμβάνεται στο κεφάλαιο I αυτού με τίτλο «Πεδίο εφαρμογής και ορισμοί», ορίζει τα εξής:

«Για τους σκοπούς του παρόντος κανονισμού, ισχύουν οι ακόλουθοι ορισμοί:

[...]

5) “αμοιβή”: όλες οι μορφές πληρωμών ή χρηματικά ή μη χρηματικά οφέλη που παρέχονται άμεσα ή έμμεσα από τις επιχειρήσεις στα αρμόδια πρόσωπα κατά την παροχή επενδυτικών ή παρεπόμενων υπηρεσιών στους πελάτες·

[...].

Η σύσταση 2009/384

- 17 Κατά τις αιτιολογικές σκέψεις 1 έως 3 της συστάσεως 2009/384:

«(1) Η ανάληψη υπερβολικών κινδύνων στον κλάδο των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών [...] έχει συμβάλει στην αποτυχία των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και στη δημιουργία συστημικών προβλημάτων στα κράτη μέλη και παγκοσμίως. Τα εν λόγω προβλήματα έχουν εξαπλωθεί στους υπόλοιπους τομείς της οικονομίας και έχουν οδηγήσει σε υψηλό κόστος για την κοινωνία.

(2) Ενώ δεν αποτελούν την κύρια αιτία της χρηματοπιστωτικής κρίσης που εκτυλίχθηκε το 2007 και το 2008, οι ακατάλληλες πρακτικές αποδοχών στον κλάδο των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών προκάλεσαν, κατά γενική ομολογία, την ανάληψη υπερβολικών κινδύνων και συνέβαλαν, κατά συνέπεια, στις σημαντικές απώλειες των μεγάλων χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων.

- (3) Οι πρακτικές αποδοχών σε μεγάλο μέρος του κλάδου των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών έχουν θέσει εμπόδια στην αποτελεσματική και ορθή διαχείριση κινδύνου. Αυτές οι πρακτικές έτειναν να ανταμείβουν το βραχυπρόθεσμο κέρδος και έδιναν στο προσωπικό κίνητρα για την άσκηση αδικαιολόγητα ριψοκίνδυνων δραστηριοτήτων, οι οποίες παρείχαν βραχυπρόθεσμο υψηλότερο εισόδημα, ενώ μακροπρόθεσμα εξέθεταν τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις σε υψηλότερες δυνητικές ζημιές.»

Οι κατευθυντήριες γραμμές της ΕΑΚΑΑ

- 18 Τα έγγραφα της ΕΑΚΑΑ με τίτλο «Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις τιμολογιακές πολιτικές που εφαρμόζονται στους διαχειριστές εναλλακτικών επενδυτικών κεφαλαίων (ESMA/2013/232), της 3ης Ιουλίου 2013 (στο εξής: κατευθυντήριες γραμμές ΔΟΕΕ), και «Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις ορθές τιμολογιακές πολιτικές δυνάμει της οδηγίας 2009/65/ΕΚ (ESMA/2016/575), της 14ης Οκτωβρίου 2016 (στο εξής: κατευθυντήριες γραμμές ΟΣΕΚΑ), εφαρμόζονται, αντιστοίχως, στους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (στο εξής: ΔΟΕΕ) και στις εταιρίες διαχείρισεως κατά την έννοια του άρθρου 2, παράγραφος 1, της οδηγίας 2009/65, καθώς και στις αρμόδιες αρχές.

- 19 Τα σημεία 10 και 17 των κατευθυντηρίων γραμμών ΔΟΕΕ έχουν ως εξής:

«10. Αποκλειστικά για τους σκοπούς των κατευθυντηρίων γραμμών και του παραρτήματος II της οδηγίας [2011/61], οι αμοιβές περιλαμβάνουν

- (i) κάθε είδους πληρωμές ή παροχές τις οποίες καταβάλλουν οι ΔΟΕΕ,
- (ii) κάθε ποσό το οποίο καταβάλλεται από τον ίδιο τον [οργανισμό εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ)], συμπεριλαμβανομένης της τυχόν συμμετοχής επί της δημιουργίας υπεραξίας, και

[...]

ως αντάλλαγμα για τις επαγγελματικές υπηρεσίες που παρέχουν συγκεκριμένα μέλη του προσωπικού του ΔΟΕΕ.

Για τους σκοπούς του σημείου (ii) της παρούσας παραγράφου, οσάκις πραγματοποιούνται πληρωμές, μη συμπεριλαμβανομένων επιστροφών εξόδων και δαπανών, απευθείας από τον ΟΕΕ στον ΔΟΕΕ προς όφελος των οικείων κατηγοριών υπαλλήλων του ΔΟΕΕ για τις παρασχεθείσες επαγγελματικές υπηρεσίες, οι οποίες θα μπορούσαν άλλως να συνεπάγονται την παράκαμψη των σχετικών κανόνων περί αμοιβών, αυτές πρέπει να θεωρούνται αμοιβές για τους σκοπούς των κατευθυντηρίων γραμμών και του παραρτήματος II της οδηγίας [2011/61].

[...]

17. Πρέπει επίσης να εξετάζεται η θέση των εταιρικών σχέσεων και άλλων παρόμοιων δομών. Τα μερίσματα ή άλλες παρόμοιες διανομές που εισπράττουν οι εταίροι ως κύριοι ενός ΔΟΕΕ δεν υπάγονται στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές, εκτός εάν το ουσιώδες αποτέλεσμα της καταβολής τέτοιων μερισμάτων είναι η παράκαμψη των οικείων κανόνων περί αμοιβών, ενώ οποιαδήποτε πρόθεση παράκαμψης των εν λόγω κανόνων δεν έχει σημασία για τον συγκεκριμένο σκοπό.»

20 Κατά τα σημεία 11 και 15 των κατευθυντηρίων γραμμών ΟΣΕΚΑ:

«11. Αποκλειστικά για τους σκοπούς των κατευθυντήριων γραμμών και του άρθρου 14β της οδηγίας [2009/65], οι αποδοχές συνίστανται σε ένα ή περισσότερα από τα ακόλουθα στοιχεία:

- (i) κάθε είδους πληρωμές ή παροχές τις οποίες καταβάλλει η εταιρεία διαχείρισης,
- (ii) κάθε ποσό που καταβάλλεται από τον ίδιο τον ΟΣΕΚΑ, συμπεριλαμβανομένων τυχόν τμημάτων αμοιβών απόδοσης που καταβάλλονται άμεσα ή έμμεσα σε συγκεκριμένα μέλη του προσωπικού, ή

[...]

ως αντάλλαγμα για τις επαγγελματικές υπηρεσίες τις οποίες παρέχουν συγκεκριμένα μέλη του προσωπικού της εταιρείας διαχείρισης.

Όταν καταβάλλονται πληρωμές, εξαιρουμένων των επιστροφών δαπανών και εξόδων, απευθείας από τον ΟΣΕΚΑ στην εταιρεία διαχείρισης για τις σχετικές κατηγορίες υπαλλήλων της εταιρείας διαχείρισης, ή απευθείας από τον ΟΣΕΚΑ στις σχετικές κατηγορίες υπαλλήλων της εταιρείας διαχείρισης, για τις επαγγελματικές υπηρεσίες που παρασχέθηκαν, οι οποίες ενδέχεται σε διαφορετική περίπτωση να συνεπάγονται καταστρατήγηση των συναφών κανόνων περί αποδοχών, θα πρέπει να θεωρούνται αποδοχές για τους σκοπούς των κατευθυντήριων γραμμών και του άρθρου 14β της οδηγίας [2009/65].

[...]

15. Θα πρέπει επίσης να εξετάζεται η θέση των εταιρικών σχέσεων και άλλων παρόμοιων δομών. Τα μερίσματα ή άλλες παρόμοιες διανομές που εισπράττουν οι εταίροι ως κύριοι μιας εταιρείας διαχείρισης δεν υπάγονται στις παρούσες κατευθυντήριες γραμμές, εκτός εάν το ουσιώδες αποτέλεσμα της καταβολής τέτοιων μερισμάτων είναι η παράκαμψη των οικείων κανόνων περί αποδοχών, ενώ οποιαδήποτε πρόθεση καταστρατήγησης των εν λόγω κανόνων δεν έχει σημασία για τον συγκεκριμένο σκοπό.»

Η ουγγρική νομοθεσία

Ο νόμος περί συλλογικών επενδύσεων

21 Οι οδηγίες 2009/65 και 2011/61 μεταφέρθηκαν στην ουγγρική έννομη τάξη με τον a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény (νόμο XVI του 2014, σχετικά με τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων και τους διαχειριστές τους και για την τροποποίηση ορισμένων νόμων στον χρηματοπιστωτικό τομέα, στο εξής: νόμος περί συλλογικών επενδύσεων). Το άρθρο 26/A του νόμου αυτού προβλέπει τα εξής:

«Ο διαχειριστής ΟΣΕΚΑ εφαρμόζει μια πολιτική και τις πρακτικές αποδοχών που είναι συμβατές με την υγιή και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων και την ευνοούν και οι οποίες είναι σύμφωνες με τις αρχές του παραρτήματος 13.»

22 Το άρθρο 33 του εν λόγω νόμου ορίζει τα εξής:

«Ο [ΔΟΕΕ] εφαρμόζει μια πολιτική και πρακτικές αποδοχών που συμβιβάζονται με την υγιή και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων και την ευνοούν και οι οποίες είναι σύμφωνες με τις αρχές του παραρτήματος 13.»

23 Η διατύπωση του παραρτήματος 13 του νόμου περί συλλογικών επενδύσεων, σχετικά με τις πολιτικές στον τομέα των αποδοχών, αντιστοιχεί, με ήσσονος σημασίας τροποποιήσεις, στη διατύπωση του άρθρου 14β της οδηγίας 2009/65 και του παραρτήματος II της οδηγίας 2011/61.

Οι συστάσεις της Εθνικής Τράπεζας της Ουγγαρίας

24 Η a javadalmazási politika alkalmazásáról szóló 3/2017. (II. 9.) MNB ajánlás (σύσταση αριθ. 3 της Εθνικής Τράπεζας της Ουγγαρίας, της 9ης Φεβρουαρίου 2017, για την εφαρμογή της πολιτικής περί αποδοχών) ορίζει στο σημείο 11 τα εξής:

«Αν οι υπάλληλοι σε ίδρυμα στο οποίο ισχύει η πολιτική αποδοχών είναι συγχρόνως οι πλειοψηφούντες μέτοχοι του ιδρύματος αυτού ή θυγατρικής του, η πολιτική αποδοχών πρέπει να διαμορφώνεται λαμβανομένης υπόψη της ειδικής αυτής περιστάσεως. Το ίδρυμα οφείλει, έναντι παντός υπαλλήλου, να διασφαλίζει ότι η πολιτική αποδοχών συνάδει προς τις απαιτήσεις των σχετικών διατάξεων του [νόμου αριθ. CCXXXVII του 2013, περί πιστωτικών ιδρυμάτων και χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων] και του [νόμου CXXXVIII του 2007, περί των επιχειρήσεων επενδύσεων και χρηματιστών στα χρηματιστήρια εμπορευμάτων, καθώς και των κανόνων που διέπουν τις δραστηριότητές τους], και με το περιεχόμενο της παρούσας συστάσεως.»

25 Η az alternatív befektetési alapkezelők által alkalmazandó javadalmazási politikáról szóló 4/2018. (I. 16.) MNB ajánlás (σύσταση αριθ. 4 της Εθνικής Τράπεζας της Ουγγαρίας, της 16ης Ιανουαρίου 2018, σχετικά με την πολιτική αποδοχών που πρέπει να εφαρμόζουν οι διαχειριστές εναλλακτικών επενδυτικών κεφαλαίων) προβλέπει στο σημείο 8 τα εξής:

«Οι προσδοκίες που διατυπώνονται στην παρούσα σύσταση δεν αφορούν, κατ' αρχήν, τα μερίσματα που καταβάλλονται στον ιδιοκτήτη του διαχειριστή του ΟΕΕ ή τις καταβολές που έχουν τον χαρακτήρα μερισμάτων, εκτός εάν αυτό έχει ως συνέπεια στην πράξη την καταστράτηγηση των σχετικών κανόνων περί αποδοχών, ανεξαρτήτως του αν η καταστράτηγηση των κανόνων αποτελούσε τον σκοπό της καταβολής.»

Η διαφορά της κύριας δίκης και το προδικαστικό ερώτημα

26 Ο HOLD, προσφεύγουσα της κύριας δίκης, είναι εταιρία η οποία έχει λάβει άδεια λειτουργίας από την Εθνική Τράπεζα της Ουγγαρίας και της οποίας η συνήθης εμπορική δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ.

27 Από τις 20 Μαρτίου 2014, η HOLD εφαρμόζει πολιτική αποδοχών σε ορισμένες κατηγορίες του προσωπικού της. Μεταξύ των υπαλλήλων που ωφελήθηκαν από την πολιτική αυτή, ήτοι υπάλληλοι που ασκούν τα καθήκοντα, αντιστοίχως, του γενικού διευθυντή, του διευθυντή επενδύσεων και του διαχειριστή χαρτοφυλακίων κατέχουν συμμετοχές στο κεφάλαιο της HOLD υπό τη μορφή κοινών μετοχών και μετοχών που παρέχουν δικαίωμα απολήψεως του πρώτου μερίσματος. Επιπλέον, δύο από τους υπαλλήλους αυτούς είναι μοναδικοί μέτοχοι δύο ανωνύμων

εταιριών που κατέχουν μετοχές της HOLD. Κατά τα οικονομικά έτη 2015 έως 2018, η HOLD κατέβαλε στους οικείους υπαλλήλους και στις οικείες εταιρίες μερίσματα επί των μετοχών που παρέχουν δικαίωμα απολήψεως του πρώτου μερίσματος και επί των κοινών μετοχών.

- 28 Με απόφαση της 11ης Απριλίου 2019, η Εθνική Τράπεζα της Ουγγαρίας, υπό την ιδιότητά της ως εποπτικής αρχής, υποχρέωσε, μεταξύ άλλων, τη HOLD να εφαρμόσει πολιτική και πρακτικές αποδοχών σύμφωνα προς τις απαιτήσεις του νόμου περί συλλογικών επενδύσεων. Έκρινε ότι τα μερίσματα που καταβάλλονται άμεσα και έμμεσα στους οικείους υπαλλήλους μπορούσαν, ως εκ της φύσεώς τους, να έχουν ως συνέπεια να είναι προς το συμφέρον των προσώπων αυτών η επίτευξη βραχυπρόθεσμων κερδών από την HOLD και τοιουτοτρόπως να παρέχεται κίνητρο προς ανάληψη κινδύνων μη συμβατών με το προφίλ κινδύνου των οργανισμών επενδύσεων που αυτή διαχειρίζεται καθώς και με τον κανονισμό της διαχείρισεως και με τα συμφέροντα των κατόχων μεριδίων κεφαλαίων, οπότε ο τρόπος καταβολής των εν λόγω μερισμάτων έπρεπε να θεωρηθεί ως μεθόδευση με σκοπό την καταστρατήγηση των κανόνων περί της αναβληθείσας καταβολής των αποδοχών οι οποίες σχετίζονται με τις επιδόσεις. Κατόπιν αυτού, η Εθνική Τράπεζα της Ουγγαρίας επέβαλε πρόστιμο στη HOLD.
- 29 Η HOLD άσκησε προσφυγή ενώπιον του Fővárosi Törvényszék (πρωτοδικείου Βουδαπέστης-Πρωτευούσης, Ουγγαρία) κατά της ανωτέρω αποφάσεως, υποστηρίζοντας ότι τα μερίσματα δεν αποτελούν μεταβλητές αποδοχές και δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της πολιτικής της περί αποδοχών. Στην περίπτωση της μεταβλητής συνιστώσας των αποδοχών πρόκειται για αποδοχές καταβαλλόμενες στους εργαζομένους για τις επαγγελματικές τους υπηρεσίες βάσει κριτηρίων επιδόσεων, ενώ το μέρισμα εμπίπτει στο δικαίωμα ιδιοκτησίας του μετόχου, τούτο δε ανεξάρτητα από τη δραστηριότητα που ασκεί για την εταιρία, την εργασία του και την ατομική του επίδοση. Επιπλέον, οι οικείοι υπάλληλοι, ως πλειοψηφούντες μέτοχοι, έχουν συμφέρον να διατηρηθούν μακροπρόθεσμα οι συναλλαγές της προσφεύγουσας της κύριας δίκης, αντιθέτως προς όσα υποστηρίζει η Εθνική Τράπεζα της Ουγγαρίας, κατά την οποία η καταβολή μερισμάτων μπορούσε να τους παρακινήσει να επιδιώξουν βραχυπρόθεσμα κέρδη.
- 30 Το Fővárosi Törvényszék (πρωτοδικείο Βουδαπέστης-Πρωτευούσης) απέρριψε την εν λόγω προσφυγή με το σκεπτικό ότι τα μερίσματα που καταβάλλονται στους οικείους υπαλλήλους εξομοιώνονται προς αποδοχές, έστω και αν, τυπικώς, δεν συνιστούν αποδοχές για τις παρασχεθείσες υπηρεσίες. Έκρινε ότι λόγω των μερισμάτων αυτών, που είναι σημαντικά μεγαλύτερα από τις σταθερές και κυμαινόμενες αποδοχές, είναι προς το συμφέρον των εν λόγω εργαζομένων η επίτευξη βραχυπρόθεσμων κερδών από τους οργανισμούς επενδύσεων, συμφέρον το οποίο αποτελεί κίνητρο για την ανάληψη κινδύνων ασυμβίβαστων με τα συμφέροντα των επενδυτών, ενώ συνιστούν τρόπο πληρωμής που καθιστά δυνατή την καταστρατήγηση των κανόνων που ισχύουν στον τομέα της πολιτικής περί αποδοχών.
- 31 Κατά το Fővárosi Törvényszék (πρωτοδικείο Βουδαπέστης-Πρωτευούσης), η HOLD έπρεπε να αναβάλει την καταβολή τουλάχιστον του 40 % των μερισμάτων που καταβλήθηκαν επί των επίμαχων προνομιούχων μετοχών, προσαρμόζοντας την εν λόγω καταβολή στον κύκλο ζωής των υπό διαχείριση οργανισμών επενδύσεων και στην επιστροφή των μεριδίων των κεφαλαίων, και κατανέμοντάς την τουλάχιστον σε τρία έτη. Το ως άνω δικαστήριο εκτιμά επιπλέον ότι η πολιτική περί αποδοχών εφαρμόζεται και στα μερίσματα που καταβάλλονται σε εταιρίες ελεγχόμενες από τους οικείους υπαλλήλους, διότι η καταβολή αυτή εξυπηρετεί και το δικό τους περιουσιακό συμφέρον.

32 Επιληφθέν κατόπιν ασκήσεως ενδίκου μέσου από την προσφεύγουσα της κύριας δίκης, το Κúria (Ανώτατο Δικαστήριο, Ουγγαρία) επισημαίνει ότι καλείται να καθορίσει, μεταξύ άλλων, αν τα μερίσματα που καταβάλλονται άμεσα και έμμεσα στους οικείους υπαλλήλους εμπίπτουν στην πολιτική περί αποδοχών, κατά την έννοια του παραρτήματος 13 του νόμου περί συλλογικών επενδύσεων. Το «διττό» καθεστώς των οικείων υπαλλήλων, τόσο ως μετόχων όσο και μισθωτών υπεύθυνων για την οικονομική αποδοτικότητα της προσφεύγουσας της κύριας δίκης καθώς και για την εφαρμογή της πολιτικής της περί αποδοχών, αποτελεί καθοριστικό στοιχείο και εγείρει το ζήτημα αν, προκειμένου να εκτιμηθεί αν τηρήθηκαν οι αρχές που διέπουν την πολιτική περί αποδοχών, πρέπει να εξετασθούν στο σύνολό τους τα ποσά που καταβλήθηκαν στους εν λόγω υπαλλήλους στο πλαίσιο της σχέσεως εργασίας τους και τα ποσά που τους καταβάλλονται άμεσα ή έμμεσα λόγω της ιδιότητάς τους ως μετόχων.

33 Υπό τις συνθήκες αυτές, κρίνοντας ότι είναι αναγκαία η ερμηνεία των άρθρων 14 έως 14β της οδηγίας 2009/65, της αιτιολογικής σκέψεως 28, του άρθρου 13, παράγραφος 1, του παραρτήματος II, σημεία 1 και 2, της οδηγίας 2011/61 καθώς και του άρθρου 2, σημείο 5, του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού 2017/565, το Κúria (Ανώτατο Δικαστήριο) αποφάσισε να αναστείλει την ενώπιόν του διαδικασία και να υποβάλει στο Δικαστήριο το ακόλουθο προδικαστικό ερώτημα:

«Εμπίπτουν στις πολιτικές αποδοχών των διαχειριστών επενδυτικών κεφαλαίων τα μερίσματα που διανέμονται στους οικείους υπαλλήλους [της προσφεύγουσας της κύριας δίκης]

α) απευθείας λόγω της ιδιότητάς τους ως κατόχων προνομιούχων μετοχών με δικαίωμα προτιμήσεως στην απόληψη μερισμάτων οι οποίες έχουν εκδοθεί από τον διαχειριστή οργανισμών επενδύσεων, και

β) [εμμέσως] μέσω μονοπρόσωπων ανωνύμων εταιριών που τους ανήκουν κατά κυριότητα βάσει προνομιούχων μετοχών [οι οποίες έχουν εκδοθεί από την προσφεύγουσα της κύριας δίκης] με δικαίωμα προτιμήσεως στην απόληψη μερισμάτων τις οποίες αυτοί κατέχουν;»

Η διαδικασία ενώπιον του Δικαστηρίου

34 Με έγγραφο της Γραμματείας του Δικαστηρίου της 9ης Σεπτεμβρίου 2021, το Δικαστήριο κάλεσε την ΕΑΚΑΑ, σύμφωνα με το άρθρο 24, δεύτερο εδάφιο, του Οργανισμού του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, να μετάσχει στην επ' ακροατηρίου συζήτηση προκειμένου να απαντήσει στις γραπτές ερωτήσεις που της τέθηκαν. Απαντώντας, η ΕΑΚΑΑ κατέθεσε γραπτές παρατηρήσεις επί των οποίων οι μετέχοντες στην επ' ακροατηρίου συζήτηση είχαν την ευκαιρία να διατυπώσουν την άποψή τους.

Επί του προδικαστικού ερωτήματος

35 Προκαταρκτικώς, επισημαίνεται ότι το ερώτημα που υπέβαλε το αιτούν δικαστήριο αφορά, μεταξύ άλλων, το άρθρο 2, σημείο 5, του κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού 2017/565. Συναφώς, διαπιστώνεται ότι από τον συνδυασμό του άρθρου 1, παράγραφος 1, του εν λόγω κατ' εξουσιοδότηση κανονισμού, καθώς και του άρθρου 6, παράγραφος 4, της οδηγίας 2009/65 και του άρθρου 6, παράγραφος 6, της οδηγίας 2011/61, προκύπτει ότι ο εν λόγω κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός εφαρμόζεται στις εταιρίες διαχειρίσεως ΟΣΕΚΑ και στους

διαχειριστές ΟΕΕ μόνο στο μέτρο που επιτρέπεται στις εταιρίες αυτές και στους διαχειριστές αυτούς να παρέχουν τις υπηρεσίες που μνημονεύονται, αντιστοίχως, στο άρθρο 6, παράγραφος 3, της οδηγίας 2009/65 και στο άρθρο 6, παράγραφος 4, της οδηγίας 2011/61.

- 36 Πάντως, από τη δικογραφία που έχει στη διάθεσή του το Δικαστήριο δεν προκύπτει ότι δόθηκε άδεια στη HOLD να παρέχει τέτοιες υπηρεσίες. Δεδομένου ότι ο κατ' εξουσιοδότηση κανονισμός 2017/565 δεν έχει σχέση με το αντικείμενο της διαφοράς της κύριας δίκης, παρέλκει επομένως η ερμηνεία του άρθρου του 2, σημείο 5.
- 37 Επομένως, πρέπει να γίνει δεκτό ότι, με το ερώτημά του, το αιτούν δικαστήριο ερωτά, κατ' ουσίαν, αν τα άρθρα 14 έως 14β της οδηγίας 2009/65, το άρθρο 13, παράγραφος 1, και το παράρτημα II, σημεία 1 και 2, της οδηγίας 2011/61 έχουν την έννοια ότι οι διατάξεις σχετικά με τις πολιτικές και τις πρακτικές αποδοχών εφαρμόζονται στα μερίσματα τα οποία μια εταιρία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ καταβάλλει άμεσα ή έμμεσα σε ορισμένους από τους υπαλλήλους της που ασκούν καθήκοντα γενικού διευθυντή, διευθυντή επενδύσεων ή διαχειριστή χαρτοφυλακίων δυνάμει του δικαιώματός τους ιδιοκτησίας επί των μετοχών της εταιρίας.
- 38 Πρέπει να υπομνησθεί ότι, σύμφωνα με το άρθρο 14α, παράγραφοι 1 έως 3, της οδηγίας 2009/65 και το άρθρο 13, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61, τα κράτη μέλη απαιτούν, αντιστοίχως, από τις εταιρίες διαχείρισεως και τους διαχειριστές να θεσπίζουν και να εφαρμόζουν πολιτικές και πρακτικές αποδοχών που να συνάδουν με την ορθή και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων και να την προάγουν, ενώ δεν ενθαρρύνουν την ανάληψη κινδύνων που είναι ασύμβατη προς το προφίλ κινδύνου, τους κανονισμούς ή τα καταστατικά έγγραφα των ΟΣΕΚΑ και των ΟΕΕ που διαχειρίζονται.
- 39 Όσον αφορά το υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής των εν λόγω πολιτικών και πρακτικών αποδοχών, το άρθρο 14α, παράγραφος 3, της οδηγίας 2009/65 και το άρθρο 13, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61 προβλέπουν ότι αυτές εφαρμόζονται στις κατηγορίες υπαλλήλων οι οποίες περιλαμβάνουν ανώτερα διοικητικά στελέχη, πρόσωπα που αναλαμβάνουν κινδύνους και πρόσωπα που ασκούν καθήκοντα ελέγχου, όπως και οποιονδήποτε υπάλληλο που λαμβάνει συνολικές αποδοχές που τον τοποθετούν στο ίδιο μισθολογικό κλιμάκιο με τα ανώτερα διοικητικά στελέχη και τα πρόσωπα που αναλαμβάνουν κινδύνους, των οποίων οι επαγγελματικές δραστηριότητες έχουν ουσιώδη αντίκτυπο στο προφίλ κινδύνου των εταιρειών διαχείρισεως ή των ΟΣΕΚΑ και των ΟΕΕ τους οποίους διαχειρίζονται.
- 40 Το αιτούν δικαστήριο ουδόλως αμφιβάλλει ως προς το γεγονός ότι οι οικείοι υπάλληλοι εμπίπτουν, στο πλαίσιο της διαφοράς της κύριας δίκης, στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής των πολιτικών και των πρακτικών αποδοχών όπως αυτό ορίζεται στο άρθρο 14α, παράγραφος 3, της οδηγίας 2009/65 και στο άρθρο 13, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61. Αντιθέτως, διερωτάται ως προς το καθ' ύλην πεδίο εφαρμογής των εν λόγω πολιτικών και πρακτικών και, ιδίως, ως προς το κατά πόσον, προκειμένου να εκτιμήσει την τήρηση των σχετικών διατάξεων των εν λόγω πολιτικών και πρακτικών, πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα ποσά τα οποία η εταιρεία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα συνίσταται στη διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ καταβάλλει στους εν λόγω υπαλλήλους, άμεσα ή έμμεσα, υπό τη μορφή μερισμάτων δυνάμει του δικαιώματός τους ιδιοκτησίας επί των μετοχών της εταιρίας.
- 41 Συναφώς, όσον αφορά την ερμηνεία της εννοίας των «αποδοχών», για τους σκοπούς της εφαρμογής των οδηγιών 2009/65 και 2011/61, υπενθυμίζεται, αφενός, ότι το γράμμα διατάξεως του δικαίου της Ένωσης η οποία δεν περιέχει ρητή παραπομπή στο δίκαιο των κρατών μελών για

τον προσδιορισμό της εννοίας και του περιεχομένου της πρέπει κανονικά να ερμηνεύεται, σε ολόκληρη την Ένωση, κατά τρόπο αυτοτελή και ομοιόμορφο [απόφαση της 22ας Ιουνίου 2021, Latvijas Republikas Saeima (Βαθμοί ποινής), C-439/19, EU:C:2021:504, σκέψη 81 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία].

- 42 Αφετέρου, 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 μέρος (απόφαση της 15ης Μαρτίου 2022, Autorité des marchés financiers, C-302/20, EU:C:2022:190, σκέψη 63).
- 43 Μολονότι προβλέπουν ότι τα κράτη μέλη απαιτούν από τις εταιρίες διαχείρισεως ΟΣΕΚΑ και τους ΔΟΕΕ να καταρτίζουν και να εφαρμόζουν πολιτικές και πρακτικές αποδοχών, εντούτοις οι οδηγίες 2009/65 και 2011/61 δεν περιέχουν καμία παραπομπή στα εθνικά δίκαια όσον αφορά το περιεχόμενο του όρου «αποδοχές».
- 44 Όσον αφορά το γράμμα του άρθρου 14α, παράγραφος 1, της οδηγίας 2009/65 και του άρθρου 13, παράγραφος 1, της οδηγίας 2011/61, διαπιστώνεται ότι η έννοια των «αποδοχών» δεν ορίζεται. Ωστόσο, σύμφωνα με το σύνηθες περιεχόμενό της, η έννοια αυτή δηλώνει παροχή σε χρήμα ή σε είδος έναντι ορισμένης εργασίας ή υπηρεσίας.
- 45 Το άρθρο 14α, παράγραφος 2, της οδηγίας 2009/65 προβλέπει ότι οι πολιτικές και πρακτικές αποδοχών περιλαμβάνουν τη σταθερή και τη μεταβλητή συνιστώσα των μισθών και των προαιρετικών συνταξιοδοτικών παροχών. Προκύπτει επίσης από το παράρτημα II, σημείο 1, της οδηγίας 2011/61 ότι στο σύνολο των μισθολογικών πολιτικών συμπεριλαμβάνονται οι μισθοί και οι συνταξιοδοτικές παροχές διακριτικής ευχέρειας.
- 46 Η χρησιμοποιούμενη στις εν λόγω διατάξεις διατύπωση για τον ορισμό των δύο αυτών κατηγοριών δεν αποκλείει εντούτοις την εφαρμογή των εν λόγω πολιτικών και πρακτικών σε άλλες μορφές πληρωμών πέραν των μισθών και των προαιρετικών συνταξιοδοτικών παροχών.
- 47 Όσον αφορά το πλαίσιο στο οποίο εντάσσονται οι ανωτέρω διατάξεις, πρέπει να επισημανθεί ότι από το άρθρο 14β, παράγραφος 3, της οδηγίας 2009/65 και από το παράρτημα II, σημείο 2, της οδηγίας 2011/61 προκύπτει ότι οι αρχές που αφορούν την πολιτική αποδοχών εφαρμόζονται, αντιστοίχως, σε οποιαδήποτε παροχή οποιουδήποτε είδους καταβάλλει η εταιρία διαχείρισεως ΟΣΕΚΑ ή ο ΔΟΕΕ και σε οποιοδήποτε ποσό καταβάλλεται άμεσα από τον ίδιο τον ΟΣΕΚΑ ή από τον ίδιο τον ΟΕΕ, περιλαμβανομένων των αμοιβών αποδόσεως και σε οποιαδήποτε μεταβίβαση μεριδίων ή μετοχών του ΟΣΕΚΑ καθώς και στη συμμετοχή επί της δημιουργίας υπεραξίας, και σε οποιαδήποτε μεταβίβαση μεριδίων ή μετοχών του ΟΕΕ, οι οποίες πραγματοποιούνται υπέρ των κατηγοριών υπαλλήλων, οι οποίες εμπίπτουν στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής των εν λόγω πολιτικών.
- 48 Επομένως, οι πολιτικές αποδοχών έχουν εφαρμογή σε οποιοδήποτε καταβολή ή άλλο πλεονέκτημα που καταβάλλεται ως αντιπαροχή για τις επαγγελματικές υπηρεσίες που παρέχουν οι υπάλληλοι των εταιριών διαχείρισεως ΟΣΕΚΑ ή των ΔΟΕΕ που εμπίπτουν στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής των εν λόγω πολιτικών.
- 49 Βεβαίως, μερίσματα όπως τα επίμαχα στην κύρια δίκη καταβάλλονται όχι ως τοιαύτη αντιπαροχή, αλλά δυνάμει δικαιώματος ιδιοκτησίας επί των μετοχών της εταιρίας της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ.

- 50 Εντούτοις, σύμφωνα με το άρθρο 14β, παράγραφος 1, στοιχείο ιη', της οδηγίας 2009/65 και το παράρτημα II, σημείο 1, στοιχείο ιη', της οδηγίας 2011/61, πρέπει να αποφεύγεται η καταβολή των μεταβλητών αποδοχών μέσω φορέων ή μεθόδων που διευκολύνουν την αποφυγή τηρήσεως των απαιτήσεων των οδηγιών αυτών.
- 51 Επομένως, οι διατάξεις των οδηγιών 2009/65 και 2011/61 σχετικά με τις πολιτικές και τις πρακτικές αποδοχών πρέπει να εφαρμόζονται στην καταβολή μερισμάτων από μετοχές η οποία, μολονότι δεν αποτελεί αντιπαροχή για παρασχεθείσες επαγγελματικές υπηρεσίες, εντούτοις μπορεί να ενθαρρύνει τους ενδιαφερόμενους υπαλλήλους της εταιρίας διαχείρισεως ΟΣΕΚΑ ή του ΔΟΕΕ να αναλάβουν κινδύνους που είναι ασυμβίβαστοι με το προφίλ κινδύνου, τους κανονισμούς ή τα καταστατικά έγγραφα των ΟΣΕΚΑ ή των ΟΕΕ τους οποίους διαχειρίζεται η συγκεκριμένη εταιρία ή ο συγκεκριμένος διαχειριστής, ή που είναι επιζήμιοι για τα συμφέροντα των εν λόγω ΟΣΕΚΑ ή ΟΕΕ και των προσώπων τα οποία έχουν επενδύσει σε αυτούς, και τοιουτοτρόπως να διευκολύνουν την αποφυγή τηρήσεως των απαιτήσεων οι οποίες απορρέουν από τις διατάξεις αυτές.
- 52 Όπως επισημαίνει κατ' ουσίαν η γενική εισαγγελέας στα σημεία 34 και 41 των προτάσεών της, η ερμηνεία αυτή επιβάλλεται υπό το πρίσμα των σκοπών των οδηγιών αυτών, οι οποίοι 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.
- 53 Εξάλλου, όπως προκύπτει από τις αιτιολογικές σκέψεις 1 έως 3 της συστάσεως 2009/384, οι ακατάλληλες πρακτικές αποδοχών στον κλάδο των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, οι οποίες έτειναν να ανταμείβουν το βραχυπρόθεσμο κέρδος και έδιναν στο προσωπικό κίνητρα για την άσκηση αδικαιολόγητα ριψοκίνδυνων δραστηριοτήτων, οι οποίες παρείχαν βραχυπρόθεσμα υψηλότερο εισόδημα, ενώ μακροπρόθεσμα εξέθεταν τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις σε υψηλότερες δυνητικές ζημιές, προκάλεσαν την ανάληψη υπερβολικών κινδύνων και συνέβαλαν, κατά συνέπεια, στις σημαντικές απώλειες των μεγάλων χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 5 της οδηγίας 2014/91 και την αιτιολογική σκέψη 26 της οδηγίας 2011/61, η σύσταση 2009/384 πρέπει να λαμβάνεται υπόψη κατά την εφαρμογή των πολιτικών και πρακτικών αποδοχών που καθιερώνουν οι οδηγίες 2009/65 και 2011/61.
- 54 Όπως υπομνήσθηκε στη σκέψη 38 της παρούσας αποφάσεως, οι πολιτικές και οι πρακτικές αποδοχών το πλαίσιο των οποίων ορίζουν οι οδηγίες 2009/65 και 2011/61 αποσκοπούν, στη συνάφεια αυτή, στην προώθηση της ορθής και αποτελεσματικής διαχείρισεως των κινδύνων, καθώς και στην αποθάρρυνση της αναλήψεως κινδύνων που δεν συμβιβάζονται με το προφίλ κινδύνου, τους κανονισμούς ή τα καταστατικά έγγραφα των ΟΣΕΚΑ ή των ΟΕΕ.
- 55 Προς επίτευξη των σκοπών αυτών, οι οδηγίες 2009/65 και 2011/61 προβλέπουν, ειδικότερα στο άρθρο 14β, παράγραφος 1, στοιχείο ιγ', της πρώτης οδηγίας και στο παράρτημα II, σημείο 1, στοιχείο ιγ', της δεύτερης οδηγίας, ότι οι πολιτικές αποδοχών πρέπει να περιλαμβάνουν μηχανισμούς για την ευθυγράμμιση των κινήτρων προς τα συμφέροντα, αντιστοίχως, της εταιρίας διαχείρισεως και των ΟΣΕΚΑ που διαχειρίζεται η εταιρία αυτή, ή του ΔΟΕΕ και των ΟΕΕ που αυτός διαχειρίζεται, καθώς και προς τα συμφέροντα των επενδυτών στις εν λόγω ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ.

- 56 Ως εκ τούτου, κατ' αρχάς, προκειμένου να μην ευνοηθεί ένας μεταβλητός τρόπος αποδοχών ικανός να ενθαρρύνει την επιδίωξη βραχυπρόθεσμων επιδόσεων, το άρθρο 14β, παράγραφος 1, στοιχείο ι', της οδηγίας 2009/65 και το παράρτημα II, σημείο 1, στοιχείο ι', της οδηγίας 2011/61, χωρίς να ορίζουν ορισμένη αναλογία μεταξύ των μεταβλητών και των σταθερών συνιστωσών των συνολικών αποδοχών, προβλέπουν ότι αυτές «εξισορροπούνται κατάλληλα», ούτως ώστε «το σταθερό στοιχείο [να] αντιπροσωπεύει επαρκώς υψηλό ποσοστό των συνολικών αποδοχών».
- 57 Εν συνεχεία, το άρθρο 14β, παράγραφος 1, στοιχείο ιγ', της οδηγίας 2009/65 και το παράρτημα II, σημείο 1, στοιχείο ιγ', της οδηγίας 2011/61 προβλέπουν ότι μέρος τουλάχιστον ίσο με το 50 % της μεταβλητής συνιστώσας των αποδοχών αποτελείται, κατ' αρχήν, από μερίδια του σχετικού ΟΣΕΚΑ ή ΟΕΕ, τα οποία εξάλλου υπόκεινται σε ενδεδειγμένη πολιτική διακρατήσεως.
- 58 Τέλος, το άρθρο 14β, παράγραφος 1, στοιχεία ιδ' και ιε', της οδηγίας 2009/65 και το παράρτημα II, σημείο 1, στοιχεία ιδ' και ιε', της οδηγίας 2011/61 προβλέπουν, αφενός, ότι τουλάχιστον το 40 % της μεταβλητής συνιστώσας των αποδοχών πρέπει να αναβάλλεται για «περίοδο αρμόζουσας διάρκειας» τουλάχιστον τριών ετών και, αφετέρου, ότι οι μεταβλητές αποδοχές, συμπεριλαμβανομένου του υπό αναβολή τμήματός τους, καταβάλλονται ή κατοχυρώνονται μόνον εάν είναι βιώσιμες βάσει της οικονομικής καταστάσεως της εταιρίας διαχειρίσεως ή του διαχειριστή συνολικά, και εφόσον είναι δικαιολογημένες βάσει των επιδόσεων της επιχειρησιακής μονάδας, του ΟΣΕΚΑ, του ΟΕΕ και του συγκεκριμένου ατόμου.
- 59 Συναφώς, όπως επισημαίνει η γενική εισαγγελέας στα σημεία 62 και 63 των προτάσεών της, οι διατάξεις αυτές αποσκοπούν στον συγκερασμό των συμφερόντων των υπαλλήλων με εκείνα των επενδυτών και στη διασφάλιση ότι οι οικείοι υπάλληλοι υφίστανται και τις τυχόν ζημιές των ΟΣΕΚΑ και των ΟΕΕ και ότι δεν συμμετέχουν απλώς και μόνον στα κέρδη. Επιπλέον, οι διατάξεις αυτές σκοπούν να διασφαλίσουν ότι η βραχυπρόθεσμη απόδοση η οποία εξανεμίζεται εκ νέου εντός της περιόδου διακρατήσεως που συνιστάται στους επενδυτές των ΟΣΕΚΑ ή του κύκλου ζωής και της πολιτικής αποπληρωμής του οικείου FIA δεν παρέχει προώρως και, ως εκ τούτου, αδικαιολογήτως προνόμια στους εργαζομένους της εταιρίας διαχειρίσεως ΟΣΕΚΑ ή του ΔΟΕΕ.
- 60 Προκειμένου να διασφαλισθεί τόσο η επίτευξη των σκοπών όσο και η πρακτική αποτελεσματικότητα των οδηγιών 2009/65 και 2011/61, οι διατάξεις των οδηγιών αυτών που διέπουν τις πολιτικές και πρακτικές αποδοχών πρέπει να εφαρμόζονται σε οποιαδήποτε καταβολή ή πλεονέκτημα που μια εταιρία διαχειρίσεως ΟΣΕΚΑ ή ένας ΔΟΕΕ καταβάλλει σε υπαλλήλους που εμπίπτουν στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής των εν λόγω διατάξεων όταν η καταβολή ή το πλεονέκτημα, μολονότι δεν συνιστούν αμοιβή καταβαλλόμενη ως αντιπαροχή για παρασχεθείσες επαγγελματικές υπηρεσίες, είναι ωστόσο ικανό να παρακινήσει τους εν λόγω εργαζομένους στην ανάληψη κινδύνων όπως είναι οι περιγραφόμενοι στη σκέψη 51 της παρούσας αποφάσεως και να διευκολύνουν τοιουτοτρόπως την αποφυγή τηρήσεως των απαιτήσεων οι οποίες απορρέουν από τις ίδιες ως άνω διατάξεις.
- 61 Η ερμηνεία αυτή ενισχύεται, εξάλλου, από το σημείο 17 των κατευθυντήριων γραμμών ΔΟΕΕ και από το σημείο 15 των κατευθυντήριων γραμμών ΟΣΕΚΑ, κατά τα οποία τα μερίσματα ή οι άλλες παρόμοιες διανομές που εισπράττουν οι εταίροι ως κύριοι ενός ΔΟΕΕ ή μιας εταιρίας διαχειρίσεως ΟΣΕΚΑ δεν υπάγονται στις εν λόγω κατευθυντήριες γραμμές, εκτός εάν το ουσιώδες αποτέλεσμα της καταβολής τέτοιων μερισμάτων είναι η παράκαμψη των οικείων κανόνων περί αποδοχών, ενώ οποιαδήποτε πρόθεση παρακάμψεως των ως άνω κανόνων δεν έχει σημασία για τον συγκεκριμένο σκοπό.

- 62 Επομένως, όταν υπάλληλοι εταιρίας της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ, οι οποίοι εμπίπτουν στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής των διατάξεων των οδηγιών 2009/65 και 2011/61 περί αποδοχών, εισπράττουν, άμεσα ή έμμεσα, μερίσματα από την εταιρία αυτή, πρέπει να εξακριβώνεται αν η πολιτική καταβολής των συγκεκριμένων μερισμάτων είναι τοιαύτης φύσεως όπως αυτή περί της οποίας γίνεται λόγος στη σκέψη 60 της παρούσας αποφάσεως.
- 63 Όσον αφορά τα μερίσματα που καταβάλλονται από εταιρία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ στους υπαλλήλους της που κατέχουν μετοχές της εταιρίας τις οποίες απέκτησαν στο πλαίσιο επενδύσεως και όχι ως αντιπαροχή για παρασχεθείσες επαγγελματικές υπηρεσίες, πρέπει να υπογραμμισθεί ότι απλώς και μόνον το γεγονός ότι τα κέρδη της εταιρίας επηρεάζονται από τα κέρδη των ΟΣΕΚΑ και των ΟΕΕ που διαχειρίζεται η εταιρία δεν αρκεί, αυτό καθαυτό, όπως υπογραμμίζει η γενική εισαγγελέας στα σημεία 48 και 49 των προτάσεων της, για να θεωρηθεί ότι οι εν λόγω υπάλληλοι θα παρακινούνται τοιουτοτρόπως να λάβουν αποφάσεις ικανές να θίξουν την ορθή και ισόρροπη διαχείριση των εν λόγω επενδυτικών κεφαλαίων καθώς και τα συμφέροντα των προσώπων τα οποία έχουν επενδύσει σε αυτά.
- 64 Αντιθέτως, πρέπει να εξακριβωθεί αν υφίσταται, μεταξύ των κερδών που πραγματοποιούν οι ΟΣΕΚΑ και οι ΟΕΕ, των κερδών που πραγματοποιεί η εταιρία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ και των ποσών που καταβάλλει η τελευταία στους υπαλλήλους της ως μερίσματα συνδεόμενα με τις μετοχές που αυτοί κατέχουν στην εταιρία, τοιαύτη σχέση ούτω ώστε οι εν λόγω υπάλληλοι να έχουν συμφέρον οι ΟΣΕΚΑ και οι ΟΕΕ να πραγματοποιήσουν, βραχυπρόθεσμα, τα υψηλότερα δυνατά κέρδη.
- 65 Τούτο θα συνέβαινε ιδίως στην περίπτωση μηχανισμού ο οποίος προβλέπει ότι προμήθεια αποτελέσματος καταβάλλεται από τον ΟΣΕΚΑ ή από τον ΟΕΕ στην εταιρία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ ήδη με την υπέρβαση της αποδόσεως-στόχου κατά τη διάρκεια δεδομένης περιόδου αναφοράς και ότι η προμήθεια αυτή ανακατανέμεται, εν όλω ή εν μέρει, από την εν λόγω εταιρία, υπό τη μορφή μερισμάτων, στους οικείους υπαλλήλους ή στις εταιρίες που ελέγχονται από αυτούς, ανεξαρτήτως των αποτελεσμάτων που πραγματοποίησε ο ΟΣΕΚΑ ή ο ΟΕΕ μετά την περίοδο αυτή και, ειδικότερα, των ζημιών τις οποίες κατέγραψε ο ΟΣΕΚΑ ή ο ΟΕΕ. Πράγματι, παρόμοιος μηχανισμός θα μπορούσε να παρακινήσει τους εν λόγω υπαλλήλους να λαμβάνουν αποφάσεις όπως οι διαλαμβανόμενες στη σκέψη 63 της παρούσας αποφάσεως.
- 66 Στο αιτούν δικαστήριο εναπόκειται να εκτιμήσει, στην υπόθεση της κύριας δίκης, την ύπαρξη σχέσεως όπως αυτή περί της οποίας γίνεται λόγος στη σκέψη 64 της παρούσας αποφάσεως, καθώς και να εξακριβώσει, υπό το πρίσμα, μεταξύ άλλων, της ενδεχόμενης αυτής σχέσεως, αλλά και της εκτάσεως των συμμετοχών που κατέχουν οι οικείοι υπάλληλοι, απευθείας ή μέσω εταιριών ελεγχόμενων από αυτούς, στο κεφάλαιο της εταιρίας της οποίας η συνήθης δραστηριότητα συνίσταται στη διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ, των δικαιωμάτων ψήφου που συνδέονται με τις συμμετοχές αυτές, του είδους των μετοχών που κατέχουν στην εν λόγω εταιρία, της πολιτικής και της διαδικασίας λήψεως αποφάσεων για τη διανομή των κερδών της καθώς και του ενδεχομένου περιορισμένου ύψους, υπό το πρίσμα των παρασχεθεισών επαγγελματικών υπηρεσιών, του ποσού των σταθερών αποδοχών που καταβάλλει η εταιρία αυτή στους εν λόγω υπαλλήλους, εάν οι τελευταίοι παρακινούνται τοιουτοτρόπως στην ανάληψη υπέρμετρων κινδύνων όπως οι περιγραφόμενοι στη σκέψη 51 της παρούσας αποφάσεως, όπερ θα

μπορούσε στην περίπτωση αυτή να διευκολύνει την αποφυγή τηρήσεως των απαιτήσεων οι οποίες απορρέουν από τις οδηγίες 2009/65 και 2011/61 σχετικά με τις πολιτικές και μισθολογικές πρακτικές.

- 67 Αν, υπό το πρίσμα των κριτηρίων που αναφέρθηκαν στην προηγούμενη σκέψη, αποδειχθεί ότι η πολιτική καταβολής, εκ μέρους της εταιρίας της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ, μερισμάτων στους υπαλλήλους της που εμπίπτουν στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής των διατάξεων των οδηγιών 2009/65 και 2011/61 στον τομέα των αποδοχών ενέχει ένα τέτοιο κίνητρο, τότε η καταβολή αυτή πρέπει να υπόκειται στις αρχές που διέπουν τις πολιτικές και τις πρακτικές αποδοχών, και ιδίως αυτές που υπομνήσθηκαν στις σκέψεις 56 έως 58 της παρούσας αποφάσεως, διευκρινιζομένου ότι, σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 7 της οδηγίας 2014/91, οι εν λόγω αρχές μπορούν να εφαρμόζονται στις πληρωμές που πραγματοποιούνται από τους ΟΣΕΚΑ στην εταιρία που τους διαχειρίζεται.
- 68 Επικαλούμενη την αιτιολογική σκέψη 10 της οδηγίας 2014/91 και την αιτιολογική σκέψη 28 της οδηγίας 2011/61, η HOLD υποστηρίζει, κατ' ουσίαν, ότι η ανωτέρω ερμηνεία είναι αντίθετη προς το δικαίωμα ιδιοκτησίας των μετόχων, το οποίο κατοχυρώνεται στο άρθρο 17, παράγραφος 1, του Χάρτη των Θεμελιωδών Δικαιωμάτων της Ευρωπαϊκής Ένωσης (στο εξής: Χάρτης).
- 69 Υπενθυμίζεται ότι, κατά το άρθρο 51, παράγραφος 1, του Χάρτη, οι διατάξεις του Χάρτη απευθύνονται στα θεσμικά και λοιπά όργανα και τους οργανισμούς της Ένωσης, τηρουμένης της αρχής της επικουρικότητας, καθώς και στα κράτη μέλη μόνον όταν εφαρμόζουν το δίκαιο της Ένωσης. Επομένως, αφενός, η ερμηνεία των οδηγιών 2009/65 και 2011/61 πρέπει να είναι σύμφωνη με τον Χάρτη. Αφετέρου, και δεδομένου ότι ο έλεγχος από τις εθνικές αρχές της τηρήσεως, από εταιρία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ, των αρχών που εισάγει η εθνική νομοθεσία περί μεταφοράς των οδηγιών αυτών στο εσωτερικό δίκαιο, οι οποίες πλαισιώνουν τις πολιτικές και τις μισθολογικές πρακτικές, συνιστά εφαρμογή του δικαίου της Ένωσης, κατά την έννοια του άρθρου 51 του Χάρτη, ο Χάρτης έχει εφαρμογή στο πλαίσιο της υποθέσεως της κύριας δίκης.
- 70 Συναφώς επισημαίνεται ότι, κατά το άρθρο 17, παράγραφος 1, του Χάρτη, κάθε πρόσωπο δικαιούται να είναι κύριος των νομίμως κτηθέντων αγαθών του, να τα χρησιμοποιεί, να τα διαθέτει και να τα κληροδοτεί. Κανείς δεν μπορεί να στερείται την ιδιοκτησία του, παρά μόνο για λόγους δημόσιας ωφέλειας, στις περιπτώσεις και υπό τις προϋποθέσεις που προβλέπονται στον νόμο και έναντι δίκαιης και έγκαιρης αποζημιώσεως για την απώλειά της. Η χρήση των αγαθών μπορεί να υπόκειται σε περιορισμούς από τον νόμο, εφόσον αυτό είναι αναγκαίο προς το γενικό συμφέρον.
- 71 Εξάλλου, κατά το άρθρο 52, παράγραφος 1, του Χάρτη, μπορούν να επιβληθούν περιορισμοί στην άσκηση των δικαιωμάτων και ελευθεριών που κατοχυρώνονται με αυτόν, όπως το δικαίωμα ιδιοκτησίας, εφόσον οι περιορισμοί αυτοί προβλέπονται από τον νόμο, σέβονται το βασικό περιεχόμενο των εν λόγω δικαιωμάτων και ελευθεριών και, τηρουμένης της αρχής της αναλογικότητας, είναι αναγκαίοι και ανταποκρίνονται πραγματικά σε σκοπούς γενικού ενδιαφέροντος που αναγνωρίζει η Ένωση ή στην ανάγκη προστασίας των δικαιωμάτων και ελευθεριών των τρίτων.
- 72 Κατά πρώτον, όσον αφορά το ζήτημα αν το άρθρο 17, παράγραφος 1, του Χάρτη έχει εφαρμογή στην κυριότητα μετοχών και στο δικαίωμα εισπράξεως των μερισμάτων που συνδέονται με αυτές, επισημαίνεται ότι η παρεχόμενη από τη διάταξη αυτή προστασία αφορά δικαιώματα με περιουσιακή αξία εκ των οποίων απορρέει, λαμβανομένης υπόψη της έννομης τάξεως, μια

δεδομένη νομική θέση βάσει της οποίας ασκούνται αυτοτελώς τα εν λόγω δικαιώματα από και υπέρ του φορέα τους (απόφαση της 5ης Μαΐου 2022, BPC Lux 2 κ.λπ., C-83/20, EU:C:2022:346, σκέψη 39 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία).

- 73 Οι μετοχές εταιρίας της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ, όπως οι επίμαχες στην κύρια δίκη, έχουν περιουσιακή αξία και προσδίδουν στον φορέα τους δεδομένη νομική θέση βάσει της οποίας ασκούνται αυτοτελώς τα εξ αυτών απορρέοντα δικαιώματα. Επομένως, εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του άρθρου 17, παράγραφος 1, του Χάρτη.
- 74 Κατά δεύτερον, επισημαίνεται ότι η ερμηνεία των οδηγιών 2009/65 και 2011/61 που απορρέει από τις σκέψεις 41 έως 67 της παρούσας απόφασης δεν θίγει το δικαίωμα ιδιοκτησίας των οικείων υπαλλήλων επί των μετοχών της εταιρίας της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ για την οποία εργάζονται και, ως εκ τούτου, δεν συνιστά στέρηση της ιδιοκτησίας, κατά την έννοια του άρθρου 17, παράγραφος 1, δεύτερη περίοδος, του Χάρτη.
- 75 Γεγονός παραμένει ότι η σύμφωνη προς την ανωτέρω ερμηνεία εφαρμογή των αρχών που μνημονεύονται στη σκέψη 67 της παρούσας αποφάσεως στα μερίσματα από μετοχές συνιστά ρύθμιση της χρήσεως των αγαθών, κατά την έννοια του άρθρου 17, παράγραφος 1, τρίτη περίοδος, του Χάρτη, η οποία δύναται να θίξει την άσκηση του εν λόγω δικαιώματος ιδιοκτησίας και, ειδικότερα, τη δυνατότητα των οικείων υπαλλήλων οι οποίοι είναι μέτοχοι να αντλήσουν κέρδος από την ιδιοκτησία αυτή, λαμβανομένων υπόψη, μεταξύ άλλων, των κανόνων περί διακρατήσεως και αναβολής της καταβολής που μνημονεύθηκαν στις σκέψεις 57 και 58 της παρούσας αποφάσεως.
- 76 Συναφώς, από τον συνδυασμό του άρθρου 17, παράγραφος 1, τρίτη περίοδος, και του άρθρου 52, παράγραφος 1, του Χάρτη προκύπτει ότι η χρήση των αγαθών μπορεί να υπόκειται σε περιορισμούς από τον νόμο στο μέτρο που τούτο είναι αναγκαίο προς το γενικό συμφέρον και τηρουμένων των προϋποθέσεων που θέτει η δεύτερη από τις διατάξεις αυτές και οι οποίες υπομνήσθηκαν στη σκέψη 71 της παρούσας αποφάσεως.
- 77 Εν προκειμένω, οι περιορισμοί στα δικαιώματα των μετόχων συνεπεία της εφαρμογής στην καταβολή μερισμάτων από εταιρία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ, σε ορισμένους εκ των υπαλλήλων της, των αρχών που διέπουν τις πολιτικές και τις πρακτικές αποδοχών απορρέουν από τις οδηγίες 2009/65 και 2011/61 καθώς και από την εθνική νομοθεσία που τις μεταφέρει στην εσωτερική έννομη τάξη. Επομένως, προβλέπονται από τον νόμο, κατά την έννοια του άρθρου 52, παράγραφος 1, του Χάρτη.
- 78 Δεδομένου ότι η εφαρμογή των κανόνων διακρατήσεως και αναβολής της πληρωμής που μνημονεύθηκαν στις σκέψεις 57 και 58 της παρούσας αποφάσεως δεν συνεπάγεται στέρηση της ιδιοκτησίας, αλλά συνιστά ρύθμιση της χρήσεως των αγαθών, όπως επισημάνθηκε στις σκέψεις 74 και 75 της παρούσας αποφάσεως, δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι προσβάλλει την ίδια την ουσία του δικαιώματος ιδιοκτησίας (πρβλ. απόφαση της 5ης Μαΐου 2022, BPC Lux 2 κ.λπ., C-83/20, EU:C:2022:346, σκέψη 53).
- 79 Οι δε σκοποί τους οποίους επιδιώκουν οι διατάξεις των οδηγιών 2009/65 και 2011/61 όσον αφορά τις πολιτικές και τις πρακτικές αποδοχών και, ιδίως, τους κανόνες διακρατήσεως και αναβολής, όπως επισημάνθηκε στη σκέψη 52 της παρούσας αποφάσεως, συνίστανται στην προστασία των επενδυτών καθώς και στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Πράγματι, η ανάληψη υπερβολικών κινδύνων, την οποία οι διατάξεις αυτές σκοπούν να αποτρέψουν, μπορεί όχι μόνον να βλάψει τα συμφέροντα του ΟΣΕΚΑ ή του ΟΕΕ, αλλά και να προκαλέσει συστημικές δυσχέρειες στον χρηματοπιστωτικό τομέα.

- 80 Συναφώς, πρέπει να υπομνησθεί ότι, κατά τη νομολογία του Δικαστηρίου, η προστασία των επενδυτών συνιστά σκοπό γενικού συμφέροντος, επιδιωκόμενο από την Ευρωπαϊκή Ένωση [πρβλ. απόφαση της 5ης Μαΐου 2022, Banco Santander (Εξυγίανση της τράπεζας Banco Popular), C-410/20, EU:C:2022:351, σκέψη 36 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία]. Το ίδιο ισχύει για τους σκοπούς που συνίστανται στη διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού και χρηματοπιστωτικού συστήματος καθώς και στην αποτροπή συστημικού κινδύνου (απόφαση της 16ης Ιουλίου 2020, Adusbef κ.λπ., C-686/18, EU:C:2020:567, σκέψη 92 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία).
- 81 Επομένως, οι περιορισμοί στην άσκηση των δικαιωμάτων των μετόχων που απορρέουν από την εφαρμογή, επί της καταβολής μερισμάτων από εταιρία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ σε ορισμένους από τους υπαλλήλους της, των αρχών που διέπουν τις πολιτικές και τις πρακτικές αποδοχών ανταποκρίνονται πράγματι σε σκοπούς γενικού συμφέροντος τους οποίους αναγνωρίζει η Ένωση, κατά την έννοια του άρθρου 17, παράγραφος 1, τρίτη περίοδος, και του άρθρου 52, παράγραφος 1, του Χάρτη.
- 82 Τέλος, στο μέτρο που η εφαρμογή αυτή περιορίζεται στις περιπτώσεις κατά τις οποίες η πολιτική καταβολής μερισμάτων από μετοχές σε υπαλλήλους που εμπíπτουν στο υποκειμενικό πεδίο εφαρμογής των διατάξεων των οδηγιών 2009/65 και 2011/61 σχετικά με τις πολιτικές και τις πρακτικές αποδοχών είναι ικανή να παρακινήσει τους εν λόγω υπαλλήλους να αναλάβουν υπερβολικούς κινδύνους, επιβλαβείς για τα συμφέροντα των οικείων ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ, καθώς και για τα συμφέροντα των επενδυτών σε αυτούς και μπορεί, ως εκ τούτου, να διευκολύνει τη μη τήρηση των απαιτήσεων που απορρέουν από τις ως άνω διατάξεις, οι ανωτέρω περιορισμοί είναι ανάλογοι προς τους σκοπούς που επιδιώκουν οι εν λόγω διατάξεις.
- 83 Λαμβανομένων υπόψη των προεκτεθέντων, στο προδικαστικό ερώτημα προσήκει η απάντηση ότι τα άρθρα 14 έως 14β της οδηγίας 2009/65, το άρθρο 13, παράγραφος 1, και το παράρτημα II, σημεία 1 και 2, της οδηγίας 2011/61 έχουν την έννοια ότι οι διατάξεις σχετικά με τις πολιτικές και τις πρακτικές αποδοχών εφαρμόζονται στα μερίσματα τα οποία μια εταιρία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση ΟΣΕΚΑ και ΟΕΕ καταβάλλει άμεσα ή έμμεσα σε ορισμένους υπαλλήλους της που ασκούν καθήκοντα γενικού διευθυντή, διευθυντή επενδύσεων ή διαχειριστή χαρτοφυλακίων βάσει του δικαιώματός τους ιδιοκτησίας επί των μετοχών της εταιρίας, όταν η πολιτική καταβολής των μερισμάτων είναι ικανή να παρακινήσει τους εν λόγω υπαλλήλους να αναλάβουν υπερβολικούς κινδύνους επιβλαβείς για τα συμφέροντα των ΟΣΕΚΑ και των ΟΕΕ τους οποίους διαχειρίζεται η εταιρία, καθώς και για τα συμφέροντα των επενδυτών σε αυτούς τους οργανισμούς και τοιουτοτρόπως να διευκολύνει τη μη τήρηση των απαιτήσεων οι οποίες απορρέουν από τις διατάξεις αυτές.

Επί των δικαστικών εξόδων

- 84 Δεδομένου ότι η παρούσα διαδικασία έχει ως προς τους διαδίκους της κύριας δίκης τον χαρακτήρα παρεμπίπτοντος που ανέκυψε ενώπιον του αιτούντος δικαστηρίου, σ' αυτό εναπόκειται να αποφανθεί επί των δικαστικών εξόδων. Τα έξοδα στα οποία υποβλήθηκαν όσοι υπέβαλαν παρατηρήσεις στο Δικαστήριο, πλην των ως άνω διαδίκων, δεν αποδίδονται.

Για τους λόγους αυτούς, το Δικαστήριο (πρώτο τμήμα) αποφαινεται:

Τα άρθρα 14 έως 14β της οδηγίας 2009/65/ΕΚ 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), όπως τροποποιήθηκε με την οδηγία 2014/91/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 23ης Ιουλίου 2014, το άρθρο 13, παράγραφος 1, και το παράρτημα II, σημεία 1 και 2, 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:

οι διατάξεις σχετικά με τις πολιτικές και τις πρακτικές αποδοχών εφαρμόζονται στα μερίσματα τα οποία μια εταιρία της οποίας η συνήθης δραστηριότητα είναι η διαχείριση οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) και οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων (ΟΕΕ) καταβάλλει άμεσα ή έμμεσα σε ορισμένους υπαλλήλους της που ασκούν καθήκοντα γενικού διευθυντή, διευθυντή επενδύσεων ή διαχειριστή χαρτοφυλακίων βάσει του δικαιώματός τους ιδιοκτησίας επί των μετοχών της εταιρίας, όταν η πολιτική καταβολής των μερισμάτων είναι ικανή να παρακινήσει τους εν λόγω υπαλλήλους να αναλάβουν υπερβολικούς κινδύνους επιβλαβείς για τα συμφέροντα των ΟΣΕΚΑ και των ΟΕΕ τους οποίους διαχειρίζεται η εταιρία, καθώς και για τα συμφέροντα των επενδυτών σε αυτούς τους οργανισμούς και τοιουτοτρόπως να διευκολύνει τη μη τήρηση των απαιτήσεων οι οποίες απορρέουν από τις διατάξεις αυτές.

(υπογραφές)