



## Teismo praktikos rinkinys

### TEISINGUMO TEISMO (pirmoji kolegija) SPRENDIMAS

2022 m. rugpjūčio 1 d.\*

„Prašymas priimti prejudicinį sprendimą – Teisės aktų derinimas – Direktyva 2009/65/EB – Kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektai (KIPVPS) – Direktyva 2011/61/ES – Alternatyvaus investavimo fondai – KIPVPS valdymo bendrovės arba alternatyvių investicinių fondų valdytojo vadovų atlyginimų politika ir praktika – Dividendai, paskirstyti tam tikriems vadovybės nariams – Sąvoka „atlyginimas“ – Europos Sąjungos pagrindinių teisių chartijos 17 straipsnio 1 dalis – Nuosavybės teisė“

Byloje C-352/20

dėl *Kúria* (Aukščiausiasis Teismas, Vengrija) 2020 m. liepos 2 d. sprendimu, kurį Teisingumo Teismas gavo 2020 m. liepos 31 d., pagal SESV 267 straipsnį pateikto prašymo priimti prejudicinį sprendimą byloje

**HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.**

prieš

**Magyar Nemzeti Bank**

TEISINGUMO TEISMAS (pirmoji kolegija),

kurį sudaro kolegijos pirmininkas A. Arabadjiev, pirmosios kolegijos teisėjo pareigas einantis Teisingumo Teismo pirmininkas K. Lenaerts, Teisingumo Teismo pirmininko pavaduotojas L. Bay Larsen, teisėjai I. Ziemele (pranešėja) ir P. G. Xuereb,

generalinė advokatė J. Kokott,

posėdžio sekretorius I. Illéssy, administratorius,

atsižvelgęs į rašytinę proceso dalį ir įvykus 2021 m. spalio 28 d. posėdžiui,

išnagrinėjęs pastabas, pateiktas:

- *HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.*, atstovaujamos *ügyvédek* Á. P. Baráti, T. Fehér, P. Jalsovszky ir B. D. Zsibrita,
- *Magyar Nemzeti Bank*, atstovaujamo *ügyvédek* T. Kende, P. Sonnevend ir teisinis patarėjas G. Subai,

\* Proceso kalba: vengrų.

- Vengrijos vyriausybės, atstovaujamos M. Z. Fehér ir G. Koós,
- Lenkijos vyriausybės, atstovaujamos B. Majczyna,
- Europos Komisijos, atstovaujamos iš pradžių L. Havas, J. Rius Riu ir H. Tserepa-Lacombe, vėliau V. Bottka, J. Rius Riu ir H. Tserepa-Lacombe,
- Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos, atstovaujamos G. Filippa,

susipažinęs su 2021 m. gruodžio 16 d. posėdyje pateikta generalinės advokatės išvada,

priima šį

### Sprendimą

- 1 Prašymas priimti prejudicinį sprendimą pateiktas dėl 2009 m. liepos 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo (OL L 302, 2009, p. 32), iš dalies pakeistos 2014 m. liepos 23 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/91/ES (OL L 257, 2014, p. 186; toliau – Direktyva 2009/65), 14–14b straipsnių, 2011 m. birželio 8 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2011/61/ES dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų, kuria iš dalies keičiami direktyvos 2003/41/EB ir 2009/65/EB bei reglamentai (EB) Nr. 1060/2009 ir (ES) Nr. 1095/2010 (OL L 174, 2011, p. 1), 13 straipsnio 1 dalies ir II priedo 1 ir 2 punktų ir 2016 m. balandžio 25 d. Komisijos deleguotojo reglamento (ES) 2017/565, kuriuo Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES papildoma nuostatomis dėl investicinių įmonių organizacinių reikalavimų bei veiklos sąlygų ir toje direktyvoje apibrėžtų terminų (OL L 87, 2017, p. 1), 2 straipsnio 5 punkto išaiškinimo.
- 2 Šis prašymas pateiktas nagrinėjant *HOLD Alapkezelő Befektetési Alapkezelő Zrt.* (toliau – HOLD) ir *Magyar Nemzeti Bank* (Vengrijos nacionalinis bankas) ginčą dėl sprendimo, kuriuo pastarasis nubaudė HOLD už jos atlyginimų praktiką.

### Teisinis pagrindas

#### *Sąjungos teisė*

#### *Direktyva 2009/65*

- 3 Direktyvos 2009/65 2 straipsnio 1 dalies b punkte numatyta, kad šioje direktyvoje „valdymo įmonė“ – įmonė, kurios nuolatinė veikla yra kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektų (KIPVPS), kaip bendrųjų investicinių fondų arba investicinių bendrovių, valdymas (KIPVPS kolektyvinio vertybinių popierių portfelio valdymas).

4 Šios direktyvos 6 straipsnio 3 ir 4 dalyse nustatyta:

„3. Nukrypstant nuo 2 dalies, be KIPVPS valdymo, valstybės narės gali leisti valdymo įmonėms teikti šias paslaugas:

- a) investicijų portfelio valdymas, įskaitant pensinių fondų investicijų portfelių valdymą pagal investuotojų išduotus įgaliojimus (savo nuožiūra, kiekvieno konkretaus kliento atžvilgiu), kai tokiuose portfeliuose yra viena ar daugiau priemonių, išvardytų [2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvoje 2004/39/EB dėl finansinių priemonių rinkų, iš dalies keičiančioje Tarybos direktyvas 85/611/EEB, 93/6/EEB ir Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2000/12/EB bei panaikinanti Tarybos direktyvą 93/22/EEB (OL L 145, 2004, p. 1)] I priedo C skirsnyje; ir
- b) kaip nepagrindinės paslaugos:
  - i) investiciniai patarimai dėl vienos ar daugiau priemonių, išvardytų Direktyvos 2004/39/EB I priedo C skirsnyje;
  - ii) kolektyvinio investavimo subjektų investicinių vienetų saugojimas ir administravimas.

<...>

4. Direktyvos 2004/39/EB 2 straipsnio 2 dalis ir 12, 13 bei 19 straipsniai taikomi šio straipsnio 3 dalyje nurodytoms valdymo įmonių teikiamoms paslaugoms.“

5 Direktyvos 2009/65 14 straipsnio 1 dalis suformuluota taip:

„Kiekviena valstybė narė nustato veiklos taisykles, kurių visada laikosi toje valstybėje narėje leidimus gavusios valdymo įmonės. Šiose taisyklėse nustatomi bent jau šioje dalyje išvardyti principai. Tais principais užtikrinama, kad valdymo įmonė:

- a) vykdydama savo veiklą, visų jos valdomų KIPVPS interesų ir rinkos vientisumo labai veiktų dorai ir sąžiningai;
- b) visų jos valdomų KIPVPS interesų ir rinkos vientisumo labai veiktų profesionaliai, apdairiai ir stropiai;
- c) turėtų reikiamus išteklius ir procedūras, būtinus tinkamai verslo eigai, ir veiksmingai jais naudojasi;
- d) stengtųsi išvengti interesų konfliktų, o jei tai neįmanoma, užtikrintų, kad su jos valdomais KIPVPS elgiamasi sąžiningai; ir
- e) norminių reikalavimų, taikomų jos veiklai, laikytųsi taip, kad paremtų visus savo investuotojų interesus ir rinkos vientisumą.“

6 Šios direktyvos 14a straipsnyje numatyta:

„1. Valstybės narės reikalauja, kad valdymo įmonės nustatytų ir taikytų atlyginimų politiką ir praktiką, kurios derėtų su patikimu ir veiksmingu rizikos valdymu ir jį skatintų, ir kuriomis nebūtų nei skatinama prisiimti rizikos, nesuderinamos su jų valdomų KIPVPS rizikos pobūdžiu,

taisyklėmis ar steigimo dokumentais, nei kliudoma valdymo įmonei vykdyti savo pareigą veikti kuo labiau atsižvelgiant į KIPVPS interesus.

2. Atlyginimų politika ir praktika apima[, be kita ko,] fiksuotas ir kintamąsias darbo užmokesčio sudedamąsias dalis ir savo nuožiūra sukauptas pensijų išmokas.

3. Atlyginimų politika ir praktika taikomos tų kategorijų darbuotojams, įskaitant vyresnius vadovus, už riziką atsakingus darbuotojus, kontrolės funkcijas atliekančius darbuotojus ir darbuotojus, kurių visas gaunamas atlyginimas priskiriamas tai pačiai atlyginimų grupei kaip vyresniųjų vadovų ir už riziką atsakingų darbuotojų, kurių profesinė veikla turi esminį poveikį valdymo įmonių arba jų valdomų KIPVPS rizikos pobūdžiui.

4. Vadovaudamasi [2010 m. lapkričio 24 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamento (ES) Nr. 1095/2010, kuriuo įsteigiama Europos priežiūros institucija (Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija) ir iš dalies keičiamas Sprendimas Nr. 716/2009/EB bei panaikinamas Komisijos sprendimas 2009/77/EB (OL L 331, 2010, p. 84)] 16 straipsniu, [Europos vertybinių popierių ir rinkų institucija (EVPRI)] skelbia gaires kompetentingoms institucijoms arba finansų rinkos dalyviams dėl šio straipsnio 3 dalyje nurodytų asmenų ir dėl 14b straipsnyje nurodytų principų taikymo. Tose gairėse atsižvelgiama į patikimos atlyginimų politikos principus, nustatytus [2009 m. balandžio 30 d. Komisijos rekomendacijoje 2009/384/EB dėl finansinių paslaugų sektoriaus atlyginimų nustatymo politikos (OL L 120, 2009, p. 22)], į valdymo įmonės dydį ir jų valdomų KIPVPS dydį, jų vidaus struktūrą, veiklos pobūdį, aprėptį ir sudėtingumą. <...>“

7 Minėtos direktyvos 14b straipsnyje nustatyta:

„1. Nustatydamos ir taikydamos 14a straipsnyje nurodytą atlyginimų politiką, valdymo įmonės laikosi toliau išvardytų principų tokiu būdu ir tokiu mastu, kurie atitinka jų dydį, vidaus organizacinę struktūrą, jų veiklos pobūdį, aprėptį ir sudėtingumą:

- a) atlyginimų politika dera su patikimu ir veiksmingu rizikos valdymu, jį skatina ir neskatina imtis rizikos, nesuderinamos su valdymo įmonės valdomų KIPVPS rizikos pobūdžiu, taisyklėmis ar steigimo dokumentais;
- b) atlyginimų politika atitinka valdymo įmonės, jos valdomo KIPVPS ir tokio KIPVPS investuotojų verslo strategiją, tikslus, vertybes bei interesus ir apima interesų konfliktams išvengti skirtas priemones;

<...>

- g) kai atlyginimas susietas su veiklos rezultatais, visa atlyginimo suma grindžiama bendru atskiro asmens ir atitinkamo verslo padalinio ar KIPVPS veiklos rezultatų bei jų rizikos ir bendrų valdymo įmonės rezultatų vertinimu, o vertinant atskiro asmens veiklos rezultatus atsižvelgiama į finansinius ir nefinansinius kriterijus;
- h) veiklos rezultatų vertinimas yra daugiametis, atitinkantis valdymo įmonės valdomo KIPVPS investuotojams rekomenduojamą laikymo laikotarpį, siekiant užtikrinti, kad vertinimo procesas būtų grindžiamas KIPVPS ilgesnio laikotarpio veiklos rezultatais bei jo investavimo rizika ir kad faktinis veiklos rezultatais pagrįstų atlyginimo dalių išmokėjimas būtų išskirstytas per tą patį laikotarpį;

<...>

- j) fiksuotoji ir kintamoji viso atlyginimo sudedamosios dalys yra tinkamai subalansuotos, o fiksuotoji sudedamoji dalis sudaro pakankamai didelę viso atlyginimo dalį, kad būtų galima vykdyti visiškai lanksčią politiką, susijusią su kintamosiomis atlyginimo dalimis, įskaitant galimybę nemokėti kintamosios atlyginimo sudedamosios dalies;

<...>

- l) veiklos rezultatų vertinimas, naudojamas kintamoms atlyginimo sudedamosioms dalims arba kintamų atlyginimo dalių fondams apskaičiuoti, apima visapusiško pritaikymo mechanizmą, kuriuo siekiama apjungti visų atitinkamų rūšių dabartinę ir būsimą riziką;
- m) atsižvelgiant į KIPVPS teisinę struktūrą ir jo fondo taisykles ar steigimo dokumentus, nemažą kintamosios atlyginimo dalies dalį, kuri bet kuriuo atveju yra ne mažesnė nei 50 %, sudaro atitinkamo KIPVPS investiciniai vienetai, lygiavertės nuosavybės dalys, arba su akcijomis susijusios priemonės ar lygiavertės kitos nepiniginės priemonės, kuriomis teikiamos lygiai tokios pačios veiksmingos paskatos, kaip ir bet kurios šiame punkte nurodytomis priemonėmis, nebent KIPVPS valdymas sudarytų mažiau nei 50 % viso valdymo įmonės valdomo portfelio, – tokiu atveju minimali 50 % riba netaikoma.

Šiame punkte nurodytoms priemonėms taikoma atitinkama atidėjimo laikotarpio politika, skirta paskatoms suderinti su valdymo įmonės, jos valdomų KIPVPS ir tokių KIPVPS investuotojų interesais. Valstybės narės ar jų kompetentingos valdžios institucijos gali nustatyti tų priemonių rūšių ir struktūros apribojimus arba prireikus uždrausti tam tikras priemones. Šis punktas taikomas tiek kintamajai atlyginimo sudedamajai daliai, atidedamai pagal n punktą, tiek neatidedamai kintamajai atlyginimo sudedamajai daliai;

- n) nemaža kintamosios atlyginimo dalies dalis, kuri bet kuriuo atveju yra ne mažesnė nei 40 %, atidedama laikotarpiui, kuris yra tinkamas atsižvelgiant į atitinkamo KIPVPS investuotojams rekomenduojamą laikymo laikotarpį ir tinkamai suderintas su atitinkamo KIPVPS rizikos pobūdžiu.

Šiame punkte nurodytas laikotarpis yra bent treji metai; pagal atidėjimo tvarką mokami atlyginimai skiriami ne greičiau kaip *pro rata* pagrindu; jeigu kintamosios atlyginimo dalies suma yra itin didelė, atidedama ne mažiau kaip 60 % tos sumos;

- o) kintamasis atlyginimas, įskaitant atidėtą dalį, išmokamas arba skiriamas tik tuo atveju, jeigu jis yra tvarus atsižvelgiant į viso AIFV finansinę padėtį ir pagrįstas atsižvelgiant į atitinkamo verslo padalinio, AIF ir asmens veiklos rezultatus.

Visas kintamasis atlyginimas paprastai gerokai sumažinamas, jeigu atitinkamos valdymo įmonės ar KIPVPS finansinės veiklos rezultatai yra prastesni arba neigiami, atsižvelgiant į esamą atlygį ir anksčiau uždirbtų sumų išmokėjimo sumažinimą, įskaitant nuobaudų ir susigrąžinamų sumų sistemą;

<...>

- r) kintamasis atlyginimas nemokamas taikant priemones ar metodus, pagal kuriuos lengviau išvengti šios direktyvos reikalavimų.

<...>

3. 1 dalyje nustatyti principai taikomi bet kurios rūšies išmokoms, kurias moka valdymo įmonė, bet kurioms paties KIPVPS tiesiogiai mokamoms sumoms, įskaitant sėkmės mokesčius, ir visiems KIPVPS investicinių vienetų ar akcijų pervedimams tų darbuotojų kategorijoms, įskaitant vyresnius vadovus, už riziką atsakingus darbuotojus, kontrolės funkcijas atliekančius darbuotojus ir visus darbuotojus, kurie gauna visą atlyginimą, priskiriamą tai pačiai atlyginimų grupei kaip vyresniųjų vadovų ir už riziką atsakingų darbuotojų, kurių profesinė veikla daro esminį poveikį tų valdymo įmonių rizikos pobūdžiui ar jų valdomų KIPVPS rizikos pobūdžiui, naudai.

<...>“

#### *Direktyva 2014/91*

8 Direktyvos 2014/91 5, 7 ir 10 konstatuojamosiose dalyse nurodyta:

„(5) taikydamos šia direktyva nustatytus principus dėl patikimos atlyginimų politikos ir praktikos, valstybės narės turėtų atsižvelgti į principus, nustatytus Komisijos rekomendacijoje [2009/384], į Finansinio stabilumo tarybos veiklą bei G-20 įsipareigojimus mažinti riziką finansinių paslaugų sektoriuje;

<...>

(7) su patikima atlyginimų politika susiję principai taip pat turėtų būti taikomi KIPVPS mokėjimams valdymo įmonėms ar investicinėms bendrovėms;

<...>

(10) nuostatomis dėl atlyginimų neturėtų būti daromas poveikis visapusiškam naudojimuisi [SESV], [SESV] bei [P]agrindinių teisių chartijoje įtvirtintomis pagrindinėmis teisėmis, nacionalinės sutarčių ir darbo teisės bendriesiems principams, taikytiniams teisės aktams dėl akcininkų teisių ir dalyvavimo, taip pat atitinkamų bendrovių administracinių ir priežiūros organų bei, kai taikytina, socialinių partnerių bendriesiems įsipareigojimams sudaryti kolektyvinius susitarimus ir užtikrinti jų vykdymą, laikantis nacionalinės teisės ir praktikos;“

#### *Direktyva 2011/61*

9 Direktyvos 2011/61 26 ir 28 konstatuojamosios dalys suformuluotos taip:

„(26) [Rekomendacijoje 2009/384/EB] išdėstyti patikimos atlyginimų nustatymo politikos principai atitinka šios direktyvos principus ir juos papildo.

<...>

- (28) Nuostatomis dėl atlyginimų nustatymo neturėtų būti daromas poveikis visapusiškam Sutartyse įtvirtintų pagrindinių teisių įgyvendinimui, ypač SESV 153 straipsnio 5 dalies nuostatomis, nacionalinės sutarčių ir darbo teisės bendriesiems principams, taikytiniams teisės aktams dėl akcininkų teisių ir dalyvavimo, taip pat atitinkamos įstaigos administracinių ir priežiūros organų bendriesiems išsipareigojimams bei, kur taikytina, socialinių partnerių teisei sudaryti kolektyvinius susitarimus ir užtikrinti jų vykdymą laikantis nacionalinės teisės aktų ir tradicijų.“
- 10 Remiantis Direktyvos 2011/61 1 straipsniu, šia direktyva nustatomos alternatyvaus investavimo fondų valdytojų, kurie valdo ir (arba) platina alternatyvaus investavimo fondų (toliau – AIF) investicinius vienetus ar akcijas Europos Sąjungoje, veiklos leidimo suteikimo, nuolatinės veiklos ir skaidrumo taisyklės.
- 11 Šios direktyvos 4 straipsnio 1 dalies b punkte numatyta, kad šioje direktyvoje „alternatyvaus investavimo fondo valdytojai (AIFV)“ – juridiniai asmenys, kurių įprasta veikla – vieno ar daugiau AIF valdymas.
- 12 Minėtos direktyvos 6 straipsnio 4 ir 6 dalyse numatyta:
- „4. Nukrypdomos nuo 2 dalies, valstybės narės gali leisti išorės AIFV teikti šias paslaugas:
- a) investicijų portfelių, įskaitant priklausančius pensijų fondams ir įstaigoms, atsakingoms už profesinių pensijų skyrimą, valdymo paslaugas pagal [2003 m. birželio 3 d. Europos Parlamento ir tarybos Direktyvos 2003/41/EB dėl įstaigų, atsakingų už profesinių pensijų skyrimą, veiklos ir priežiūros (OL L 235, 2003, p. 10; 2004 m. specialusis leidimas lietuvių k., 5 sk., 4 t., p. 350)] 19 straipsnio 1 dalies nuostatas, remiantis įgaliojimais, kuriuos savo nuožiūra konkrečių klientų atžvilgiu suteikė investuotojai;
- b) nepagrindines paslaugas, apimančias:
- i) konsultacijas investicijų klausimais;
- ii) kolektyvinio investavimo subjektų investicinių vienetų ar akcijų saugojimo ir administravimo paslaugas;
- iii) pavedimų, susijusių su finansinių priemonių, priėmimo ir perdavimo paslaugas.
- <...>
6. Šio straipsnio 4 dalyje nurodytoms AIFV teikiamoms paslaugoms taikomos Direktyvos [2004/39] 2 straipsnio 2 dalies ir 12, 13 bei 19 straipsnių nuostatos.“

- 13 Direktyvos 2011/61 13 straipsnis suformuluotas taip:

„1. Valstybės narės reikalauja, kad AIFV turėtų tų kategorijų darbuotojų, įskaitant vyresnius vadovus, už riziką atsakingus ir kontrolės funkcijas atliekančius darbuotojus bei darbuotojus, kurių gaunamo atlyginimo dydis siekia vyresniųjų vadovų ir už riziką atsakingų darbuotojų atlyginimų mastą, kurių profesinė veikla turi esminį poveikį AIFV ar jų valdomų AIF rizikos pobūdžiui, atlyginimų nustatymo politiką ir praktiką, kuri derėtų su patikimu ir veiksmingu rizikos valdymu bei jį skatintų ir kuria nebūtų skatinamas su jų valdomų AIF rizikos pobūdžiu, fondo taisyklėmis ar steigimo dokumentais nesuderinamas rizikos prisiėmimas.

AIFV nustato atlyginimų politiką ir praktiką pagal II priedą.

<...>“

14 Šios direktyvos II priede „Atlyginimų nustatymo politika“ numatyta:

„1. Formuodami ir taikydami viso atlyginimo nustatymo politiką, įskaitant tų darbuotojų, kurių profesinė veikla turi esminį poveikį AIFV arba jų valdomų AIF rizikos pobūdžiui, įskaitant vyresniąją vadovybę, už riziką atsakingus, kontrolės funkcijas atliekančius darbuotojus ir visus darbuotojus, kurie gauna visą atlyginimą, priskiriamą tai pačiai atlyginimų grupei kaip ir minėtų darbuotojų grupės, įskaitant darbo užmokesčio ir savo nuožiūra planuojamų išmokėti pensijų politiką, AIFV laikosi toliau išvardytų principų tokiu būdu ir tokiu mastu, kad atsižvelgtų į savo dydį, vidaus organizaciją ir veiklos pobūdį, aprėptį ir sudėtingumą:

- a) lyginimų nustatymo politika dera su patikimu ir veiksmingu rizikos valdymu bei prie jo prisideda ir neskatina prisiimti rizikos, kuri būtų nesuderinama su AIFV valdomų AIF rizikos pobūdžiu, taisyklėmis ar steigimo dokumentais;
- b) atlyginimų nustatymo politika atitinka AIFV ir jo valdomų AIF ar AIF investuotojų verslo strategiją, tikslus, vertybes bei interesus ir apima interesų konfliktams išvengti skirtas priemones;

<...>

- g) kai atlyginimas susietas su veiklos rezultatais, visa atlyginimo suma yra grindžiama bendru atskiro asmens bei atitinkamo verslo padalinio ar AIF veiklos rezultatų ir bendrų AIFV rezultatų vertinimu, o vertinant atskiro asmens veiklos rezultatus atsižvelgiama į finansinius ir nefinansinius kriterijus;
- h) veiklos rezultatų vertinimas yra daugiamecis, atitinkantis AIFV valdomų AIF gyvavimo ciklą, siekiant užtikrinti, kad vertinimo procesas būtų grindžiamas ilgesnio laikotarpio veiklos rezultatais ir kad faktinis veiklos rezultatais pagrįstų atlyginimo dalių išmokėjimas būtų išskirstytas per laikotarpį, kuriuo atsižvelgiama į AIFV valdomų AIF išpirkimo politiką ir investavimo riziką;

<...>

- j) fiksuotoji ir kintamoji viso atlyginimo dalys yra tinkamai subalansuotos; fiksuotoji dalis sudaro pakankamai didelę viso atlyginimo dalį, kad būtų galima vykdyti visiškai lanksčią politiką, susijusią su kintamosiomis atlyginimo dalimis, įskaitant galimybę nemokėti kintamosios atlyginimo dalies;

<...>

- l) veiklos rezultatų vertinimas, naudojamas kintamoms atlyginimo sudedamosioms dalims arba kintamų atlyginimo dalių fondams apskaičiuoti, apima visapusiško pritaikymo mechanizmą, kuriuo siekiama apjungti visų atitinkamų rūšių dabartinę ir būsimą riziką;



- m) atsižvelgiant į AIF teisinę struktūrą ir steigimo dokumentų ar fondo taisykles, nemažą dalį, kuri yra ne mažesnė nei 50 % kintamos atlyginimo dalies, sudaro susijusio AIF investiciniai vienetai arba akcijos, arba lygiaverčiai nuosavybės interesai, arba su akcijomis susijusios priemonės ar lygiavertės kitos nepiniginės priemonės, nebent AIF valdymas sudaro mažiau nei 50 % viso AIFV valdomo portfelio, tokiu atveju 50 % minimumas netaikomas.

Šiame punkte nurodytoms priemonėms taikoma atitinkama atidėjimo laikotarpio politika, skirta paskatoms suderinti su AIFV, jų valdomų AIF ir AIF investuotojų interesais. Valstybės narės ar jų kompetentingos valdžios institucijos gali nustatyti tų priemonių rūšių ir struktūros apribojimus arba prireikus uždrausti tam tikras priemones. Šis punktas taikomas tiek kintamajai atlyginimo sudedamajai daliai, atidedamai pagal n punktą, tiek neatidedamai kintamajai atlyginimo sudedamajai daliai;

- n) didelė dalis, kuri yra ne mažesnė kaip 40 % kintamosios atlyginimo dalies, atidedama laikotarpiui, kuris yra tinkamas atsižvelgiant į atitinkamo AIF gyvavimo ciklą bei išpirkimo politiką ir kuris yra tinkamai suderintas su atitinkamo AIF rizikos pobūdžiu.

Šiame punkte nurodytas laikotarpis yra bent jau trejų – penkerių metų trukmės, nebent susijusio AIF gyvavimo ciklas yra trumpesnis; pagal atidėjimo tvarką mokami atlyginimai skiriami ne greičiau kaip pro rata pagrindu; jeigu kintamosios atlyginimo dalies suma yra itin didelė, atidedama ne mažiau kaip 60 % tos sumos;

- o) kintamasis atlyginimas, įskaitant atidėtą dalį, išmokamas arba skiriamas tik tuo atveju, jeigu jis yra tvarus atsižvelgiant į viso AIFV finansinę padėtį ir pagrįstas atsižvelgiant į atitinkamo verslo padalinio, AIF ir asmens veiklos rezultatus.

Visas kintamasis atlyginimas paprastai gerokai sumažinamas, jeigu atitinkamo AIFV ar AIF finansinės veiklos rezultatai yra nelabai geri arba neigiami, atsižvelgiant į esamą atlygį ir anksčiau uždirbtų sumų išmokėjimo sumažinimą, įskaitant nuobaudų ir susigrąžinamų sumų sistemą;

<...>

- r) kintamasis atlyginimas nemokamas taikant priemones ar metodus, pagal kuriuos lengviau išvengti šios direktyvos reikalavimų.

2. 1 dalyje išdėstyti principai taikomi bet kurio tipo atlyginimui, kurį moka AIFV, bet kuriai sumai, kurią tiesiogiai moka pats AIF, įskaitant priskaičiuotas palūkanas, arba bet kuriam AIF investicinių vienetų ar akcijų perdavimui, kurie naudingi tų kategorijų darbuotojams, įskaitant vadovybę, už riziką atsakingus, kontrolės funkcijas atliekančius darbuotojus ir visus darbuotojus, kurie gauna visą atlyginimą, priskiriamą tai pačiai atlyginimų grupei kaip ir minėtų darbuotojų grupės, kurių profesinė veikla daro esminį poveikį jų rizikos pobūdžiui ar jų valdomų AIF rizikos pobūdžiui.

<...>“

*Deleguotasis reglamentas (ES) 2017/565*

- 15 Deleguotojo reglamento 2017/565 1 straipsnio 1 dalyje numatyta:

„Šio reglamento II skyrius, III skyriaus 1–4 skirsniai, 59 straipsnio 4 dalis, 60 straipsnis, 6 ir 8 skirsniai ir, kiek jie yra susiję su tomis nuostatomis, I skyrius, III skyriaus 9 skirsnis ir IV skyrius taikomi

valdymo įmonėms pagal Direktyvos [2009/65] 6 straipsnio 4 dalį ir Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos [2011/61] 6 straipsnio 6 dalį.“

- 16 Deleguotojo reglamento 2 straipsnio 5 punkte, esančiame jo I skyriuje „Taikymo sritis ir terminų apibrėžtys“, nustatyta:

„Šiame reglamente vartojamų terminų apibrėžtys:

<...>

5. atlyginimas – visų formų mokėjimai ar finansinė arba nefinansinė nauda, įmonių tiesiogiai ar netiesiogiai suteikti atitinkamiems asmenims teikiant investicines arba papildomas paslaugas klientams;

<...>“

#### *Rekomendacija 2009/384/EB*

- 17 2009 m. balandžio 30 d. Komisijos rekomendacijos 2009/384 1–3 konstatuojamosiose dalyse nurodyta:

„(1) Pernelyg didelė finansinių paslaugų sektoriaus ir visų pirma bankų bei investicinių įmonių priimta rizika prisidėjo prie finansų įmonių žlugimo ir sisteminių problemų atsiradimo valstybėse narėse ir pasaulyje. Šios problemos išplito visame ūkyje ir brangiai kainuoja visuomenei.

(2) Plačiai sutariama, kad priimti pernelyg didelę riziką paskatino ir taip didelius pagrindinių finansų įmonių nuostolius iš dalies nulėmė netinkama finansinių paslaugų sektoriaus atlyginimų nustatymo praktika (nors ji ir nėra pagrindinė 2007 ir 2008 m. finansų krizės priežastis).

(3) Atlyginimų nustatymo praktika didelėje finansinių paslaugų sektoriaus dalyje taikyta nesilaikant veiksmingo ir patikimo rizikos valdymo. Šios praktikos tendencija buvo atlyginti už trumpalaikį pelną ir skatinti darbuotojus vykdyti netinkamai rizikingą veiklą, jei tik gaunamos didesnės pajamos trumpuoju laikotarpiu, kartu finansų įmonėms sukeltant didesnių galimų nuostolių riziką ilguoju laikotarpiu.“

#### *EVPRI gairės*

- 18 2013 m. liepos 3 d. EVPRI „Gairės dėl atlyginimo politikos alternatyvaus investavimo fondų valdytojams (ESMA/2013/232) (toliau – AIFV gairės) ir 2016 m. spalio 14 d. EVPRI „Gairės dėl patikimos atlyginimų nustatymo politikos pagal Direktyvą [2009/65] (ESMA/2016/575) (toliau – KIPVPS gairės) atitinkamai taikomos AIFV ir valdymo įmonėms, kaip apibrėžta Direktyvos 2009/65/EB 2 straipsnio 1 dalies b punkte, taip pat kompetentingoms institucijoms.

19 AIFV gairių 10 ir 17 punktai suformuluoti taip:

„10. „Vien taikant šias gaires ir [Direktyvos 2011/61] II priedą atlyginimą sudaro:

- i) visų rūšių mokėjimai ar išmokos, kurias moka AIFV;
- ii) bet kokia suma, kurią moka pats [alternatyvaus investavimo fondas (AIF), įskaitant priskaičiuotas palūkanas; ir

<...>

mainais už AIFV nustatytųjų darbuotojų teikiamas profesines paslaugas.

Taikant šios dalies ii punktą mokėjimai, išskyrus sąnaudų ir išlaidų kompensavimą, kuriuos AIF tiesiogiai sumoka AIFV, atsilygindamas už AIFV atitinkamų kategorijų darbuotojų suteiktas profesines paslaugas, ir dėl kurių kitais atvejais gali būti apeinamos atitinkamos atlyginimų nustatymo taisyklės, taikant šias gaires ir [Direktyvos 2011/61] II priedą turėtų būti laikomi atlyginimu.

<...>

17. Taip pat reikėtų atsižvelgti į partnerysčių ir panašių struktūrų padėtį. Dividendams ar panašioms paskirstomoms išmokoms, kurias partneriai gauna kaip AIF savininkai, šios gairės netaikomos, nebent dėl materialiojo tokių dividendų išmokėjimo rezultato būtų apeinamos atitinkamos atlyginimų nustatymo taisyklės; ketinimai apeiti tokias taisykles tokiu atveju yra nesvarbūs.“

20 KIPVPS gairių 11 ir 15 punktuose nustatyta:

„11. „Vien taikant šias gaires ir [Direktyvos 2009/65] 14b straipsnį atlyginimą sudaro:

- i) visų rūšių mokėjimai ar išmokos, kurias moka valdymo įmonė,
- ii) bet kokia suma, kurią moka pats KIPVPS, įskaitant su veiklos rezultatais susijusių mokesčių dalį, tiesiogiai arba netiesiogiai mokama nustatytiesiems darbuotojams; arba

<...>

mainais už valdymo įmonės nustatytųjų darbuotojų teikiamas profesines paslaugas.

Jeigu mokėjimus, išskyrus sąnaudų ir išlaidų kompensacijas, KIPVPS tiesiogiai atlieka valdymo įmonei tam tikrų kategorijų darbuotojų naudai arba tiesiogiai tam tikrų kategorijų valdymo įmonės darbuotojams už suteiktas profesines paslaugas, kai antraip galėtų būti nesilaikoma atitinkamų atlyginimų nustatymo taisyklių, tokie mokėjimai turėtų būti laikomi

atlyginimu, kaip apibrėžta šiose gairėse ir [Direktyvos 2009/65] 14b straipsnyje.

<...>

15. Taip pat reikėtų atsižvelgti į partnerysčių ir panašių struktūrų padėtį. „Dividendams ar panašioms paskirstomoms išmokoms, kurias partneriai gauna kaip valdymo įmonės savininkai, šios gairės netaikomos, nebent dėl materialiojo tokių dividendų išmokėjimo rezultato būtų apeinamos atitinkamos atlyginimų nustatymo taisyklės; ketinimai apeiti tokias taisykles tokiu atveju yra nesvarbūs.“

## Vengrijos teisė

### *Kolektyvinių investicijų įstatymas*

- 21 Direktyvos 2009/65 ir 2011/61 į Vengrijos teisės sistemą perkeltos *a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény* (2014 m. Įstatymas Nr. XVI dėl kolektyvinio investavimo įstaigų ir jų vadovų, kuriuo iš dalies keičiami tam tikri įstatymai finansinių sandorių srityje; toliau – Kolektyvinių investicijų įstatymas). Šio įstatymo 26/A straipsnyje numatyta:

„KIPVPS valdytojas įgyvendina atlyginimų politiką ir praktiką, suderinamą su veiksmingu ir tinkamu rizikos valdymu, skatina tokį valdymą ir laikosi 13 priede nustatytų principų.“

- 22 Minėto įstatymo 33 straipsnyje nustatyta:

„[AIFV] įgyvendina atlyginimų politiką ir praktiką, suderinamą su veiksmingu ir tinkamu rizikos valdymu, skatina tokį valdymą ir laikosi 13 priede nustatytų principų.“

- 23 Kolektyvinių investicijų įstatymo 13 priedas dėl atlyginimų politikos formuluojamas taip, kad su nedideliais pakeitimais atitinka Direktyvos 2009/65 14b straipsnio ir Direktyvos 2011/61 II priedo pakeitimus.

### *Vengrijos nacionalinio banko rekomendacijos*

- 24 *Javadalmazási politika alkalmazásáról szóló 3/2017. (II. 9.) MNB ajánlás* (2017 m. vasario 9 d. Vengrijos nacionalinio banko rekomendacija Nr. 3 dėl atlyginimų politikos įgyvendinimo) 11 punkte nustatyta:

„Jei subjekto, kuriam taikoma atlyginimų politika, darbuotojai tuo pačiu metu yra šio subjekto ar jo patronuojamosios bendrovės pagrindiniai akcininkai, atlyginimų politika turi būti nustatoma atsižvelgiant į šią specialią aplinkybę. Subjektas kiekvieno darbuotojo atveju turi užtikrinti, kad atlyginimų politika atitiktų atitinkamas [2013 m. Įstatymo Nr. CCXXXVII dėl kredito įstaigų ir finansų įmonių] ir [2007 m. Įstatymo Nr. CXXXVIII dėl investicinių įmonių ir prekybos biržos operatorių bei jų veiklą reglamentuojančių taisyklių] nuostatas ir šios rekomendacijos turinį.“

- 25 *Az alternatív befektetési alapkezelők által alkalmazandó javadalmazási politikáról szóló 4/2018. (I. 16.) MNB ajánlás* (2018 m. sausio 16 d. Vengrijos nacionalinio banko rekomendacija Nr. 4 dėl atlyginimų politikos, kurią turi įgyvendinti alternatyvaus investavimo fondų valdytojai) 8 punkte numatyta:

„Šioje rekomendacijoje suformuluoti lūkesčiai iš esmės nėra susiję su AIFV savininkui mokamais dividendais ar su mokėjimais, kurie yra dividendų pobūdžio, nebent dėl to praktiškai apeinamos su atlyginimu susijusios taisyklės, neatsižvelgiant į tai, ar mokėjimo tikslas buvo jas apeiti.“

## Pagrindinė byla ir prejudicinis klausimas

- 26 Pareiškėja pagrindinėje byloje HOLD yra Vengrijos nacionalinio banko išduotą licenciją turinti bendrovė, kurios įprasta komercinė veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas.
- 27 Nuo 2014 m. kovo 20 d. HOLD tam tikroms darbuotojų kategorijoms taiko atlyginimų politiką. Iš darbuotojų, kuriems taikoma ši politika, darbuotojai, einantys atitinkamai generalinio direktoriaus, investicijų direktoriaus ir portfelio valdytojo funkcijas, turi HOLD kapitalo dalių paprastųjų akcijų ir privilegijuotųjų akcijų forma. Be to, du iš šių darbuotojų yra vieninteliai dviejų akcinių bendrovių, turinčių HOLD išleistų akcijų, akcininkai. 2015–2018 mokestiniais metais HOLD darbuotojams ir atitinkamoms bendrovėms sumokėjo dividendų už privilegijuotąsias ir paprastąsias akcijas.
- 28 2019 m. balandžio 11 d. sprendimu Vengrijos nacionalinis bankas, kaip priežiūros institucija, be kita ko, įpareigojo HOLD įgyvendinti Kolektyvinių investicijų įstatymo reikalavimus atitinkančią atlyginimo politiką ir praktiką. Jis nusprendė, kad tiesiogiai ir netiesiogiai atitinkamiems darbuotojams išmokėti dividendai dėl savo pobūdžio gali lemti tai, kad šie asmenys būtų suinteresuoti, kad HOLD gautų trumpalaikį pelną, ir taip būtų skatinami prisiimti riziką, nesuderinamą su jos valdomų investicinių fondų rizikos profiliu, taip pat su jos valdymo reglamentu ir fondų investicinių vienetų savininkų interesais, todėl šių dividendų mokėjimo tvarka turi būti laikoma būdu apeiti su veiklos rezultatais susijusio atlyginimo mokėjimo atidėjimo taisyklės. Vengrijos nacionalinis bankas paskyrė HOLD piniginę baudą.
- 29 *Fővárosi Törvényszék* (Sostinės apygardos teismas, Vengrija) dėl šio sprendimo pateikė skundą ir teigė, kad dividendai nėra kintamas atlyginimas ir nepatenka į jos atlyginimų politikos taikymo sritį. Kintamoji atlyginimo dalis yra kompensacija, mokama darbuotojams už jų profesines paslaugas, remiantis veiklos rezultatų kriterijais, o dividendai patenka į akcininko nuosavybės teisės taikymo sritį, neatsižvelgiant į jo veiklą bendrovėje, darbą ir individualius rezultatus. Be to, atitinkami darbuotojai, kaip pagrindiniai akcininkai, suinteresuoti ilguoju laikotarpiu paremti pareiškėjos pagrindinėje byloje sandorius, priešingai, nei teigia Vengrijos nacionalinis bankas, kad dividendų išmokėjimas galėjo paskatinti juos siekti trumpalaikio pelno.
- 30 *Fővárosi Törvényszék* (Sostinės apygardos teismas) atmetė šį skundą, motyvuodamas tuo, kad atitinkamiems darbuotojams išmokėti dividendai prilygintini atlyginimui, nors formaliai jie nėra kompensacija už suteiktas paslaugas. Šie dividendai, kurių dydis gerokai didesnis nei fiksuotas ir kintamasis atlyginimas, sukuria šių darbuotojų interesą gauti trumpalaikį investicinių fondų pelną, o tai skatintų prisiimti riziką, kuri nesuderinama su investuotojų interesais, ir yra mokėjimo būdas, kuriuo apeinamos taikytinos atlyginimų politikos taisyklės.
- 31 Šio teismo teigimu, HOLD turėjo atidėti bent 40 % dividendų, išmokėtų už ginčijamas privilegijuotąsias akcijas, mokėjimą, pritaikydama šį mokėjimą prie valdomų investicinių fondų gyvavimo ciklo ir fondų vienetų išpirkimo bei paskirstydama jį bent trejiems metams. Be to, minėtas teismas mano, kad atlyginimų politika taip pat taikoma atitinkamų darbuotojų kontroliuojamoms bendrovėms išmokėtiems dividendams, nes šis mokėjimas taip pat atitinka jų turtinius interesus.
- 32 Gavęs pareiškėjos pagrindinėje byloje skundą *Kúria* (Aukščiausiasis teismas, Vengrija) nurodo, kad jis turi, be kita ko, patikrinti, ar atitinkamiems darbuotojams tiesiogiai ir netiesiogiai išmokėti dividendai buvo atlyginimų politikos dalis, kaip tai suprantama pagal Kolektyvinių investicijų įstatymo 13 priedą. Dvigubas atitinkamų darbuotojų, kurie yra ir akcininkai, ir darbuotojai,

atsakingi už pareiškėjos pagrindinėje byloje ekonominę veiksmingumą ir jos atlyginimų politikos įgyvendinimą, statusas yra lemiamas veiksnys, dėl kurio kyla klausimas, ar siekiant įvertinti, ar buvo laikomasi atlyginimų politikos principų, reikia visapusiškai išnagrinėti sumas, išmokėtas šiems darbuotojams pagal jų darbo santykius, ir sumas, kurios jiems buvo išmokėtos tiesiogiai arba netiesiogiai kaip akcininkams.

- 33 Šiomis aplinkybėmis manydamas, kad būtina gauti Direktyvos 2009/65 14–14b straipsnių, Direktyvos 2011/61 28 konstatuojamosios dalies, 13 straipsnio 1 dalies, II priedo 1 ir 2 dalių ir Deleguotojo reglamento 2017/565 2 straipsnio 5 punkto išaiškinimą, *Kúria* (Aukščiausiasis teismas) nusprendė sustabdyti bylos nagrinėjimą ir pateikti Teisingumo Teismui šį prejudicinį klausimą:

„Ar investicinių fondų valdytojų atlyginimų politika taikoma dividendams,

- a) tiesiogiai, kaip privilegijuotųjų akcijų, suteikiančių pirmumo teisę gauti dividendus iš investicinių fondų valdytojo, savininkams; ir
- b) [netiesiogiai per] priklausančias vienanares akcines bendroves, kaip pirmumo teisę gauti dividendus iš šio fondo valdytojo suteikiančių [pareiškėjos pagrindinėje byloje] privilegijuotųjų akcijų savininkams,

išmokėtiems atitinkamiems [pareiškėjos pagrindinėje byloje] darbuotojams?“

### **Procesas Teisingumo Teisme**

- 34 2021 m. rugsėjo 9 d. kanceliarijos laišku Teisingumo Teismas, remdamasis Europos Sąjungos Teisingumo Teismo statuto 24 straipsnio antra pastraipa, paprašė EVPRI dalyvauti teismo posėdyje, kad atsakytų į jo raštu pateiktus klausimus. Atsakydama EVPRI pateikė rašytines pastabas, dėl kurių teismo posėdžio dalyviai turėjo galimybę pareikšti savo nuomonę.

### **Dėl prejudicinio klausimo**

- 35 Pirmiausia reikia pažymėti, kad prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismo klausimas susijęs, be kita ko, su Deleguotojo reglamento 2017/565 2 straipsnio 5 punktu. Šiuo klausimu reikia konstatuoti, kad iš šio deleguotojo reglamento 1 straipsnio 1 dalies, siejamos su Direktyvos 2009/65 6 straipsnio 4 dalimi ir Direktyvos 2011/61 6 straipsnio 6 dalimi, matyti, kad šis deleguotasis reglamentas KIPVPS valdymo bendrovėms ir AIFV taikomas tik tiek, kiek šioms bendrovėms ir valdytojams leidžiama teikti atitinkamai Direktyvos 2009/65 6 straipsnio 3 dalyje ir Direktyvos 2011/61 6 straipsnio 4 dalyje nurodytas paslaugas.
- 36 Vis dėlto iš Teisingumo Teismo turimos bylos medžiagos nematyti, kad HOLD būtų leista teikti tokias paslaugas. Kadangi Deleguotasis reglamentas 2017/565 nesusijęs su pagrindinės bylos dalyku, jo 2 straipsnio 5 punkto aiškinti nereikia.
- 37 Taigi reikia suprasti, kad savo klausimu prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas iš esmės siekia išsiaiškinti, ar Direktyvos 2009/65 14–14b straipsniai, Direktyvos 2011/61 13 straipsnio 1 dalis ir II priedo 1 ir 2 punktai turi būti aiškinami taip, kad nuostatos, susijusios su atlyginimų politika ir praktika, taikomos dividendams, kuriuos bendrovė,

kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF portfelio valdymas, tiesiogiai ar netiesiogiai moka tam tikriems savo darbuotojams, einantiems direktoriaus, investicijų direktoriaus ar portfelio valdytojo pareigas dėl jų nuosavybės teisės į šios bendrovės akcijas.

- 38 Reikėtų priminti, kad pagal Direktyvos 2009/65 14a straipsnio 1–3 dalis ir Direktyvos 2011/61 13 straipsnio 1 dalį valstybės narės reikalauja, kad valdymo įmonės ir AIFV atitinkamai parengtų ir taikytų atlyginimų politiką ir praktiką, kurios atitiktų ir skatintų patikimą ir veiksmingą rizikos valdymą ir neskatintų prisiimti rizikos, nesuderinamos su valdomų KIPVPS ir AIF rizikos pobūdžiu, fondo taisyklėmis ar steigimo dokumentais.
- 39 Kalbant apie šių atlyginimų politikos ir praktikos taikymo asmenims sritį, Direktyvos 2009/65 14a straipsnio 3 dalyje ir Direktyvos 2011/61 13 straipsnio 1 dalyje numatyta, kad jos taikomos tų kategorijų darbuotojams, įskaitant vyresnius vadovus, už riziką atsakingus darbuotojus, kontrolės funkcijas atliekančius darbuotojus ir darbuotojus, kurių visas gaunamas atlyginimas priskiriamas prie tos pačios atlyginimų grupės kaip vyresniųjų vadovų ir už riziką atsakingų darbuotojų, kurių profesinė veikla turi esminį poveikį valdymo įmonių arba jų valdomų KIPVPS ir AIF rizikos pobūdžiui.
- 40 Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas neabejoja, kad atitinkami darbuotojai, kiek tai susiję su pagrindine byla, patenka į atlyginimų politikos ir praktikos, kaip tai apibrėžta Direktyvos 2009/65 14a straipsnio 3 dalyje ir Direktyvos 2011/61 13 straipsnio 1 dalyje taikymo asmenims sričiai. Vis dėlto jis teiraujasi dėl materialinės šios politikos ir praktikos taikymo srities ir ypač dėl klausimo, ar, siekiant įvertinti, ar laikomasi nuostatų, susijusių su minėta politika ir praktika, reikia atsižvelgti į sumas, kurias bendrovė, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas, tiesiogiai ar netiesiogiai išmoka minėtiems darbuotojams dividendų forma pagal jų nuosavybės teisę į šios bendrovės akcijas.
- 41 Šiuo klausimu dėl sąvokos „atlyginimas“ aiškinimo, kiek tai susiję su direktyvų 2009/65 ir 2011/61 taikymu, reikia priminti, pirma, kad Sąjungos teisės nuostatoje, kurioje nėra aiškios nuorodos į valstybių narių teisę siekiant nustatyti jos prasmę ir apimtį, vartojamos sąvokos visoje Sąjungoje paprastai turi būti aiškinamos savarankiškai ir vienodai (2021 m. birželio 22 d. Sprendimo *Latvijas Republikas Saeima (Baudos taškai)*, C-439/19, EU:C:2021:504, 81 punktą ir jame nurodyta jurisprudencija).
- 42 Antra, aiškinant Sąjungos teisės nuostatą reikia atsižvelgti ne tik į jos formuluotę, bet ir į jos kontekstą, taip pat į akto, kurio dalis ji yra, tikslus (2022 m. kovo 15 d. Sprendimo *Autorité des marchés financiers*, C-302/20, EU:C:2022:190, 63 punktą).
- 43 Nors direktyvose 2009/65 ir 2011/61 numatyta, kad valstybės narės reikalauja, kad KIPVPS valdymo įmonės ir AIFV parengtų ir įgyvendintų atlyginimų politiką ir praktiką, jose nėra jokios nuorodos į nacionalinę teisę, kiek tai susiję su sąvokos „atlyginimas“ apimtimi.
- 44 Dėl Direktyvos 2009/65 14a straipsnio 1 dalies ir Direktyvos 2011/61 13 straipsnio 1 dalies formuluotės reikia konstatuoti, kad sąvoka „atlyginimas“ joje neapibrėžta. Vis dėlto pagal įprastą šios sąvokos reikšmę ši sąvoka reiškia piniginę kompensaciją arba kompensaciją natūra už darbą ar paslaugą.

- 45 Direktyvos 2009/65 14a straipsnio 2 dalyje numatyta, kad atlyginimų politika ir praktika apima fiksuotas ir kintamąsias darbo užmokesčio sudedamąsias dalis ir savo nuožiūra sukauptų pensijų išmokas. Be to, iš Direktyvos 2011/61 II priedo 1 punkto taip pat matyti, kad bendra atlyginimų politika apima darbo užmokestį ir savo nuožiūra sukauptų pensijų išmokas.
- 46 Nustatant šias dvi kategorijas šių nuostatų tekste neatmetama galimybė, kad ši politika ir praktika gali būti taikoma kitoms mokėjimų formoms nei darbo užmokesčio ir savo nuožiūra sukauptų pensijų išmokos.
- 47 Kalbant apie šių nuostatų kontekstą, svarbu pažymėti, kad iš Direktyvos 2009/65 14b straipsnio 3 dalies ir Direktyvos 2011/61 II priedo 2 punkto matyti, kad principai, susiję su atlyginimų politika, taikomi atitinkamai bet kokios rūšies išmokoms ir bet kokios rūšies atlyginimams, kuriuos moka KIPVPS valdymo įmonė arba AIFV, ir bet kokiai sumai, kurią tiesiogiai moka pats KIPVPS arba AIF, įskaitant mokesčius už veiklos rezultatus, ir bet kokiam KIPVPS investicinių vienetų ar akcijų perleidimui, taip pat bet kokiam kapitalo prieaugio paskirstymui ir AIF investicinių vienetų ar akcijų perleidimui tų kategorijų darbuotojams, kurie patenka į minėtų politikų taikymo asmenims sritį.
- 48 Taigi atlyginimų politika taikoma bet kokiam mokėjimui ar kitokiai naudai, mokamai už KIPVPS valdymo įmonių ar AIFV darbuotojų teikiamas paslaugas, patenkančias į minėtos politikos taikymo asmenims sritį.
- 49 Žinoma, dividendai, kaip antai nagrinėjami pagrindinėje byloje, mokami ne kaip atlygis, bet pagal nuosavybės teisę į bendrovės, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir FIA valdymas, akcijas.
- 50 Vis dėlto pagal Direktyvos 2009/65 14b straipsnio 1 dalies r punktą ir Direktyvos 2011/61 II priedo 1 punkto r papunktį reikia vengti, kad kintamoji atlyginimo dalis būtų mokama naudojant priemones ar metodus, kurie padeda apeiti šių direktyvų reikalavimus.
- 51 Vadinas, direktyvų 2009/65 ir 2011/61 nuostatos dėl atlyginimų politikos ir praktikos turėtų būti taikomos akcijų dividendų mokėjimui, kuris, nors ir nėra atlygis už suteiktas profesines paslaugas, vis dėlto gali paskatinti atitinkamus KIPVPS valdymo įmonės arba AIFV darbuotojus prisiimti riziką, nesuderinamą su rizikos profiliu, KIPVPS ar AIF, kuriuos valdo ta bendrovė ar valdytojas, taisyklėmis ar steigimo dokumentais arba kenkiančią tų KIPVPS ar AIF ir į juos investavusių asmenų interesams, ir taip padėti apeiti iš tų nuostatų kylančius reikalavimus.
- 52 Kaip savo išvados 34 ir 41 punktuose iš esmės pažymi generalinė advokatė, toks aiškinimas būtinas atsižvelgiant į šių direktyvų tikslus apsaugoti investuotojus, be kita ko, kai jų interesai gali prieštarauti fondų valdytojų interesams tiek rizikos, tiek sprendimų investuoti tvarumo požiūriu ir užtikrinant finansų sistemos stabilumą.
- 53 Be to, kaip matyti iš Rekomendacijos 2009/384 1–3 konstatuojamųjų dalių, dėl netinkamos praktikos finansinių paslaugų sektoriuje atlyginimo srityje, kuria buvo siekta kompensuoti trumpalaikį pelną ir kuri paskatino finansų įmonių darbuotojus pradėti pernelyg rizikingą veiklą, žinoma, lemiančią didesnes trumpalaikes pajamas, tačiau dėl jų aptariamoms įstaigoms patiria didesnių nuostolių ilgalaikiu laikotarpiu, didelės finansų įmonės faktiškai patyrė didelių nuostolių. Pagal Direktyvos 2014/91 5 konstatuojamąją dalį ir Direktyvos 2011/61 26 konstatuojamąją dalį, įgyvendinant direktyvomis 2009/65 ir 2011/61 nustatytą atlyginimų politiką ir praktiką, reikia atsižvelgti į Rekomendaciją 2009/384.



- 54 Kaip priminta šio sprendimo 38 punkte, direktyvomis 2009/65 ir 2011/61 reglamentuojama atlyginimų politika ir praktika siekiama šiomis aplinkybėmis skatinti patikimą ir veiksmingą rizikos valdymą ir neskatinti prisiimti rizikos, kuri nesuderinama su KIPVPS arba AIF rizikos pobūdžiu, taisyklėmis ar steigimo dokumentais.
- 55 Siekiant įgyvendinti šiuos tikslus, direktyvose 2009/65 ir 2011/61, konkrečiai pirmosios direktyvos 14b straipsnio 1 dalies m punkte ir antrosios direktyvos II priedo 1 punkto m papunktyje, nustatyta, kad atlyginimų politikoje turi būti numatyti mechanizmai, kuriais paskatos būtų suderintos su valdymo įmonės ir jos valdomų KIPVPS arba AIFV ir jo valdomų AIF interesais, taip pat su šių KIPVPS arba AIF investuotojų interesais.
- 56 Taigi, visų pirma siekiant nesuteikti pirmenybės kintamajam atlyginimui, galinčiam skatinti siekti trumpalaikių rezultatų, Direktyvos 2009/65 14b straipsnio 1 dalies j punkte ir Direktyvos 2011/61 II priedo 1 punkto j papunktyje, neapibrėžiant bendro atlyginimo kintamosios ir fiksuotosios dalių santykio, numatyta, kad jos turi būti „tinkamai subalansuotos“, todėl „fiksuotoji dalis sudaro pakankamai didelę viso atlyginimo dalį“.
- 57 Be to, Direktyvos 2009/65 14b straipsnio 1 dalies m punkte ir Direktyvos 2011/61 II priedo 1 punkto m papunktyje numatyta, kad bent 50 % kintamosios atlyginimo dalies sudaro atitinkamo KIPVPS arba AIF investiciniai vienetai, kuriems taikoma atitinkama atidėjimo laikotarpio politika.
- 58 Galiausiai Direktyvos 2009/65 14b straipsnio 1 dalies n ir o punktuose ir Direktyvos 2011/61 II priedo 1 punkto n ir o papunkčiuose numatyta, kad, pirma, ne mažiau kaip 40 % kintamosios atlyginimo dalies atidedama mažiausiai 3 metų „laikotarpiui, kuris yra tinkamas“, ir, antra, kad kintamasis atlyginimas, įskaitant atidėtą dalį, išmokamas arba skiriamas tik tuo atveju, jeigu jis yra tvarus atsižvelgiant į valdymo įmonės arba viso AIFV finansinę padėtį ir jeigu jį pateisina verslo vieneto, KIPVPS, AIF ir atitinkamo asmens veiklos rezultatai.
- 59 Kaip generalinė advokatė nurodo savo išvados 62 ir 63 punktuose, šiomis nuostatomis siekiama suderinti darbuotojų interesus su investuotojų interesais ir užtikrinti, kad darbuotojai taip pat patirtų galimus KIPVPS ir AIF nuostolius, o ne tik dalyvautų paskirstant pelną. Be to, šiomis nuostatomis siekiama užtikrinti, kad trumpalaikis vertės padidėjimas, kuris vėl išnyksta per KIPVPS investuotojams rekomenduojamą išlaikymo laikotarpį arba per atitinkamo AIF gyvavimo ciklą ir išpirkimo politiką, nesuteiktų KIPVPS valdymo įmonės arba AIFV darbuotojams išankstinės, todėl nepagrįstos, naudos.
- 60 Siekiant užtikrinti, kad būtų pasiekti direktyvų 2009/65 ir 2011/61 tikslai ir veiksmingumas, šių direktyvų nuostatos, reglamentuojančios atlyginimų politiką ir praktiką, turi būti taikomos visiems mokėjimams ar išmokoms, kurias KIPVPS valdymo įmonė arba AIFV moka darbuotojams, patenkantiems į šių nuostatų taikymo asmenims sritį, jei tie mokėjimai ar išmokos, nors ir nėra atlygis už suteiktas profesines paslaugas, vis dėlto skatina šiuos darbuotojus prisiimti šio sprendimo 51 punkte aprašytą riziką ir taip padeda apeiti šių nuostatų reikalavimus.
- 61 Be to, tokį aiškinimą patvirtina AIFV gairių 17 punktas ir KIPVPS gairių 15 punktas, pagal kuriuos minėtos gairės netaikomos dividendams ar panašioms išmokoms, kurias akcininkai gauna kaip AIFV arba KIPVPS valdymo įmonės investicinių vienetų ar akcijų savininkai, išskyrus atvejus, kai dėl faktinio tokių dividendų išmokėjimo apeinamos taikytinos atlyginimų taisyklės, o bet koks ketinimas apeiti tokias taisykles šiuo tikslu nėra svarbus.

- 62 Vadinas, kai bendrovės, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF, patenkančių į direktyvų 2009/65 ir 2011/61 nuostatų dėl atlyginimų taikymo asmenims sritį, valdymas, darbuotojai tiesiogiai ar netiesiogiai gauna dividendų iš šios bendrovės, svarbu patikrinti, ar šių dividendų mokėjimo politika yra tokia, kokia nurodyta šio sprendimo 60 punkte.
- 63 Dėl dividendų, kuriuos bendrovė, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas, moka savo darbuotojams, turintiems šios bendrovės akcijų, išgytų kaip investicija, o ne už suteiktas profesines paslaugas, reikia pabrėžti, kad vien aplinkybės, jog šios bendrovės pelnui turi įtakos jos valdomų KIPVPS ir AIF pelnas, negali pakakti, kaip generalinė advokatė nurodė savo išvados 48 ir 49 punktuose, pripažinti, kad dėl to šie darbuotojai skatinami priimti sprendimus, galinčius pakenkti patikimam ir subalansuotam šių investicinių fondų valdymui ir į juos investavusių asmenų interesams.
- 64 Vis dėlto būtina patikrinti, ar yra ryšys tarp KIPVPS ir AIF pelno, bendrovės, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas, pelno ir sumų, kurias ji moka savo darbuotojams kaip dividendus, susijusius su jų turimomis tos bendrovės akcijomis, kad šie darbuotojai būtų suinteresuoti, kad KIPVPS ir AIF per trumpą laiką gautų kuo didesnę pelną.
- 65 Tai apimtų ir mechanizmą, pagal kurį KIPVPS arba AIF mokėtų veiklos rezultatų mokesčių bendrovei, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas, kai tik per tam tikrą ataskaitinį laikotarpį viršijama siektina grąža, ir šis mokeskis (visas ar jo dalis) būtų perskirstomas dividendais, kuriuos ta bendrovė išmokėtų atitinkamiems darbuotojams arba jų kontroliuojamoms bendrovėms, neatsižvelgiant į KIPVPS arba AIF rezultatus po to laikotarpio, ypač į KIPVPS arba AIF patirtus nuostolius. Iš tiesų toks mechanizmas galėtų paskatinti šiuos darbuotojus priimti sprendimus, kaip antai nurodytus šio sprendimo 63 punkte.
- 66 Prašymą priimti prejudicinį sprendimą patekęs teismas pagrindinėje byloje turi įvertinti, ar egzistuoja šio sprendimo 64 punkte nurodytas ryšys, ir atsižvelgdamas visų pirma į šį galimą ryšį, taip pat į atitinkamų darbuotojų tiesiogiai ar per jų kontroliuojamų bendrovių turimą bendrovės, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas, kapitalo dalių dydį, su šiomis dalimis susijusias balsavimo teises, šios bendrovės turimų akcijų rūšį, šios bendrovės pelno paskirstymo politiką ir sprendimų priėmimo procesą, taip pat galimai nedidelį, atsižvelgiant į suteiktas profesines paslaugas, šios bendrovės darbuotojams mokamo fiksuoto atlyginimo dydį nustatyti, ar taip šie darbuotojai skatinami prisiimti pernelyg didelę riziką, kaip aprašyta šio sprendimo 51 punkte (tai galėtų padėti apeiti direktyvų 2009/65 ir 2011/61 reikalavimus dėl atlyginimų politikos ir praktikos).
- 67 Jei, atsižvelgiant į ankstesniame punkte minėtus kriterijus, paaiškėja, kad bendrovės, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas, dividendų mokėjimo savo darbuotojams, kurie patenka į direktyvų 2009/65 ir 2011/61 nuostatų dėl atlyginimų taikymo asmenims sritį, politika apima tokią paskatą, šiam mokėjimui turi būti taikomi atlyginimų politiką ir praktiką reglamentuojantys principai, visų pirma šio sprendimo 56–58 punktuose nurodyti principai, patikslinant, kad pagal Direktyvos 2014/91 7 konstatuojamąją dalį šie principai gali būti taikomi KIPVPS mokėjimams juos valdančiai bendrovei.
- 68 Remdamasi Direktyvos 2014/91 10 konstatuojamąja dalimi ir Direktyvos 2011/61 28 konstatuojamąja dalimi, HOLD iš esmės teigia, kad toks aiškinimas prieštarautų Europos Sąjungos pagrindinių teisių chartijos (toliau – Chartija) 17 straipsnio 1 dalyje įtvirtintai akcininkų teisei į nuosavybę.

- 69 Svarbu priminti, kad pagal Chartijos 51 straipsnio 1 dalį jos nuostatos skirtos Sąjungos institucijoms, įstaigoms, organams ir agentūroms laikantis subsidiarumo principo, o valstybėms narėms – tik tada, kai jos įgyvendina Sąjungos teisę. Vadinasi, pirma, direktyvų 2009/65 ir 2011/61 aiškinimas turi atitikti Chartiją. Antra, atsižvelgiant į tai, kad nacionalinių valdžios institucijų vykdoma bendrovės, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas, atitikties nacionalinės teisės aktuose, kuriais į nacionalinę teisę perkeliamos šios direktyvos, reglamentuojančios atlyginimų politiką ir praktiką, nustatytiems principams kontrolė yra Sąjungos teisės įgyvendinimas, kaip tai suprantama pagal Chartijos 51 straipsnį, šis straipsnis taikytinas pagrindinėje byloje.
- 70 Šiuo klausimu reikia pažymėti, kad pagal Chartijos 17 straipsnio 1 dalį kiekvienas asmuo turi teisę valdyti teisėtai įgytą nuosavybę, ja naudotis, disponuoti ir palikti paveldėtojams. Nuosavybė negali būti atimta, išskyrus atvejus, kai tai būtina visuomenės poreikiams, įstatymo numatytais atvejais ir sąlygomis laiku ir teisingai už ją atlyginant. Turto naudojimą gali reglamentuoti įstatymai, kiek tai būtina atsižvelgiant į bendrąjį interesą.
- 71 Be to, pagal Chartijos 52 straipsnio 1 dalį gali būti nustatyti naudojimosi Chartijoje įtvirtintomis teisėmis ir laisvėmis, kaip antai nuosavybės teise, apribojimai, jeigu jie numatyti įstatyme, nekeičia šių teisių ir laisvių esmės ir, remiantis proporcingumo principu, yra būtini ir tikrai atitinka Sąjungos pripažintus bendrus interesus arba yra reikalingi kitų teisėms ir laisvėms apsaugoti.
- 72 Pirma, kalbant apie tai, ar Chartijos 17 straipsnio 1 dalis taikoma nuosavybės teisei į akcijas ir teisei gauti su tuo susijusius dividendus, reikia pažymėti, kad šia nuostata suteikiama apsauga susijusi su turtinėmis teisėmis, kurios, atsižvelgiant į atitinkamą teisinę sistemą, lemia įgytą teisinę padėtį, leidžiančią jų turėtojui savarankiškai naudotis šiomis teisėmis (2022 m. gegužės 5 d. Sprendimo *BPC Lux 2 ir kt.*, C-83/20, EU:C:2022:346, 39 punktą ir jame nurodyta jurisprudencija).
- 73 Bendrovės, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas, kaip antai nagrinėjamos pagrindinėje byloje, akcijos turi turtinę vertę ir jų turėtojui suteikia įgytą teisinę padėtį, leidžiančią savarankiškai naudotis iš jų kylančiomis teisėmis. Taigi jos patenka į Chartijos 17 straipsnio 1 dalies taikymo sritį.
- 74 Antra, svarbu pažymėti, kad iš šio sprendimo 41–67 punktų išplaukiantis direktyvų 2009/65 ir 2011/61 aiškinimas nepaneigia atitinkamų darbuotojų nuosavybės teisės į akcijas bendrovės, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF, kuriuose jie dirba, valdymas, todėl tai nėra nuosavybės atėmimas, kaip tai suprantama pagal Chartijos 17 straipsnio 1 dalies antrą sakinį.
- 75 Vis dėlto su šiuo aiškinimu susijęs šio sprendimo 67 punkte nurodytų principų taikymas dividendams iš akcijų yra turto naudojimo reglamentavimas, kaip tai suprantama pagal Chartijos 17 straipsnio 1 dalies trečią sakinį, galintis pakenkti naudojimuisi šia teise į nuosavybę, visų pirma atitinkamų darbuotojų akcininkų galimybei pasinaudoti šia nuosavybe, atsižvelgiant, be kita ko, į šio sprendimo 57 ir 58 punktuose nurodytas sulaikymo ir mokėjimo atidėjimo taisykles.
- 76 Šiuo klausimu iš Chartijos 17 straipsnio 1 dalies trečio sakinio, siejamo su 52 straipsnio 1 dalimi, matyti, kad turto naudojimas gali būti reglamentuojamas įstatymais tiek, kiek tai būtina atsižvelgiant į bendrąjį interesą ir laikantis antroje iš šių nuostatų nustatytų ir šio sprendimo 71 punkte primintų sąlygų.

- 77 Nagrinėjama atveju akcininkų teisių apribojimai, atsirandantys dėl to, kad bendrovė, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas, kai kuriems savo darbuotojams išmokėdama dividendus taiko atlyginimų politiką ir praktiką reglamentuojančius principus, kyla iš direktyvų 2009/65 ir 2011/61 bei jas perkeliančių nacionalinės teisės aktų. Vadinas, jie yra numatyti įstatyme, kaip apibrėžta Chartijos 52 straipsnio 1 dalyje.
- 78 Kadangi šio sprendimo 57 ir 58 punktuose minėtų sulaikymo ir mokėjimo atidėjimo taisyklių taikymas nelemia nuosavybės atėmimo, o yra turto naudojimo reglamentavimas, kaip pažymėta šio sprendimo 74 ir 75 punktuose, jis negali būti laikomas pažeidžiančiu pačią nuosavybės teisės esmę (šiuo klausimu žr. 2022 m. gegužės 5 d. Sprendimo *BPC Lux 2 ir kt.*, C-83/20, EU:C:2022:346, 53 punktą).
- 79 Kiek tai susiję su direktyvomis 2009/65 ir 2011/61 siekiamais tikslais, susijusiais su atlyginimų politika ir praktika, visų pirma šiomis sulaikymo ir atidėjimo taisyklėmis, kaip pažymėta šio sprendimo 52 punkte, siekiama apsaugoti investuotojus ir užtikrinti finansinės sistemos stabilumą. Iš tiesų pernelyg didelė rizika, nuo kurios šiomis nuostatomis siekiama atgrasyti, gali ne tik pakenkti KIPVPS ar AIF interesams, bet ir sukelti sisteminių sunkumų finansų sektoriuje.
- 80 Šiuo klausimu reikia priminti, kad pagal Teisingumo Teismo jurisprudenciją investuotojų apsauga yra Sąjungos siekiamas bendrojo intereso tikslas (šiuo klausimu žr. 2022 m. gegužės 5 d. Sprendimo *Banco Santander („Banco Popular“ pertvarkymas)*, C-410/20, EU:C:2022:351, 36 punktą ir jame nurodytą jurisprudenciją). Tas pats pasakytina apie tikslus užtikrinti bankų ir finansų sistemos stabilumą ir išvengti sisteminės rizikos (2020 m. liepos 16 d. Sprendimo *Adusbef ir kt.*, C-686/18, EU:C:2020:567, 92 punktą ir jame nurodyta jurisprudencija).
- 81 Vadinas, akcininkų teisių įgyvendinimo apribojimai, atsirandantys dėl to, kad bendrovė, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF valdymas, kai kuriems savo darbuotojams mokėdama dividendus taiko atlyginimų politiką ir praktiką reglamentuojančius principus, iš tiesų atitinka Sąjungos pripažintus bendrojo intereso tikslus, kaip tai suprantama pagal Chartijos 17 straipsnio 1 dalies trečią sakinį ir 52 straipsnio 1 dalį.
- 82 Galiausiai, kadangi toks taikymas apsiriboja situacijomis, kai akcijų dividendų mokėjimo darbuotojams, kurie patenka į direktyvų 2009/65 ir 2011/61 dėl darbo užmokesčio politikos ir praktikos nuostatų taikymo asmenims sritį, politika skatina šiuos darbuotojus prisiimti pernelyg didelę riziką, kuri kenkia atitinkamų KIPVPS ir AIF bei investuotojų į juos interesams, todėl gali padėti apeiti šiomis nuostatomis nustatytus reikalavimus, šie apribojimai atrodo proporcingi atsižvelgiant į šiomis nuostatomis siekiamus tikslus.
- 83 Atsižvelgiant į tai, kas išdėstyta, į prejudicinį klausimą reikia atsakyti, kad Direktyvos 2009/65 14–14b straipsniai, Direktyvos 2011/61 13 straipsnio 1 dalis ir II priedo 1 ir 2 punktai turi būti aiškinami taip: nuostatos, susijusios su atlyginimų politika ir praktika, yra taikomos dividendams, kuriuos bendrovė, kurios įprasta veikla yra KIPVPS ir AIF portfelio valdymas, tiesiogiai ar netiesiogiai moka tam tikriems savo darbuotojams, einantiems generalinio direktoriaus, investicijų direktoriaus ar portfelio valdytojo pareigas, dėl jų nuosavybės teisės į šios bendrovės akcijas, kai šių dividendų mokėjimo politika skatina tuos darbuotojus prisiimti riziką, kuri kenkia tos bendrovės valdomų KIPVPS arba AIF ir jų investuotojų interesams, ir taip palengvina apeiti iš tų nuostatų kylančius reikalavimus.

## Dėl bylinėjimosi išlaidų

- 84 Kadangi šis procesas pagrindinės bylos šalims yra vienas iš etapų prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo nagrinėjamoje byloje, bylinėjimosi išlaidų klausimą turi spręsti šis teismas. Išlaidos, susijusios su pastabų pateikimu Teisingumo Teismui, išskyrus tas, kurias patyrė minėtos šalys, nėra atlygintinos.

Remdamasis šiais motyvais, Teisingumo Teismas (pirmoji kolegija) nusprendžia:

**2009 m. liepos 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo, iš dalies pakeistos 2014 m. liepos 23 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/91/ES, 14–14b straipsniai ir 2011 m. birželio 8 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2011/61/ES dėl alternatyvaus investavimo fondų valdytojų, kuria iš dalies keičiami direktyvos 2003/41/EB ir 2009/65/EB bei reglamentai (EB) Nr. 1060/2009 ir (ES) Nr. 1095/2010, 13 straipsnio 1 dalis ir II priedo 1 ir 2 punktai**

turi būti aiškinami taip:

**nuostatos, susijusios su atlyginimų politika ir praktika, yra taikomos dividendams, kuriuos bendrovė, kurios įprasta veikla yra kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektų (KIPVPS) ir alternatyvaus investavimo fondų (AIF) portfelio valdymas, tiesiogiai ar netiesiogiai moka tam tikriems savo darbuotojams, einantiems direktoriaus, investicijų generalinio direktoriaus ar portfelio valdytojo pareigas, dėl jų nuosavybės teisės į šios bendrovės akcijas, kai šių dividendų mokėjimo politika skatina tuos darbuotojus prisiimti riziką, kuri kenkia tos bendrovės valdomų KIPVPS arba AIF ir jų investuotojų interesams, ir taip palengvina apeiti iš tų nuostatų kylančius reikalavimus.**

Parašai.