



Repertoriul jurisprudenței

HOTĂRÂREA CURȚII (Camera întâi)

20 octombrie 2022*

„Trimitere preliminară – Aproximarea legislațiilor – Directiva 2009/65/CE – Organisme de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) – Societăți de administrare a OPCVM – Obligații privind informarea investitorilor – Articolul 72 – Obligația de actualizare a «elementelor esențiale ale prospectului» – Domeniu de aplicare – Articolul 69 alineatul (2) – Informații prevăzute în schema A din anexa I – Alcătuirea unui organ al societății de administrare – Articolul 99a litera (r) – Transpunere în ordinea juridică a statelor membre – Reglementare națională care extinde situațiile în care o încălcare referitoare la actualizarea prospectului poate fi constatată și sancționată”

În cauza C-473/20,

având ca obiect o cerere de decizie preliminară formulată în temeiul articolului 267 TFUE de Sofiyski Rayonen sad (Tribunalul de Raion din Sofia, Bulgaria), prin decizia din 17 septembrie 2020, primită de Curte la 30 septembrie 2020, în procedura

„Invest Fund Management” AD

împotriva

Komisija za finansov nadzor,

CURTEA (Camera întâi),

compusă din domnul A. Arabadjiev, președinte de cameră, domnul L. Bay Larsen, vicepreședintele Curții, îndeplinind funcția de judecător al Camerei întâi, domnii P. G. Xuereb și A. Kumin și doamna I. Ziemele (raportoare), judecători,

avocat general: domnul A. M. Collins,

grefier: doamna M. Siekierzyńska, administratoare,

având în vedere procedura scrisă și în urma ședinței din 26 ianuarie 2022,

luând în considerare observațiile prezentate:

– pentru „Invest Fund Management” AD, de I. Antov, S. Dobrev, I. Georgiev, B. Karadzhov, M. Mitkova, T. Nacheva, S. Nedev, B. Teknedzhiev și V. Tokushev, адвокати;

* Limba de procedură: bulgara.

- pentru Komisia za finansov nadzor, de B. Gercheva, A. Giorchev, L. Valchovska și M. Vasileva;
- pentru guvernul german, de J. Möller și S. Heimerl, în calitate de agenți;
- pentru guvernul italian, de G. Palmieri, în calitate de agent, asistată de F. Meloncelli, avvocato dello Stato;
- pentru guvernul luxemburghez, de A. Germeaux și T. Uri, în calitate de agenți;
- pentru guvernul polonez, de B. Majczyna, în calitate de agent;
- pentru Comisia Europeană, de C. Auvret, C. Georgieva, J. Rius Riu și H. Tserepa-Lacombe, în calitate de agenți;
- pentru Autoritatea Europeană pentru Valori Mobiliare și Piețe (ESMA), de F. Barzanti, G. Filippa și R. Vasileva Hoff, în calitate de agenți,

după ascultarea concluziilor avocatului general în ședința din 31 martie 2022,

pronunță prezenta

Hotărâre

- 1 Cererea de decizie preliminară privește interpretarea articolului 69 alineatul (2), a articolului 72 și a articolului 99a litera (r) din Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) (JO 2009, L 302, p. 32), astfel cum a fost modificată prin Directiva 2014/91/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 23 iulie 2014 (JO 2014, L 257, p. 186) (denumită în continuare „Directiva 2009/65”).
- 2 Această cerere a fost formulată în cadrul unui litigiu între „Invest Fund Management” AD (denumită în continuare „IFM”), pe de o parte, și Komisia za finansov nadzor (Comisia de Supraveghere Financiară, Bulgaria, denumită în continuare „CSF”), pe de altă parte, în legătură cu o sancțiune pecuniară impusă IFM ca urmare a nerespectării obligației de actualizare a prospectului referitor la un organism de plasament colectiv în valori mobiliare (OPCVM) a cărui administrare o asigură.

Cadrul juridic

Dreptul Uniunii

- 3 Considerentele (3), (4), (15), (58), (59), (61) și (69) ale Directivei 2009/65 enunță:

„(3) O coordonare a legislațiilor interne care reglementează organismele de plasament colectiv ar fi oportună pentru a apropia, la nivel comunitar, condițiile de concurență dintre aceste organisme și pentru a asigura o protecție mai eficientă și mai uniformă pentru deținătorii de titluri de participare. O astfel de coordonare facilitează eliminarea restricțiilor privind libera circulație, la nivel comunitar, a titlurilor de participare ale OPCVM-urilor.

(4) Având în vedere obiectivele menționate anterior, este de dorit să se prevadă, pentru OPCVM-urile stabilite în statele membre, norme comune de bază privind autorizarea, controlul, structura și activitatea lor și informațiile pe care acestea sunt obligate să le publice.

[...]

(15) Statul membru de origine ar trebui, ca regulă generală, să poată stabili norme mai stricte decât cele prevăzute de prezenta directivă, în special în ceea ce privește condițiile de autorizare, cerințele prudențiale și normele referitoare la raportare și la prospect.

[...]

(58) Statele membre ar trebui să facă o distincție clară între informațiile publicitare și informațiile care trebuie furnizate în mod obligatoriu investitorilor în temeiul prezentei directive. Informațiile care trebuie furnizate în mod obligatoriu investitorilor includ informațiile-cheie, prospectul, raportul anual și cel semestrial.

(59) Informațiile-cheie destinate investitorilor ar trebui furnizate acestora într-un document specific și cu titlu gratuit, într-un interval de timp rezonabil înainte de a achiziționa titluri de participare ale OPCVM-ului, pentru a-i ajuta să ia decizii de investiții în cunoștință de cauză. Informațiile-cheie destinate investitorilor ar trebui să conțină numai elementele esențiale pentru luarea unor astfel de decizii. Natura informațiilor care trebuie să se regăsească în informațiile-cheie destinate investitorilor ar trebui armonizată integral, pentru a asigura o protecție a investitorilor și o comparabilitate adecvate. Informațiile-cheie destinate investitorilor ar trebui prezentate într-un format concis. Un document unic, de o lungime limitată, care să prezinte informațiile într-o anumită ordine, constituie modalitatea cea mai adecvată pentru ca prezentarea să fie suficient de clară și simplă pentru micii investitori și să permită comparații utile, în special în ceea ce privește costurile și profilurile de risc legate de decizia de investiție.

[...]

(61) Informațiile-cheie destinate investitorilor ar trebui elaborate pentru toate OPCVM-urile. Societățile de administrare sau, după caz, societățile de investiții ar trebui să furnizeze entităților relevante informațiile-cheie destinate investitorilor, în funcție de metoda de comercializare utilizată (vânzări directe sau prin intermediar). [...]

[...]

(69) Este necesară consolidarea convergenței puterilor de care dispun autoritățile competente, pentru a obține o aplicare egală a prezentei directive în toate statele membre. O serie de competențe minime comune, compatibile cu cele conferite autorităților competente în temeiul altor acte comunitare privind serviciile financiare, ar trebui să garanteze eficacitatea supravegherii. În plus, statele membre ar trebui să stabilească normele privind sancțiunile, care pot include sancțiuni penale și administrative, precum și măsurile administrative aplicabile în cazuri de încălcare a dispozițiilor prezentei directive. De asemenea, statele membre ar trebui să ia toate măsurile necesare pentru a asigura aplicarea sancțiunilor respective.”

4 Articolul 1 alineatul (7) din această directivă prevede:

„Fără a aduce atingere prezentului capitol, statele membre pot aplica OPCVM-urilor stabilite pe teritoriul lor dispoziții mai stricte sau suplimentare față de cele din prezenta directivă, cu condiția ca acestea să aibă aplicabilitate generală și să nu fie contrare prezentei directive.”

5 Articolul 2 alineatul (1) literele (b) și (s) din directiva menționată are următorul cuprins:

„În sensul prezentei directive, se aplică următoarele definiții:

[...]

(b) «societate de administrare» înseamnă o societate a cărei activitate curentă o reprezintă administrarea OPCVM-urilor sub formă de fonduri deschise de investiții sau societăți de investiții (administrarea portofoliului colectiv al OPCVM);

[...]

(s) «organ de conducere» înseamnă organul cu putere finală de decizie într-o societate de administrare, societate de investiții sau depozitar, care cumulează funcțiile de supraveghere și conducere sau care deține doar funcția de conducere, în cazul în care cele două funcții sunt separate. În cazul în care, în conformitate cu dreptul intern, societatea de administrare, societatea de investiții sau depozitarul are mai multe organe cu funcții specifice, cerințele prevăzute în prezenta directivă la adresa «organului de conducere» sau a «organului de conducere în cadrul funcției sale de supraveghere» sunt aplicabile, în schimb, sau sunt aplicabile și acelor membri ai altor organe ale societății de administrare, societății de investiții sau depozitarului cărora dreptul intern aplicabil le conferă responsabilitatea respectivă;

[...]”

6 Articolul 68 alineatul (1) litera (a) din aceeași directivă prevede:

„O societate de investiții și o societate de administrare, pentru fiecare dintre fondurile deschise de investiții pe care le administrează, publică următoarele:

(a) un prospect”.

7 Articolul 69 alineatele (1) și (2) din Directiva 2009/65 este redactat după cum urmează:

„(1) Prospectul conține informațiile necesare pentru ca investitorii să poată aprecia în deplină cunoștință de cauză investiția care le este propusă și, în special, riscurile pe care aceasta le implică.

Prospectul include o descriere clară și explicită a profilului riscurilor fondului, indiferent de instrumentele în care acesta investește.

Prospectul include:

- (a) informații detaliate privind politica de remunerare actualizată, inclusiv, dar nu limitate la, o descriere a modalității de calcul al remunerației și al beneficiilor, identitățile persoanelor responsabile pentru atribuirea remunerației și a beneficiilor, inclusiv alcătuirea comitetului de remunerare, în cazul în care acest comitet există; sau
- (b) un rezumat al politicii de remunerare și o declarație conform căreia detaliile politicii de remunerare actualizate, inclusiv, dar nu limitate la, o descriere a modalității de calcul al remunerației și al beneficiilor, identitățile persoanelor responsabile pentru atribuirea remunerației și a beneficiilor, inclusiv alcătuirea comitetului de remunerare, în cazul în care acest comitet există, sunt disponibile prin intermediul unui site internet (inclusiv o trimitere la site-ul internet respectiv) și, la cerere, se va pune la dispoziție gratuit un exemplar pe suport hârtie.
- (2) Prospectul trebuie să conțină cel puțin informațiile prevăzute în anexa I schema A, cu condiția ca informațiile să nu figureze deja în regulile fondului sau în documentele constitutive anexate prospectului în conformitate cu articolul 71 alineatul (1).”
- 8 Articolul 71 din această directivă prevede:
- „(1) Regulile fondului sau actele constitutive ale societății de investiții fac parte integrantă din prospect și se anexează la acesta.
- (2) Nu este obligatoriu, cu toate acestea, ca documentele menționate la alineatul (1) să fie anexate prospectului, cu condiția ca investorul să fie informat că, la cererea sa, aceste documente îi vor fi trimise sau că va fi informat despre locul în care va putea să le consulte în fiecare stat membru în care titlurile de participare sunt comercializate.”
- 9 Potrivit articolului 72 din directiva menționată:
- „Elementele esențiale ale prospectului trebuie să fie actualizate.”
- 10 Articolul 74 din aceeași directivă prevede:
- „OPCVM-urile transmit autorităților competente din statele lor membre de origine prospectele lor, orice modificări aduse acestora, precum și rapoartele lor anuale și semestriale. OPCVM-urile furnizează această documentație autorităților competente din statul membru de origine al societății de administrare, la cerere.”
- 11 Articolul 75 alineatele (1) și (2) din Directiva 2009/65 prevede:
- „(1) Prospectul și cele mai recente rapoarte anuale și semestriale publicate se furnizează investitorilor, la cerere și în mod gratuit.
- (2) Prospectul poate fi furnizat pe suport durabil sau prin intermediul unei pagini de Internet. Un exemplar tipărit se furnizează investitorilor la cerere și în mod gratuit.”
- 12 Conform articolului 78 alineatele (1)-(3) și (5) din această directivă:
- „(1) Statele membre solicită ca societățile de investiții și societățile de administrare, pentru fiecare dintre fondurile deschise de investiții pe care acestea din urmă le administrează, să întocmească un scurt document care să cuprindă informații-cheie destinate investitorilor.

Documentul respectiv este denumit în continuare în prezenta directivă «informații-cheie destinate investitorilor». Sintagma «informații-cheie destinate investitorilor» trebuie să fie menționată explicit în acest document, în una dintre limbile menționate la articolul 94 alineatul (1) litera (b).

(2) Informațiile-cheie destinate investitorilor cuprind informații adecvate cu privire la caracteristicile esențiale ale OPCVM-ului în cauză, care trebuie furnizate investitorilor astfel încât aceștia să fie în mod rezonabil în măsură să înțeleagă natura și riscurile produsului investițional propus și, prin urmare, să ia decizii de investiții în cunoștință de cauză.

(3) Informațiile-cheie destinate investitorilor prezintă informații cu privire la următoarele elemente esențiale referitoare la OPCVM-ul în cauză:

- (a) identificarea OPCVM-ului și a autorității competente a OPCVM-ului;
- (b) o scurtă descriere a obiectivelor de investiții și a politicii de investiții;
- (c) o prezentare a performanțelor anterioare sau, dacă este cazul, previziuni ale rezultatelor;
- (d) costurile și cheltuielile aferente; și
- (e) profilul de risc/rendament al investiției, inclusiv orientări și avertizări adecvate privind riscurile aferente investițiilor în OPCVM-ul în cauză.

Elementele esențiale în cauză trebuie să poată fi înțelese de către investitor fără a face trimitere la alte documente.

[...]

(5) Informațiile-cheie destinate investitorilor se redactează în mod concis, într-un limbaj nontehnic. Ele se prezintă într-un format obișnuit, ușor de comparat, astfel încât micii investitori să le poată înțelege.”

13 Articolul 79 alineatul (1) din directiva menționată prevede:

„Informațiile-cheie destinate investitorilor constituie informații precontractuale. Ele sunt corecte, clare și neînșelătoare. Conținutul lor este conform cu părțile corespunzătoare ale prospectului.”

14 Articolul 82 din aceeași directivă prevede:

„(1) OPCVM-urile transmit autorităților competente din statul membru de origine informațiile lor-cheie destinate investitorilor, precum și orice modificări aduse acestora.

(2) Elementele esențiale ale informațiilor-cheie destinate investitorilor trebuie să fie actualizate.”

- 15 Articolul 99 alineatul (1) primul și al treilea paragraf și alineatul (6) din Directiva 2009/65 are următorul cuprins:

„(1) Fără a aduce atingere competențelor de supraveghere ale autorităților competente menționate la articolul 98 și nici dreptului statelor membre de a prevedea și impune sancțiuni penale, statele membre stabilesc norme privind sancțiuni administrative și alte măsuri administrative, care să fie aplicate societăților și persoanelor fizice cu privire la încălcări ale dispozițiilor naționale de transpunere a prezentei directive, și iau toate măsurile necesare pentru a se asigura că aceste norme sunt puse în aplicare.

[...]

Sancțiunile administrative și celelalte măsuri administrative sunt eficace, proporționale și disuasive.

[...]

(6) În conformitate cu dreptul intern, statele membre se asigură că în toate cazurile menționate la alineatul (1) sancțiunile administrative și alte măsuri administrative care se pot aplica includ cel puțin următoarele:

[...]

(e) în cazul unei persoane juridice, amenzi administrative maxime de cel puțin 5 000 000 [de euro] sau, în statele membre a căror monedă nu este euro, valoarea echivalentă în moneda națională la 17 septembrie 2014 sau 10 % din cifra totală anuală de afaceri a persoanei juridice conform ultimelor conturi disponibile, aprobate de organul de conducere;

[...]

(g) ca o alternativă la literele (e) și (f), amenzi administrative maxime egale cu cel puțin de două ori valoarea beneficiului rezultat din încălcare, în cazul în care beneficiul poate fi determinat, chiar dacă acestea depășesc valorile maxime prevăzute la literele (e) și (f).”

- 16 Articolul 99a din această directivă prevede:

„Statele membre se asigură că actele cu putere de lege și actele administrative prin care transpun prezenta directivă prevăd sancțiuni, mai ales în cazul în care:

[...]

(r) o societate de investiții sau, pentru fiecare fond deschis de investiții pe care îl administrează, o societate de administrare încalcă în mod repetat obligațiile privind informațiile care trebuie transmise investitorilor instituite în conformitate cu dispozițiile naționale de transpunere a articolelor 68-82;

[...]”

17 Anexa I la directiva menționată cuprinde două scheme, A și B. Schema A este formată dintr-un tabel împărțit în trei coloane, dintre care a doua are următorul cuprins:

„1. Informații privind societatea de administrare, inclusiv indicarea faptului că aceasta este stabilită în alt stat membru decât statul membru de origine al OPCVM-ului, dacă este cazul

[...]

1.8 Identitatea și funcțiile în societate ale membrilor organismelor de conducere, supraveghere și administrare. Informații privind principalele activități exercitate de aceste persoane în afara societății, în cazul în care acestea prezintă importanță pentru societate

[...]”

Dreptul bulgar

18 Articolul 1 din zakon za deynostta na kolektivnite investitsionni shemi i na drugi predpriyatiya za kolektivno investiranje (Legea privind activitatea organismelor de plasament colectiv și a altor întreprinderi de plasament colectiv, DV nr. 77) din 4 octombrie 2011, în versiunea aplicabilă litigiului principal (denumită în continuare „Legea privind OPC-urile”), prevede:

„Această lege reglementează:

1. activitatea organismelor de plasament colectiv și a societăților de administrare;

2. activitatea altor întreprinderi de plasament colectiv;

[...]”

19 Articolul 56 alineatul (1) din Legea privind OPC-urile prevede că, în cazul oricărei modificări a elementelor esențiale ale prospectului organismului de plasament colectiv, prospectul trebuie actualizat în termen de 14 zile de la data modificării și trebuie prezentat comisiei în acest termen.

20 Articolul 273 din această lege are următorul cuprins:

„(1) Persoana care săvârșește sau permite o încălcare a următoarelor norme:

[...]

10. [...] articolul 56 alineatul (1) [din prezenta lege] se sancționează cu o amendă cuprinsă între 4 000 și 5 000 000 de leve bulgare (BGN) [între aproximativ 2 000 și 2 500 000 de euro];

[...]

(5) În cazul încălcărilor prevăzute la alineatul (1) săvârșite de persoane juridice sau de întreprinderi individuale, se aplică o sancțiune pecuniară în următorul cuantum:

[...]

10. în cazul încălcărilor prevăzute la alineatul (1) punctul 10: între 10 000 și 5 000 000 BGN [între aproximativ 5 000 și 2 500 000 de euro], și, în cazul încălcării repetate, între 20 000 și 10 000 000 BGN [între aproximativ 10 000 și 5 000 000 de euro].”

Litigiul principal și întrebările preliminare

- 21 IFM este o societate pe acțiuni de drept bulgar, cu sediul în Sofia (Bulgaria), care deține o autorizație pentru exercitarea activității de societate de administrare, în sensul articolului 2 alineatul (1) litera (b) din Directiva 2009/65, și care este înscrisă în registrul ținut de CSF. IFM conduce și administrează cinci OPCVM-uri distincte.
- 22 Cu ocazia unui control, agenții CSF au constatat că alcătuirea consiliului de administrație al IFM, astfel cum fusese consemnată în registrul comerțului bulgar, făcuse obiectul unei modificări la 28 august 2019 prin înscrierea a doi noi membri fără atribuții executive cărora nu le era încredințată nicio funcție de administrare în cadrul consiliului de administrație al IFM.
- 23 Agenții CSF au considerat, așadar, că IFM ar fi trebuit să actualizeze prospectul fiecăruia dintre cele cinci OPCVM-uri pe care această societate le administrează în termenul legal de 14 zile și cel târziu la 11 septembrie 2019. Întrucât actualizarea a intervenit la 17 octombrie 2019, CSF a aplicat sancțiuni administrative IFM prin cinci decizii distincte, și anume cinci sancțiuni pecuniare în cuantum de 10 000 BGN (aproximativ 5 000 de euro) fiecare.
- 24 IFM a contestat aceste decizii în fața instanței de trimitere. Procedura principală privește una dintre aceste cinci acțiuni. IFM susține, pe de o parte, că informațiile referitoare la schimbarea alcătuirii consiliului de administrație al unei societăți de administrare nu constituie „elemente esențiale”, în sensul articolului 56 alineatul (1) din Legea privind OPC-urile, care impune o actualizare, în termen, a prospectelor OPCVM-urilor în măsura în care membrii recent aleși ai consiliului de administrație nu sunt membri executivi și nu exercită nicio funcție de administrare și, pe de altă parte, că cele cinci sancțiuni pecuniare i-au fost aplicate în mod nelegal întrucât a existat, în orice caz, o singură încălcare.
- 25 CSF susține, la rândul său, că orice schimbare de persoane în alcătuirea consiliului de administrație al unei societăți de administrare constituie o modificare a „elementelor esențiale”, în măsura în care această împrejurare ține de conținutul minim cerut în prospecte, ceea ce face obligatorie actualizarea acestora din urmă. În plus, cele cinci sancțiuni pecuniare distincte nu ar fi fost aplicate în mod nelegal, ținând seama de faptul că a fost constatată o omisiune pentru fiecare dintre cele cinci OPCVM-uri administrate de IFM.
- 26 În aceste condiții, Sofiyski Rayonen sad (Tribunalul de Raion din Sofia, Bulgaria) a hotărât să suspende judecarea cauzei și să adreseze Curtii următoarele întrebări preliminare:

„1) Care este semnificația pe care legiuitorul Uniunii Europene a dorit să o confere noțiunii de «elemente esențiale» ale prospectului, astfel cum este utilizată la articolul 72 din [Directiva 2009/65]?

- 2) Dispoziția prevăzută la articolul 69 alineatul (2) [din Directiva 2009/65] trebuie interpretată în sensul că orice modificare a informațiilor minime necesare conținute în prospecte, prevăzute în schema A din anexa I, intră întotdeauna sub incidența noțiunii de «elemente esențiale» în sensul articolului 72 din această directivă, astfel încât respectivele informații trebuie actualizate în timp util?
- 3) În cazul unui răspuns negativ la a doua întrebare, trebuie să se considere că informațiile referitoare la modificarea alcătuirii consiliului de administrație al unei anumite societăți de administrare, care privește membri care nu au calitatea de membri executivi și cărora nu le-au fost încredințate sarcini administrative, intră sub incidența noțiunii de «elemente esențiale», astfel cum este utilizată la articolul 72 [din Directiva 2009/65]?
- 4) Dispoziția prevăzută la articolul 99a litera (r) [din Directiva 2009/65] trebuie interpretată în sensul că impunerea unei sancțiuni împotriva unei societăți de administrare – pentru fiecare fond deschis de investiții pe care îl administrează – este admisibilă numai în caz de nerespectare repetată a obligațiilor privind informațiile care trebuie transmise investitorilor instituite în conformitate cu dispozițiile naționale de transpunere a articolelor 68-82 [din Directiva 2009/65/CE]?”

Cu privire la întrebările preliminare

Cu privire la prima și la a doua întrebare

- 27 Prin intermediul primei și al celei de a doua întrebări, care trebuie analizate împreună, instanța de trimitere solicită în esență să se stabilească dacă articolul 72 din Directiva 2009/65 trebuie interpretat în sensul că informațiile minime necesare privind o societate de administrare, prevăzute în schema A din anexa I la această directivă și pe care prospectul trebuie să le conțină în temeiul articolului 69 alineatul (2) din aceasta, intră sub incidența noțiunii de „elemente esențiale ale prospectului” în sensul articolului 72 menționat, așa încât acestea trebuie actualizate.
- 28 Trebuie să se constate de la bun început că Directiva 2009/65 nu conține o definiție a noțiunii de „elemente esențiale ale prospectului”.
- 29 În această privință trebuie amintit că termenii unei dispoziții a dreptului Uniunii care nu conține nicio trimitere expresă la dreptul statelor membre pentru a stabili sensul și domeniul său de aplicare trebuie, în mod normal, să primească în întreaga Uniune Europeană o interpretare autonomă și uniformă [Hotărârea din 22 iunie 2021, Latvijas Republikas Saeima (Puncte de penalizare), C-439/19, EU:C:2021:504, punctul 81 și jurisprudența citată].
- 30 În speță, Directiva 2009/65 nu conține o trimitere la legislațiile naționale în ceea ce privește domeniul de aplicare al noțiunii de „elemente esențiale ale prospectului”, în sensul articolului 72 din aceasta, așa încât respectiva noțiune trebuie să primească o interpretare autonomă și uniformă în întreaga Uniune, cu atât mai mult cu cât, după cum a arătat domnul avocat general la punctul 31 din concluzii, reiese din considerentul (3) al Directivei 2009/65 că aceasta urmărește să coordoneze legislațiile interne care reglementează aceste organisme, astfel încât, pe de o parte, să apropie, în cadrul Uniunii, condițiile de concurență dintre aceste organisme și să asigure o protecție mai eficientă și mai uniformă pentru deținătorii de titluri de participare.

- 31 În plus, întrucât, așa cum reiese din cuprinsul punctului 28 din prezenta hotărâre, noțiunea de „elemente esențiale ale prospectului” nu este definită de Directiva 2009/65, aceasta trebuie interpretată în conformitate cu sensul obișnuit al termenilor care o compun în limbajul curent, ținând seama în același timp de contextul în care sunt utilizați acești termeni și de obiectivele urmărite de reglementarea din care fac parte termenii menționați [Hotărârea din 28 octombrie 2021, Magistrat der Stadt Wien (Hârciogul comun – II), C-357/20, EU:C:2021:881, punctul 46 și jurisprudența citată].
- 32 Referitor, în primul rând, sensul obișnuit în limbajul curent al termenului „esențial”, este necesar să se arate că acest adjectiv desemnează un element care este indispensabil, în opoziție cu un element accesoriu sau secundar.
- 33 Astfel, ar trebui considerate elemente esențiale ale prospectului elementele care sunt indispensabile pentru ca acest document să își poată îndeplini funcția.
- 34 În ceea ce privește, în al doilea rând, contextul în care se înscrie articolul 72 din Directiva 2009/65, trebuie arătat că această dispoziție face parte din secțiunea 1, intitulată „Publicarea unui prospect și a rapoartelor periodice”, din capitolul IX din Directiva 2009/65, referitor la obligațiile privind informarea investitorilor, și că aceasta urmează direct unor dispoziții care precizează informațiile care trebuie să fie incluse în prospect, în special articolul 69 alineatele (1) și (2) din această directivă, așa cum a arătat domnul avocat general la punctul 33 din concluzii.
- 35 În special, trebuie amintit, mai întâi, că articolul 69 alineatul (1) primul și al doilea paragraf din directiva menționată prevede că prospectul trebuie să conțină informațiile necesare pentru ca investitorii să poată aprecia în deplină cunoștință de cauză investiția care le este propusă și mai ales riscurile pe care aceasta le implică și că trebuie să conțină o descriere clară și explicită a profilului riscurilor fondului, indiferent de instrumentele în care acesta investește.
- 36 În continuare, conform articolului 69 alineatul (1) al treilea paragraf din Directiva 2009/65, prospectul trebuie să conțină o serie de informații referitoare la politica de remunerare.
- 37 Astfel, din coroborarea articolului 69 alineatul (1) din Directiva 2009/65 cu articolul 72 din aceasta rezultă că sunt „esențiale”, în sensul acestei din urmă dispoziții, elementele prospectului care sunt indispensabile pentru ca investitorii să poată aprecia în deplină cunoștință de cauză investiția care le este propusă și în special riscurile pe care aceasta le implică.
- 38 În sfârșit, articolul 69 alineatul (2) din Directiva 2009/65 prevede că prospectul trebuie să conțină cel puțin informațiile prevăzute în schema A din anexa I la aceasta, cu condiția ca informațiile să nu figureze deja în regulile fondului sau în documentele constitutive anexate prospectului, în conformitate cu articolul 71 alineatul (1) din această directivă. Este vorba despre informații referitoare la fondul deschis de investiții, societatea de administrare și societatea de investiții, precum și informații privind depozitarul, informațiile privind firmele de consultanță sau consilierii de investiții externe, informații privind măsurile luate pentru a efectua plățile către deținătorii de titluri de participare, răscumpărarea sau rambursarea titlurilor, precum și difuzarea informațiilor privind OPCVM-ul și alte informații privind investițiile și de ordin economic.
- 39 După cum a arătat domnul avocat general la punctele 34 și 36 din concluzii, utilizarea termenilor „cel puțin” în cadrul acestei dispoziții demonstrează intenția legiuitorului ca informațiile la care se referă schema A din anexa I la Directiva 2009/65 să constituie informațiile minime pe care

prospectul trebuie să le conțină, printre care figurează, conform punctului 1.8 din această schemă, identitatea și funcțiile în societate ale membrilor organismelor de conducere, supraveghere și administrare, precum și principalele lor activități în afara societății în cazul în care acestea prezintă importanță pentru societate.

- 40 Din moment ce elementele enumerate în această schemă A au fost astfel considerate de legiuitorul Uniunii ca fiind indispensabile pentru ca prospectul să își poată îndeplini funcția de a permite investitorilor să aprecieze în deplină cunoștință de cauză investiția care le este propusă, trebuie să se considere că acestea intră în sfera noțiunii de „elemente esențiale ale prospectului”, în sensul articolului 72 din Directiva 2009/65.
- 41 Trebuie arătat, în plus, că legiuitorul Uniunii nu a instituit o ierarhie între aceste informații indispensabile, nici în funcție de importanța lor pentru investitor, nici în temeiul unui alt criteriu.
- 42 Prin urmare, a considera, astfel cum au sugerat în esență IFM, precum și guvernele german, luxemburghez și polonez în observațiile lor scrise, că sunt „esențiale” în sensul articolului 72 din Directiva 2009/65 doar unele dintre aceste elemente indispensabile, precum elementele care sunt de natură să afecteze în mod semnificativ interesele economice ale investitorilor sau să influențeze deciziile lor de investiții ori cele care sunt deosebit de importante pentru investitori pentru a aprecia riscul inerent investițiilor care le sunt propuse, ar fi contrar opțiunii legiuitorului Uniunii de a conferi tuturor elementelor prevăzute la articolul 69 alineatul (2) din Directiva 2009/65 un caracter imperativ de valoare egală.
- 43 În al treilea rând, în ceea ce privește obiectivele urmărite de Directiva 2009/65, reiese din considerentele (3) și (4) ale acesteia că, pentru a facilita eliminarea restricțiilor privind libera circulație a titlurilor de participare ale OPCVM-urilor în cadrul Uniunii, această directivă urmărește coordonarea legislațiilor interne care reglementează aceste organisme, astfel încât, pe de o parte, să apropie, în Uniune, condițiile de concurență dintre organismele menționate și, pe de altă parte, să asigure o protecție mai eficientă și mai uniformă pentru deținătorii de titluri de participare. Având în vedere aceste obiective, directiva respectivă stabilește norme comune de bază privind autorizarea, controlul, structura, activitatea lor și informațiile pe care OPCVM-urile sunt obligate să le publice.
- 44 Or, mai întâi, nu există nicio îndoială că o actualizare promptă, în urma modificării lor, a informațiilor a căror inserare în prospect sau în documentele care fac parte integrantă din acesta este indispensabilă răspunde obiectivului de protecție a investitorilor, întrucât o asemenea actualizare obligatorie le garantează fiabilitatea informațiilor pe care le conține acest prospect.
- 45 O asemenea interpretare este totodată compatibilă cu obiectivul, amintit la punctul 43 din prezenta hotărâre, de a facilita eliminarea restricțiilor privind libera circulație a titlurilor de participare ale OPCVM-urilor și de a apropia, în Uniune, condițiile de concurență dintre aceste organisme. Astfel, obligația de actualizare a informațiilor a căror introducere în prospect este indispensabilă, care se aplică în mod uniform OPCVM-urilor și societăților de administrare, indiferent de statul lor membru de origine sau de stabilire, contribuie la o eliminare a restricțiilor și la o apropiere a condițiilor de concurență dintre organisme de acest fel.
- 46 Concluzia enunțată la punctul 40 din prezenta hotărâre nu poate fi repusă în discuție de argumentele prezentate de guvernul german în observațiile sale scrise, la care s-au alăturat IFM și guvernul luxemburghez în cadrul ședinței în fața Curții, potrivit cărora, în esență, domeniul de aplicare al articolului 72 ar trebui stabilit ținând seama de articolul 78 din Directiva 2009/65,

referitor la documentul intitulat „Informațiile-cheie destinate investitorilor”, pe care societățile de investiții și de administrare sunt obligate să îl stabilească, așa încât numai elementele menționate la respectivul articol 78 ar trebui considerate „elemente esențiale” în sensul articolului 72 din Directiva 2009/65.

- 47 În această privință trebuie arătat că articolul 78 alineatele (2) și (3) din Directiva 2009/65 precizează tipul de informații care trebuie considerate „informații-cheie destinate investitorilor”, și anume informațiile adecvate cu privire la caracteristicile esențiale ale OPCVM-ului în cauză, alineatul (3) al acestui articol 78 enumerând, în plus, un anumit număr de informații calificate drept „elemente esențiale referitoare la OPCVM-ul în cauză” care trebuie, în acest scop, să figureze în documentul vizat de această dispoziție. Or, articolul 72 din Directiva 2009/65 nu privește elementele esențiale ale OPCVM-ului în cauză, ci pe cele ale prospectului. Astfel cum a arătat domnul avocat general la punctul 41 din concluzii, articolele 72 și 78 din Directiva 2009/65 nu utilizează aceeași noțiune.
- 48 În plus, deși articolele 69, 72 și 78 din Directiva 2009/65 figurează în același capitol IX din aceasta, primele două articole fac parte din secțiunea 1 din acest capitol, intitulată „Publicarea unui prospect și a rapoartelor periodice”, în timp ce articolul 78 din această directivă se găsește în secțiunea 3 din capitolul menționat, intitulată „Informații-cheie destinate investitorilor”. Această secțiune 3 reunește dispoziții referitoare la documentul care conține aceste informații, printre care figurează articolul 82 din Directiva 2009/65, care încheie respectiva secțiune 3 prin prevederea obligației de a actualiza elementele esențiale ale informațiilor-cheie destinate investitorilor.
- 49 Există, prin urmare, un paralelism între articolele 72 și 82 din Directiva 2009/65, care prevăd fiecare, în mod foarte distinct, o obligație de actualizare a prospectului, pe de o parte, și a informațiilor-cheie destinate investitorilor, pe de altă parte.
- 50 Așa cum a arătat domnul avocat general la punctul 42 din concluzii, domeniul de aplicare al informațiilor transmise de aceste două documente diferă, întrucât „informațiile-cheie destinate investitorilor” au fost concepute ca un document foarte scurt cu conținut standardizat, furnizat gratuit într-un interval de timp rezonabil înainte de a achiziționa titluri de participare ale oricărui OPCVM, așa cum reiese din considerentele (59) și (61) ale Directivei 2009/65, prin care se urmărește facilitarea comparării diferitelor propuneri, în special de către micii investitori, astfel cum reiese din cuprinsul articolului 78 alineatul (5) din această directivă. Prospectul se adresează, în schimb, oricărui tip de investitor și conține informații mai detaliate și mai cuprinzătoare.
- 51 Rezultă că o interpretare a articolului 72 din Directiva 2009/65 potrivit căreia numai elementele esențiale referitoare la OPCVM-ul în cauză, în sensul articolului 78 alineatele (2) și (3) din Directiva 2009/65, constituie elementele esențiale ale prospectului ar echivala cu asimilarea a două documente distincte, și anume, pe de o parte, „informațiile-cheie destinate investitorilor” și, pe de altă parte, prospectul.
- 52 Ținând seama de considerațiile care precedă, este necesar să se răspundă la prima și la a doua întrebare că articolul 72 din Directiva 2009/65 trebuie interpretat în sensul că informațiile minime necesare privind o societate de administrare, prevăzute în schema A din anexa I la această directivă, pe care prospectul trebuie să le conțină în temeiul articolului 69 alineatul (2) din aceasta, intră sub incidența noțiunii de „elemente esențiale ale prospectului” în sensul articolului 72 menționat, așa încât trebuie actualizate.

Cu privire la a treia întrebare

- 53 Având în vedere răspunsul dat la prima și la a doua întrebare, nu este necesar să se răspundă la a treia întrebare.

Cu privire la a patra întrebare

- 54 Prin intermediul celei de a patra întrebări, instanța de trimitere solicită în esență să se stabilească dacă articolul 99a litera (r) din Directiva 2009/65 trebuie interpretat în sensul că se opune unei reglementări naționale în temeiul căreia o societate de administrare care nu a respectat, în termenul impus de această reglementare națională, obligația referitoare la actualizarea prospectului prevăzută la articolele 68-82 din această directivă în privința mai multor OPCVM-uri este pasibilă de o sancțiune administrativă pentru fiecare dintre aceste organisme, chiar dacă modificarea ce trebuia să facă obiectul unei actualizări a acestor prospecte privea un singur element, referitor la alcătuirea unui organ al societății de administrare.
- 55 În această privință trebuie arătat, în primul rând, că articolul 99a litera (r) din Directiva 2009/65 prevede că statele membre se asigură că actele cu putere de lege și actele administrative prin care transpun această directivă prevăd sancțiuni, mai ales în cazul în care o societate de investiții sau, pentru fiecare fond deschis de investiții pe care îl administrează, o societate de administrare încalcă în mod repetat obligațiile privind informațiile care trebuie transmise investitorilor instituite în conformitate cu dispozițiile naționale de transpunere a articolelor 68-82 din directivă.
- 56 Astfel, din modul de redactare a acestei dispoziții și în special din utilizarea termenilor „mai ales în cazul în care” reiese că, deși statele membre sunt obligate să prevadă sancțiuni pentru comportamentul menționat la articolul 99a litera (r) din această directivă, această dispoziție nu le interzice nicidecum sancționarea altor comportamente.
- 57 În al doilea rând, o asemenea interpretare este confirmată de contextul în care se înscrie această dispoziție. Astfel, trebuie arătat că, în conformitate cu articolul 99 alineatul (1) primul paragraf din Directiva 2009/65 coroborat cu considerentul (69) al acesteia, statele membre sunt obligate, fără a aduce atingere dreptului lor de a aplica sancțiuni penale, pe de o parte, să stabilească normele privind sancțiunile administrative și alte măsuri administrative care să fie aplicate societăților și persoanelor în cazul încălcării dispozițiilor naționale de transpunere a directivei menționate în ordinea juridică internă și, pe de altă parte, să ia toate măsurile necesare pentru a se asigura că aceste norme sunt puse în aplicare.
- 58 În plus, reiese din articolul 1 alineatul (7) din aceeași directivă, interpretat în lumina considerentului (15) al acesteia, că statele membre pot adopta norme mai stricte decât cele stabilite în această directivă, în special în ceea ce privește normele referitoare la raportare, precum și la prospect, cu condiția ca aceste norme mai stricte să aibă aplicabilitate generală și să nu fie contrare directivei.
- 59 Prin urmare, astfel cum a arătat domnul avocat general la punctul 56 din concluzii, Directiva 2009/65 nu realizează o armonizare completă a legislațiilor statelor membre, așa încât acestea din urmă sunt competente să aleagă sancțiunile care li se par adecvate.

- 60 Rezultă că statele membre pot institui sancțiuni pentru încălcarea legislației de transpunere a Directivei 2009/65 în ordinea juridică internă constând în alte comportamente decât cele menționate printre altele la articolul 99a litera (r) din aceasta, iar aceste sancțiuni pot fi de asemenea mai severe decât cele prevăzute de Directiva 2009/65.
- 61 Trebuie însă precizat că reiese din articolul 99 alineatul (1) al treilea paragraf din Directiva 2009/65 că sancțiunile administrative trebuie să fie eficace, proporționale și disuasive.
- 62 Interpretarea literală a articolului 99a litera (r) din Directiva 2009/65, așa cum reiese din cuprinsul punctului 56 din prezenta hotărâre, este de asemenea conformă cu obiectivele urmărite de această directivă, formulate în considerentul (3) al acesteia, și anume, printre altele, asigurarea unei protecții mai eficiente și mai uniforme pentru deținătorii de titluri de participare și, astfel, facilitarea eliminării restricțiilor privind libera circulație a titlurilor de participare ale OPCVM-urilor în Uniune.
- 63 Rezultă că o reglementare națională poate prevedea că, în cazul unei singure nerespectări a obligațiilor privind informarea investitorilor impuse în temeiul dispozițiilor naționale de transpunere a articolelor 68-82 din directiva menționată, unei societăți de administrare i se pot aplica sancțiuni administrative pentru fiecare dintre fondurile de investiții pe care le administrează, cu condiția ca aceste sancțiuni să fie eficace, proporționale și disuasive.
- 64 În consecință, este necesar să se răspundă la a patra întrebare că articolul 99a litera (r) din Directiva 2009/65 trebuie interpretat în sensul că nu se opune unei reglementări naționale în temeiul căreia o societate de administrare care nu a respectat, în termenul impus de această reglementare națională, obligația referitoare la actualizarea prospectului prevăzută la articolele 68-82 din această directivă în privința mai multor OPCVM-uri este pasibilă de o sancțiune administrativă pentru fiecare dintre aceste organisme, chiar dacă modificarea care trebuia să facă obiectul unei actualizări a acestor prospecte privea un singur element, referitor la alcătuirea unui organ al societății de administrare, cu condiția ca sancțiunea administrativă, deși eficace și disuasivă, să fie proporțională.

Cu privire la cheltuielile de judecată

- 65 Întrucât, în privința părților din litigiul principal, procedura are caracterul unui incident survenit la instanța de trimitere, este de competența acesteia să se pronunțe cu privire la cheltuielile de judecată. Cheltuielile efectuate pentru a prezenta observații Curții, altele decât cele ale părților menționate, nu pot face obiectul unei rambursări.

Pentru aceste motive, Curtea (Camera întâi) declară:

- 1) Articolul 72 din Directiva 2009/65/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 13 iulie 2009 de coordonare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative privind organismele de plasament colectiv în valori mobiliare, astfel cum a fost modificată prin Directiva 2014/91/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 23 iulie 2014,**

trebuie interpretat în sensul că

informațiile minime necesare privind o societate de administrare, prevăzute în schema A din anexa I la această directivă, pe care prospectul trebuie să le conțină în temeiul

articolului 69 alineatul (2) din aceasta, intră sub incidența noțiunii de „elemente esențiale ale prospectului” în sensul articolului 72 menționat, așa încât trebuie actualizate.

2) Articolul 99a litera (r) din Directiva 2009/65, astfel cum a fost modificată prin Directiva 2014/91,

trebuie interpretat în sensul că

nu se opune unei reglementări naționale în temeiul căreia o societate de administrare care nu a respectat, în termenul impus de această reglementare națională, obligația referitoare la actualizarea prospectului prevăzută la articolele 68-82 din această directivă în privința mai multor organisme de plasament colectiv în valori mobiliare este pasibilă de o sancțiune administrativă pentru fiecare dintre aceste organisme, chiar dacă modificarea care trebuia să facă obiectul unei actualizări a acestor prospecte privea un singur element, referitor la alcătuirea unui organ al societății de administrare, cu condiția ca sancțiunea administrativă, deși eficace și disuasivă, să fie proporțională.

Semnături