



Zbirka odločb sodne prakse

SODBA SODIŠČA (prvi senat)

z dne 20. oktobra 2022 *

„Predhodno odločanje – Približevanje zakonodaj – Direktiva 2009/65/ES – Kolektivni naložbeni podjemi za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) – Družbe za upravljanje KNPVP – Obveznosti glede obveščanja vlagateljev – Člen 72 – Obveznost posodabljanja ‚bistvenih sestavin prospekta‘ – Obseg – Člen 69(2) – Podatki, navedeni na seznamu A iz Priloge I – Sestava organa družbe za upravljanje – Člen 99a(r) – Prenos v pravni red držav članic – Nacionalna ureditev, ki razširja položaje, v katerih je mogoče ugotoviti in sankcionirati kršitev v zvezi s posodabljanjem prospekta“

V zadevi C-473/20,

katere predmet je predlog za sprejetje predhodne odločbe na podlagi člena 267 PDEU, ki ga je vložilo Sofijski Rayonen sad (okrožno sodišče v Sofiji, Bolgarija) z odločbo z dne 17. septembra 2020, ki je na Sodišče prispela 30. septembra 2020, v postopku

„Invest Fund Management“ AD

proti

Komisiya za finansov nadzor,

SODIŠČE (prvi senat),

v sestavi A. Arabadjiev, predsednik senata, L. Bay Larsen, podpredsednik Sodišča v funkciji sodnika prvega senata, P. G. Xuereb, A. Kumin, sodnika, in I. Ziemele (poročevalka), sodnica,

generalni pravobranilec: A. M. Collins,

sodna tajnica: M. Siekierzyńska, administratorica,

na podlagi pisnega postopka in obravnave z dne 26. januarja 2022,

ob upoštevanju stališč, ki so jih predložili:

- za „Invest Fund Management“ AD I. Antov, S. Dobrev, I. Georgiev, B. Karadzhov, M. Mitkova, T. Nacheva, S. Nedev, B. Teknedzhiev in V. Tokushev, advokati,
- za Komisia za finansov nadzor B. Gercheva, A. Giorchev, L. Valchovska in M. Vasileva,

* Jezik postopka: bolgarščina.

- za nemško vlado J. Möller in S. Heimerl, agenta,
- za italijansko vlado G. Palmieri, agentka, skupaj s F. Meloncellijem, avvocato dello Stato,
- za luksemburško vlado A. Germeaux in T. Uri, agenta,
- za poljsko vlado B. Majczyna, agent,
- za Evropsko komisijo C. Auvret, C. Georgieva, J. Rius Riu in H. Tserepa-Lacombe, agenti,
- za Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA) F. Barzanti, G. Filippa in R. Vasileva Hoff, agenti,

po predstavitvi sklepnih predlogov generalnega pravobranilca na obravnavi 31. marca 2022

izreka naslednjo

Sodbo

- 1 Predlog za sprejetje predhodne odločbe se nanaša na razlago člena 69(2), člena 72 in člena 99a(r) Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL 2009, L 302, str. 32), kakor je bila spremenjena z Direktivo 2014/91/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 (UL 2014, L 257, str. 186) (v nadaljevanju: Direktiva 2009/65).
- 2 Ta predlog je bil vložen v okviru spora med družbo „Invest Fund Management“ AD (v nadaljevanju: IFM) in Komisija za finansov nadzor (komisija za finančni nadzor, Bolgarija, v nadaljevanju: KFN) glede denarne kazni, ki je bila naložena družbi IFM zaradi neizpolnitve obveznosti posodobitve prospekta v zvezi s kolektivnim naložbenim podjetjem za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP), ki ga upravlja.

Pravni okvir

Pravo Unije

- 3 V uvodnih izjavah 3, 4, 15, 58, 59, 61 in 69 Direktive 2009/65 je navedeno:
 - „(3) Nacionalne zakone, ki urejajo kolektivne naložbene podjetje, bi bilo treba uskladiti zaradi približevanja pogojev konkurence med temi pod[je]mi na ravni Skupnosti in hkrati zagotoviti učinkovitejšo in enotnejšo zaščito za imetnike enot premoženja. Takšna uskladitev olajšuje odpravo omejitev prostega pretoka enot premoženja KNPVP v Skupnosti.
 - (4) Ob upoštevanju teh ciljev je zaželeno, da se določijo skupna pravila o dovoljenjih, nadzoru, obliki in dejavnosti KNPVP, ustanovljenih v državah članicah, in podatkih, ki jih morajo objavljati.

[...]

- (15) Kot splošno pravilo velja, da matična država članica lahko sprejme pravila, ki so strožja od pravil, določenih v tej direktivi, zlasti kar zadeva pogoje za izdajo dovoljenj, zahteve skrbnega in varnega poslovanja in pravila o poročanju in prospektu.

[...]

- (58) Države članice morajo jasno razlikovati med tržno komunikacijo in obveznim razkritjem podatkov vlagateljem, iz te direktive ta direktiva [v skladu s to direktivo]. Obvezno razkritje podatkov vlagateljem vključuje ključne podatke za vlagatelje, prospekt ter letna in polletna poročila.
- (59) Ključne podatke za vlagatelje je treba vlagateljem zagotoviti v posebnem brezplačnem dokumentu pravočasno pred vpisom v KNPVP, da se jim olajša sprejemanje informiranih naložbenih odločitev. Ti ključni podatki za vlagatelje morajo vsebovati le ključne elemente za sprejemanje takšnih odločitev. Narava podatkov, ki se nahajajo v ključnih podatkih za vlagatelje, mora biti popolnoma usklajena, da se zagotovi ustrezna zaščita vlagateljev in primerljivost. Ključni podatki za vlagatelje morajo biti predstavljeni v kratki obliki. Enoten dokument omejene dolžine, ki podatke predstavlja po določenem vrstnem redu, je najprimernejši način za doseganje jasnosti in enostavnosti predstavitve, ki jo zahtevajo mali vlagatelji, in naj bi omogočal uporabne primerjave, zlasti nad stroški in profilom tveganja, ki so pomembni pri odločanju o naložbi.

[...]

- (61) Ključni podatki za vlagatelje morajo biti izdelani za vse KNPVP. Družbe za upravljanje ali, kjer je primerno, investicijske družbe morajo ključne podatke za vlagatelje posredovati ustreznim subjektom, v skladu z distribucijsko metodo (neposredna prodaja ali posredniška prodaja). [...]

[...]

- (69) Treba je povečati konvergenco pooblastil pristojnih organov, da bi omogočili enakomerno izvrševanje te direktive v vseh državah članicah. Splošni minimalni niz pooblastil, skladen s tistimi, ki jih pristojnim organom podeljuje druga zakonodaja Skupnosti v zvezi s finančnimi storitvami, mora zagotavljati učinkovitost nadzora. Države članice bi morale prav tako določiti pravila, ki lahko vsebujejo kazenske in upravne sankcije ter upravne ukrepe, ki se uporabljajo za kršitve te direktive. Države članice morajo sprejeti tudi potrebne ukrepe, s katerimi zagotovijo izvrševanje teh kazni.“

4 Člen 1(7) te direktive določa:

„Brez poseganja v to poglavje lahko država članica uporablja za KNPVP s sedežem na svojem ozemlju strožje in dodatne zahteve poleg tistih, določenih v tej direktivi, pod pogojem, da se splošno uporabljajo in niso v nasprotju z določbami te direktive.“

5 Člen 2(1)(b) in (s) navedene direktive določa:

„Za namene te direktive se uporabljajo naslednje opredelitve:

[...]

(b) ‚družba za upravljanje‘ pomeni gospodarsko družbo, katere redna poslovna dejavnost je upravljanje KNPVP v obliki splošnih skladov ali investicijskih družb (upravljanje zbranega premoženja KNPVP);

[...]

(s) ‚upravni organ‘ pomeni organ družbe za upravljanje, investicijske družbe ali depozitarja s pristojnostjo sprejemanja končnih odločitev, ki vključuje nadzorno in upravno funkcijo ali le upravno funkcijo, če sta funkciji ločeni. Kadar ima družba za upravljanje, investicijska družba ali depozitar skladno z nacionalnim pravom vzpostavljene različne organe s specifičnimi funkcijami, zahteve iz te direktive, usmerjene v upravni organ ali upravni organ v svoji nadzorni funkciji, poleg tega ali namesto tega veljajo za tiste člane drugih organov družbe za upravljanje, investicijske družbe ali depozitarja, ki jim je v skladu z veljavnim nacionalnim pravom dodeljena zadevna odgovornost;

[...]“

6 Člen 68(1)(a) iste direktive določa:

„Investicijska družba in družba za upravljanje za vsakega od splošnih skladov, ki jih upravlja, objavita:

(a) prospekt“.

7 Člen 69(1) in (2) Direktive 2009/65 določa:

„1. Prospekt vsebuje informacije, ki jih vlagatelji potrebujejo za informirano presojo o predlagani naložbi ter predvsem z njo povezanih tveganjih.

Prospekt ne glede na instrumente, v katere se vlaga, vsebuje jasno in lahko razumljivo razlago profila tveganj sklada.

Prospekt vsebuje:

(a) podrobnosti o posodobljeni plačni politiki, tudi in ne samo opis metode izračuna plačil in prejemkov ter identiteto oseb, odgovornih za dodelitev plačil in prejemkov, vključno s sestavo odbora za plačila, kadar tak odbor obstaja, ali

(b) kratek opis plačne politike in izjavo, da so podrobnosti o posodobljeni plačni politiki, tudi in ne samo opis metode izračuna plačil in prejemkov ter identiteta oseb, odgovornih za izplačevanje plačil in prejemkov, vključno s sestavo odbora za plačila, kadar tak odbor obstaja, na voljo na spletnem mestu – vključno s sklicem na to spletno mesto – in da bo na zahtevo zagotovljen brezplačen izvod v tiskani obliki.

2. Prospekt vsebuje vsaj podatke, določene na seznamu A Priloge I, če se ti podatki ne pojavijo že v pravilih upravljanja sklada ali v ustanovnih listinah, ki so priložene prospektu v skladu s členom 71(1).“

8 Člen 71 te direktive določa:

„1. Pravila upravljanja sklada ali ustanovne listine investicijske družbe tvorijo sestavni del prospekta in so mu priložene.

2. Listin iz odstavka 1 ni treba priložiti k prospektu, če so vlagatelji obveščeni, da se jim lahko ti dokumenti na zahtevo pošljejo, ali če so obveščeni o kraju v vsaki državi članici, kjer se enote premoženja tržijo in kjer se lahko o njih posvetujejo [z njimi seznanijo].“

9 Člen 72 navedene direktive določa:

„Bistvene sestavine prospekta se sproti dopolnjujejo.“

10 Člen 74 te direktive določa:

„KNPVP pošlje pristojnim organom svoje matične države članice svoj prospekt in vse njegove spremembe, pa tudi letno in polletno poročilo. KNPVP na zahtevo zagotovi to dokumentacijo pristojnim organom matične države članice družbe za upravljanje.“

11 Člen 75(1) in (2) Direktive 2009/65 določa:

„1. Vlagateljem se na zahtevo in brezplačno zagotovijo prospekt ter zadnje objavljeno letno in polletno poročilo.

2. Prospekt se lahko zagotovi na trajnem nosilcu podatkov ali na spletnem mestu. Vlagatelj na zahtevo in brezplačno prejme izvod v tiskani obliki.“

12 Člen 78, od (1) do (3) in (5), te direktive določa:

„1. Države članice zahtevajo, da investicijska družba in, za vsak splošni sklad, ki ga upravlja, družba za upravljanje, pripravi kratek dokument s ključnimi podatki za vlagatelje. Ta dokument se za namene te direktive v nadaljevanju imenuje ‚ključni podatki za vlagatelje‘. Besede ‚ključni podatki za vlagatelje‘ morajo biti v tem dokumentu jasno navedene v enem od jezikov iz člena 94(1)(b).

2. Ključni podatki za vlagatelje vključujejo ustrezne podatke o bistvenih značilnostih zadevnega KNPVP, ki se zagotovijo vlagateljem tako, da lahko razumejo naravo in tveganja investicijskega proizvoda, ki jim je ponujen, ter zato sprejemajo informirane odločitve o naložbah.

3. Ključni podatki za vlagatelje vključujejo podatke o naslednjih bistvenih elementih v zvezi z zadevnim KNPVP:

(a) identifikacijo KNPVP in njegovega pristojnega organa;

(b) kratek opis njegovih naložbenih ciljev in naložbene politike;

(c) predstavitev preteklih rezultatov ali, kjer je to primerno, poslovne načrte;

- (d) stroške in izdatke, in
- (e) profil tveganj/donosa naložbe, vključno z ustreznimi smernicami in opozorili v zvezi s tveganji, povezanimi z naložbami v zadevni KNPVP.

Ti bistveni elementi morajo biti vlagateljem razumljivi brez napotila na dodatno dokumentacijo.

[...]

5. Ključni podatki za vlagatelje so napisani na kratko in v ne-strokovnem jeziku. Pripravljene so v skupni obliki, ki omogoča primerjavo, in predstavljene tako, da so lahko razumljive malim vlagateljem.“

- 13 Člen 79(1) navedene direktive določa:

„Ključni podatki za vlagatelje so predpogodbeni podatki. Biti morajo pošteni, jasni in ne smejo biti zavajajoči. Biti morajo skladni z ustreznimi deli prospekta.“

- 14 Člen 82 iste direktive določa:

„1. KNPVP svoje ključne podatke za vlagatelje in njihove morebitne spremembe pošlje pristojnim organom svoje matične države članice.

2. Glavni elementi ključnih podatkov za vlagatelje se posodabljaajo.“

- 15 Člen 99(1), prvi in tretji pododstavek, in (6) Direktive 2009/65 določa:

„1. Brez poseganja v nadzorna pooblastila nadzornih organov iz člena 98 in v pravico držav članic, da predpišejo in naložijo kazenske sankcije, države članice določijo pravila o upravnih sankcijah in drugih upravnih ukrepih, ki se naložijo družbam in osebam zaradi kršitev nacionalnih določb za prenos te direktive, ter storijo vse potrebno, da zagotovijo, da se te upravne sankcije in ukrepi tudi izvajajo.

[...]

Upravne sankcije in drugi upravni ukrepi morajo biti učinkoviti, sorazmerni in odvrtilni.

[...]

6. Države članice v skladu z nacionalnim pravom zagotovijo, da v vseh primerih iz odstavka 1 upravne kazni in drugi upravni ukrepi, ki utegnejo biti uporabljeni, vključujejo vsaj naslednje:

[...]

(e) če gre za pravno osebo, najvišje upravne denarne kazni v višini najmanj 5.000.000 EUR ali ustrezne vrednosti v nacionalni valuti držav članic, katerih valuta ni euro, na dan 17. septembra 2014 ali 10 % skupnega letnega prometa te pravne osebe glede na zadnje razpoložljive računovodske izkaze, ki jih je potrdil upravni organ; [...]

[...]

(g) kot alternativa točkama (e) in (f), najvišje upravne denarne kazni v višini vsaj dvakratnega zneska koristi, pridobljene s kršitvijo, kadar je to korist mogoče ovrednotiti, četudi to presega najvišje zneske iz točk (e) in (f)“.

16 Člen 99a te direktive določa:

„Države članice zagotovijo, da so v njihovih zakonih in drugih predpisih za prenos te direktive določene kazni, zlasti kadar:

[...]

(r) investicijska družba ali družba za upravljanje – slednja za vsak splošni sklad, ki ga upravlja – večkrat ne izpolnita obveznosti, ki zadevajo informacije, ki jih je treba zagotoviti vlagateljem, in so naložene v skladu z nacionalnimi določbami za prenos členov 68 do 82;

[...]“

17 Priloga I k navedeni direktivi vsebuje dva seznama, A in B. Seznam A je sestavljen iz razpredelnice, razdeljene na tri stolpce, v drugem od njih pa je navedeno:

„1. Podatki o družbi za upravljanje, vključno z navedbo, ali je družba za upravljanje ustanovljena v državi članici, ki ni matična država članica KNPVP

[...]

1.8. Imena in položaji članov administrativnih, upravnih in nadzornih teles. Podrobnosti o njihovih glavnih dejavnostih zunaj družbe, če so za družbo pomembne.

[...]“

Bolgarsko pravo

18 Člen 1 zakon za dejnostta na kolektivnite investitsionni shemi i na drugi predpriyatiya za kolektivno investirane (zakon o dejavnosti kolektivnih naložbenih podjetij in drugih kolektivnih naložbenih podjetij, DV št. 77) z dne 4. oktobra 2011 v različici, ki se uporablja za spor o glavni stvari (v nadaljevanju: zakon o KNP), določa:

„Ta zakon ureja:

1. dejavnost kolektivnih investicijskih skladov in družb za upravljanje;
2. dejavnost drugih kolektivnih naložbenih podjetij;

[...]“

19 Člen 56(1) zakona o KNP določa, da se pri vsaki spremembi bistvenih podatkov, vsebovanih v prospektu kolektivnega investicijskega sklada, ta prospekt posodobi v 14 dneh po spremembi in v tem roku predloži KFN.

20 Člen 273 tega zakona določa:

„1. Kdor stori ali dovoli kršitev:

[...]

(10) [...] člena 56(1) [tega zakona], se kaznuje z globo od 4000 do 5.000.000 bolgarskih levov (BGN) [(približno od 2000 do 2.500.000 EUR)];

[...]

5. Če kršitve iz odstavka 1 storijo pravne osebe ali samostojni podjetniki, se izreče denarna kazen v tej višini:

[...]

(10) za kršitve iz odstavka 1, točka 10: od 10.000 do 5.000.000 BGN [(približno od 5000 do 2.500.000 EUR)], v primeru ponovitve kršitve pa od 20.000 do 10.000.000 BGN [(približno od 10.000 do 5.000.000 EUR)].“

Spor o glavni stvari in vprašanja za predhodno odločanje

- 21 IFM je delniška družba bolgarskega prava s sedežem v Sofiji (Bolgarija), ki ima dovoljenje za opravljanje dejavnosti družbe za upravljanje v smislu člena 2(1)(b) Direktive 2009/65 in je vpisana v register, ki ga vodi KFN. Družba IFM vodi in upravlja pet različnih KNPVP.
- 22 Uradniki KFN so med nadzorom ugotovili, da je bila sestava upravnega odbora družbe IFM, kot je bila navedena v bolgarskem sodnem registru, 28. avgusta 2019 spremenjena z vpisom dveh novih neizvršnih članov, ki jima v upravnem odboru družbe IFM ni bila zaupana nobena naloga v zvezi z upravljanjem.
- 23 Uradniki KFN so zato menili, da bi morala družba IFM prospekt za vsakega od petih KNPVP, ki jih upravlja, posodobiti v zakonsko določenem roku 14 dni in najpozneje 11. septembra 2019. Ker je do posodobitve prišlo 17. oktobra 2019, je KFN s petimi ločenimi odločbami družbi IFM naložila upravne sankcije, in sicer pet denarnih kazni po 10.000 BGN (približno 5000 EUR).
- 24 Družba IFM je te odločbe izpodbijala pred predložitvenim sodiščem. Postopek v glavni stvari se nanaša na eno od teh petih tožb. Družba IFM trdi, prvič, da informacije o spremembi sestave upravnega odbora družbe za upravljanje niso „bistveni podatki“ v smislu člena 56(1) zakona o KNP, ki bi zahtevali, da morajo biti prospekti KNPVP pravočasno posodobljeni, ker novoizvoljena člana upravnega odbora nista izvršna člana in ne opravljata nobene naloge upravljanja, ter drugič, da ji je bilo pet denarnih kazni naloženih nezakonito, saj je bila podana, če sploh, samo ena kršitev.
- 25 KFN pa trdi, da vsaka sprememba oseb v sestavi upravnega odbora družbe za upravljanje pomeni spremembo „bistvenih podatkov“, ker je ta okoliščina zajeta z minimalno vsebino, ki se zahteva v prospektih, zaradi česar je njihova posodobitev obvezna. Poleg tega naj pet ločenih denarnih kazni ne bi bilo naloženih nezakonito, saj je bila opustitev ugotovljena za vsakega od petih KNPVP, ki jih upravlja družba IFM.

26 V teh okoliščinah je Sofijski Rayonen sad (okrožno sodišče v Sofiji, Bolgarija) prekinilo odločanje in Sodišču v predhodno odločanje predložilo ta vprašanja:

- „1. Kakšen pomen je hotel zakonodajalec EU dati pojmu ‚bistvene sestavine‘ prospekta, kot je uporabljen v členu 72 [Direktive 2009/65]?
2. Ali je treba določbo člena 69(2) [Direktive 2009/65] razlagati tako, da pojem ‚bistvene sestavine‘ iz člena 72 te direktive vedno zajema vsako spremembo minimalnih potrebnih podatkov prospektov, ki so določeni na seznamu A iz Priloge I, tako da je treba te prospekte pravočasno posodobiti?
3. Ali je treba v primeru nikalnega odgovora na drugo vprašanje šteti, da pojem ‚bistvene sestavine‘, kot je uporabljen v členu 72 [Direktive 2009/65], zajema podatke o spremembi kadrovske zasedbe članov uprave neke družbe za upravljanje, ki niso poslovodni člani in ki jim niso bile dodeljene nobene naloge v zvezi z upravljanjem?
4. Ali je treba določbo člena 99a(r) [Direktive 2009/65] razlagati tako, da je mogoče družbi za upravljanje – za vsak splošni [investicijski] sklad, ki ga upravlja – izreči kazen le takrat, kadar večkrat ne izpolni obveznosti, ki zadevajo informacije, ki jih je treba zagotoviti vlagateljem, in so naložene v skladu z nacionalnimi določbami za prenos členov od 68 do 82 [Direktive 2009/65]?“

Vprašanja za predhodno odločanje

Prvo in drugo vprašanje

- 27 Predložitveno sodišče s prvim in drugim vprašanjem, ki ju je treba obravnavati skupaj, v bistvu sprašuje, ali je treba člen 72 Direktive 2009/65 razlagati tako, da podatki v zvezi z družbo za upravljanje, ki so določeni na seznamu A iz Priloge I k tej direktivi in ki jih mora na podlagi člena 69(2) te direktive prospekt minimalno vsebovati, spadajo pod pojem „bistvene sestavine prospekta“ v smislu navedenega člena 72, tako da jih je treba posodabljati.
- 28 Najprej je treba ugotoviti, da Direktiva 2009/65 ne vsebuje opredelitve pojma „bistvene sestavine prospekta“.
- 29 V zvezi s tem je treba opozoriti, da je treba pojme iz določbe prava Unije, ki za določitev svojega pomena in obsega ne napotuje izrecno na pravo držav članic, navadno v vsej Evropski uniji razlagati avtonomno in enotno (sodba z dne 22. junija 2021, Latvijas Republikas Saeima (Kazenske točke), C-439/19, EU:C:2021:504, točka 81 in navedena sodna praksa).
- 30 V obravnavani zadevi Direktiva 2009/65 v zvezi z obsegom pojma „bistvene sestavine prospekta“ v smislu člena 72 te direktive ne napotuje na nacionalna prava, tako da je treba ta pojem razlagati avtonomno in enotno v vsej Uniji, in to še toliko bolj, ker – kot je poudaril generalni pravobranilec v točki 31 sklepnih predlogov – iz uvodne izjave 3 Direktive 2009/65 izhaja, da je njen namen uskladiti nacionalne zakonodaje, ki urejajo te podjeme, zaradi, na eni strani, približevanja pogojev konkurence med temi subjekti na ravni Unije ter, na drugi strani, zagotovitve učinkovitejše in enotnejše zaščite za imetnike enot premoženja.

- 31 Poleg tega, ker – kot izhaja iz točke 28 te sodbe – pojem „bistvene sestavine prospekta“ v Direktivi 2009/65 ni opredeljen, ga je treba razlagati v skladu z običajnim pomenom izrazov, ki ga sestavljajo, v vsakdanjem jeziku, pri čemer je treba upoštevati kontekst, v katerem se ti izrazi uporabljajo, in cilje, ki jim sledi ureditev, katere del so navedeni izrazi (sodba z dne 28. oktobra 2021, Magistrat der Stadt Wien (Veliki hrček – II), C-357/20, EU:C:2021:881, točka 46 in navedena sodna praksa).
- 32 Prvič, glede običajnega pomena izraza „bistven“ v vsakdanjem jeziku je treba navesti, da ta pridevnik označuje element, ki je nujen, za razliko od pomožnega ali sekundarnega elementa.
- 33 Tako bi bilo treba za bistvene sestavine prospekta šteti elemente, ki so nujni za to, da lahko ta dokument izpolnjuje svojo funkcijo.
- 34 Drugič, glede konteksta, v katerega se umešča člen 72 Direktive 2009/65, je treba navesti, da je ta določba del oddelka 1 z naslovom „Objava prospekta in periodičnih poročil“ iz poglavja IX Direktive 2009/65, ki se nanaša na obveznosti obveščanja vlagateljev, in da je takoj za določbami, v katerih je podrobneje navedeno, katere informacije mora prospekt vsebovati, med drugim za členom 69(1) in (2) te direktive, kot je generalni pravobranilec navedel v točki 33 sklepnih predlogov.
- 35 Natančneje, najprej je treba opozoriti, da člen 69(1), prvi in drugi pododstavek, navedene direktive določa, da mora prospekt vsebovati informacije, ki jih vlagatelji potrebujejo za informirano presojo o predlagani naložbi ter predvsem o tveganjih, povezanih z njo, ter da mora vsebovati jasno in lahko razumljivo razlago profila tveganj sklada, ne glede na instrumente, v katere se vlaga.
- 36 Dalje, v skladu s členom 69(1), tretji pododstavek, Direktive 2009/65 mora prospekt vsebovati nekatere informacije o plačni politiki.
- 37 Tako iz člena 69(1) Direktive 2009/65 v povezavi s členom 72 te direktive izhaja, da so „bistvene“ v smislu zadnjenavedene določbe tiste sestavine prospekta, ki so nujne za to, da lahko vlagatelji ob polnem poznavanju dejstev presodijo predlagano naložbo, zlasti tveganja, povezana z njo.
- 38 Nazadnje, člen 69(2) Direktive 2009/65 določa, da mora prospekt vsebovati vsaj podatke, določene na seznamu A iz Priloge I k tej direktivi, če ti podatki niso navedeni že v pravilih upravljanja sklada ali v ustanovnih listinah, ki so priložene prospektu v skladu s členom 71(1) iste direktive. Gre za informacije o splošnem skladu, družbi za upravljanje in investicijski družbi ter za informacije o depozitarju, informacije o svetovalnih družbah ali zunanjih naložbenih svetovalcih, informacije o dogovorih za izplačila imetnikom enot, o ponovnem odkupu ali izplačilu enot in razpoložljivosti podatkov o KNPVP ter nekatere druge informacije o naložbah in ekonomske informacije.
- 39 Kot je generalni pravobranilec navedel v točkah 34 in 36 sklepnih predlogov, uporaba izraza „vsaj“ v tej določbi kaže na namen zakonodajalca, da so informacije, ki so navedene na seznamu A iz Priloge I k Direktivi 2009/65, minimalne informacije, ki jih mora prospekt vsebovati, med katerimi so v skladu s točko 1.8 tega seznama imena in položaji članov administrativnih, upravnih in nadzornih teles družbe ter njihove glavne dejavnosti zunaj družbe, če so za družbo pomembne.

- 40 Ker je zakonodajalec Unije elemente, naštetih na tem seznamu A, tako šteje za nujne, da bi prospekt lahko izpolnjeval svojo funkcijo, ki je vlagateljem omogočiti informirano presojo o predlagani naložbi, je treba šteti, da ti elementi spadajo pod pojem „bistvene sestavine prospekta“ v smislu člena 72 Direktive 2009/65.
- 41 Poleg tega je treba navesti, da zakonodajalec Unije ni vzpostavil hierarhije med temi nujnimi podatki niti glede na njihovo pomembnost za vlagatelja niti na podlagi kakega drugega merila.
- 42 Zato bi bila ugotovitev – kot so jo v bistvu predlagale družba IFM ter nemška, luksemburška in poljska vlada v pisnih stališčih – da so „bistveni“ v smislu člena 72 Direktive 2009/65 le nekateri od teh nujnih elementov, kot so elementi, ki lahko pomembno vplivajo na gospodarske interese vlagateljev ali na njihove naložbene odločitve, ali tudi elementi, ki so posebej pomembni za vlagatelje pri presoji tveganja, ki je neločljivo povezano z naložbami, ki so jim predlagane, v nasprotju z izbiro zakonodajalca Unije, da se vsem elementom, na katere se nanaša člen 69(2) Direktive 2009/65, prizna enako obvezna narava.
- 43 Tretjič, v zvezi s cilji, ki se uresničujejo z Direktivo 2009/65, je iz njenih uvodnih izjav 3 in 4 razvidno, da je za lažjo odpravo omejitev prostega pretoka enot premoženja KNPVP v Uniji namen te direktive uskladiti nacionalne zakonodaje, ki urejajo te podjeme, tako da se po eni strani v Uniji približajo pogoji konkurence med navedenimi podjetji ter po drugi strani zagotovi učinkovitejša in enotnejša zaščita imetnikov enot premoženja. Glede na ta cilja navedena direktiva določa skupna minimalna pravila glede dovoljenja, nadzora, strukture, dejavnosti in informacij, ki jih morajo KNPVP objavljati.
- 44 Najprej, ni dvoma, da se s tem, da se podatki, katerih vključitev v prospekt ali v dokumente, ki so njegov sestavni del, je nujna, po tem, ko se spremenijo, hitro posodobijo, izpolnjuje cilj zaščite vlagateljev, saj jim taka obvezna posodobitev zagotavlja zanesljivost podatkov, ki jih ta prospekt vsebuje.
- 45 Taka razlaga je tudi združljiva s ciljem, na katerega je opozorjeno v točki 43 te sodbe, in sicer da se olajša odprava omejitev prostega pretoka enot premoženja KNPVP in da se v Uniji približajo pogoji konkurence med temi podjetji. Obveznost posodabljanja podatkov, katerih vključitev v prospekt je nujna, ki se enotno uporablja za KNPVP in družbe za upravljanje ne glede na njihovo matično državo članico ali državo članico sedeža, namreč prispeva k odpravi omejitev in k približevanju pogojev konkurence med temi podjetji.
- 46 Ugotovitve iz točke 40 te sodbe ni mogoče ovreči s trditvami, ki jih je v pisnem stališču navedla nemška vlada, s katero sta se na obravnavi pred Sodiščem v zvezi s tem strinjali družba IFM in luksemburška vlada, in sicer da bi bilo treba v bistvu obseg člena 72 določiti ob upoštevanju člena 78 Direktive 2009/65 v zvezi z dokumentom z naslovom „Ključni podatki za vlagatelje“, ki ga morajo pripraviti investicijske družbe in družbe za upravljanje, in sicer tako, da bi bilo treba za „bistvene sestavine“ v smislu člena 72 Direktive 2009/65 šteti zgolj elemente iz tega člena 78.
- 47 Glede tega je treba poudariti, da člen 78(2) in (3) Direktive 2009/65 podrobneje določa vrsto podatkov, ki jih je treba šteti za „ključne podatke za vlagatelje“, in sicer so to ustrezni podatki o bistvenih značilnostih zadevnega KNPVP, pri čemer je v odstavku 3 tega člena 78 poleg tega naštetih nekaj podatkov, ki so opredeljeni kot „bistveni elementi v zvezi z zadevnim KNPVP“ in ki morajo biti zato navedeni v dokumentu iz te določbe. Člen 72 Direktive 2009/65 pa se ne

nanaša na bistvene elemente zadevnega KNPVP, ampak na bistvene sestavine prospekta. Kot je poudaril generalni pravobranilec v točki 41 sklepnih predlogov, v členih 72 in 78 Direktive 2009/65 ni uporabljen enak pojem.

- 48 Poleg tega je treba navesti, da čeprav so člani 69, 72 in 78 Direktive 2009/65 v istem poglavju IX te direktive, sta prva dva člena del oddelka 1 tega poglavja, naslovljenega „Objava prospekta in periodičnih poročil“, medtem ko je člen 78 te direktive v oddelku 3 navedenega poglavja, naslovljenem „Ključni podatki za vlagatelje“. Ta oddelek 3 vsebuje določbe v zvezi z dokumentom, ki vsebuje te podatke, med katerimi je člen 82 Direktive 2009/65, s katerim se navedeni oddelek 3 konča tako, da je določena obveznost posodabljanja glavnih elementov ključnih podatkov za vlagatelje.
- 49 Tako obstaja vzporednost med členoma 72 in 82 Direktive 2009/65, od katerih vsak povsem ločeno določa obveznost posodabljanja prospekta na eni strani in ključnih podatkov za vlagatelje na drugi.
- 50 Kot je generalni pravobranilec navedel v točki 42 sklepnih predlogov, se obseg informacij, ki se zagotavljajo v teh dveh dokumentih, razlikuje, saj so bili „ključni podatki za vlagatelje“ zasnovani kot zelo kratek dokument s standardizirano vsebino, ki se predloži brezplačno in pravočasno pred vpisom vseh KNPVP, kot je razvidno iz uvodnih izjav 59 in 61 Direktive 2009/65, in ki je namenjen lažji primerjavi med različnimi ponudbami, ki jo opravijo zlasti mali vlagatelji, kot to izhaja iz člena 78(5) te direktive. Prospekt pa je namenjen vsem vlagateljem ter vsebuje podrobnejše in izčrpnije podatke.
- 51 Iz tega izhaja, da bi takšna razlaga člena 72 Direktive 2009/65, v skladu s katero bi bile bistvene sestavine prospekta zgolj bistveni elementi v zvezi z zadevnim KNPVP v smislu člena 78(2) in (3) Direktive 2009/65, pomenila izenačitev dveh različnih dokumentov, in sicer „ključnih podatkov za vlagatelje“ na eni strani in prospekta na drugi.
- 52 Ob upoštevanju zgornjih preudarkov je treba na prvo in drugo vprašanje odgovoriti, da je treba člen 72 Direktive 2009/65 razlagati tako, da podatki v zvezi z družbo za upravljanje, ki so določeni na seznamu A iz Priloge I k tej direktivi in ki jih mora na podlagi člena 69(2) te direktive prospekt minimalno vsebovati, spadajo pod pojem „bistvene sestavine prospekta“ v smislu navedenega člena 72, tako da jih je treba posodabljati.

Tretje vprašanje

- 53 Glede na odgovor na prvo in drugo vprašanje na tretje vprašanje ni treba odgovoriti.

Četrto vprašanje

- 54 Predložitveno sodišče s četrnim vprašanjem v bistvu sprašuje, ali je treba člen 99a(r) Direktive 2009/65 razlagati tako, da nasprotuje nacionalni ureditvi, na podlagi katere se lahko družbi za upravljanje, ki v roku, določenem s to nacionalno ureditvijo, ni izpolnila obveznosti glede posodobitve prospekta, določene v členih od 68 do 82 te direktive, v zvezi z več KNPVP, naloži upravna sankcija za vsakega od teh podjetij, čeprav se je sprememba, ki bi morala biti predmet posodobitve teh prospektov, nanašala na en sam element v zvezi s sestavo organa družbe za upravljanje.

- 55 V zvezi s tem je treba na prvem mestu navesti, da člen 99a(r) Direktive 2009/65 določa, da države članice zagotovijo, da so v njihovih zakonih in drugih predpisih za prenos te direktive določene kazni, zlasti kadar investicijska družba ali družba za upravljanje – slednja za vsak splošni sklad, ki ga upravlja – večkrat ne izpolnita obveznosti, ki zadevajo informacije, ki jih je treba zagotoviti vlagateljem, in so naložene v skladu z nacionalnimi določbami za prenos členov od 68 do 82 navedene direktive.
- 56 Tako je iz besedila te določbe in predvsem iz uporabe izraza „zlasti“ razvidno, da čeprav morajo države članice določiti kazni za ravnanje iz člena 99a(r) te direktive, jim ta določba nikakor ne prepoveduje, da sankcionirajo druga ravnanja.
- 57 Na drugem mestu, takšno razlago potrjuje kontekst, v katerega se umešča ta določba. Navesti je namreč treba, da morajo države članice v skladu s členom 99(1), prvi pododstavek, Direktive 2009/65 v povezavi z njeno uvodno izjavo 69 brez poseganja v svojo pravico do uporabe kazenskih sankcij na eni strani določiti pravila o upravnih sankcijah in drugih upravnih ukrepih, ki se naložijo družbam in osebam zaradi kršitev nacionalnih določb, s katerimi je bila ta direktiva prenesena v notranji pravni red, in na drugi strani sprejeti vse potrebne ukrepe za zagotovitev njihovega izvajanja.
- 58 Poleg tega iz člena 1(7) navedene direktive v povezavi z njeno uvodno izjavo 15 izhaja, da lahko države članice določijo strožja pravila od tistih, ki so določena v tej direktivi, zlasti glede pravil o poročilih in prospektu, če se ta strožja pravila splošno uporabljajo in niso v nasprotju s to direktivo.
- 59 Zato, kot je generalni pravobranilec navedel v točki 56 sklepnih predlogov, se z Direktivo 2009/65 ne izvaja popolna harmonizacija zakonodaj držav članic, tako da so te pristojne za izbiro sankcij, ki se jim zdijo primerne.
- 60 Iz tega izhaja, da države članice lahko uvedejo sankcije za kršitve zakonodaje, s katero je bila Direktiva 2009/65 prenesena v notranji pravni red, ki jih pomenijo druga ravnanja od tistih, na katera se zlasti nanaša člen 99a(r) te direktive, pri čemer so lahko take sankcije tudi strožje od tistih, ki so določene v Direktivi 2009/65.
- 61 Vendar je treba pojasniti, da iz člena 99(1), tretji pododstavek, Direktive 2009/65 izhaja, da morajo biti upravne sankcije učinkovite, sorazmerne in odvračilne.
- 62 Jezikovna razlaga člena 99a(r) Direktive 2009/65, kot izhaja iz točke 56 te sodbe, je tudi v skladu s ciljema, ki jima sledi ta direktiva in ki sta navedena v njeni uvodni izjavi 3, in sicer sta to zlasti zagotoviti učinkovitejšo in enotnejšo zaščito imetnikov enot premoženja ter tako olajšati odpravo omejitev prostega pretoka enot premoženja KNPVP v Uniji.
- 63 Iz tega izhaja, da se v nacionalni ureditvi lahko določi, da se družbi za upravljanje v primeru enkratne neizpolnitve obveznosti obveščanja vlagateljev, naloženih na podlagi nacionalnih določb, s katerimi so preneseni členi od 68 do 82 navedene direktive, lahko naložijo upravne sankcije za vsak investicijski sklad, ki ga upravlja, če so te sankcije učinkovite, sorazmerne in odvračilne.
- 64 Zato je treba na četrto vprašanje odgovoriti, da je treba člen 99a(r) Direktive 2009/65 razlagati tako, da ne nasprotuje nacionalni ureditvi, na podlagi katere se lahko družbi za upravljanje, ki v roku, določenem s to nacionalno ureditvijo, ni izpolnila obveznosti glede posodobitve

prospekta, določene v členih od 68 do 82 te direktive, v zvezi z več KNPVP, naloži upravna sankcija za vsakega od teh podjetij, čeprav se je sprememba, ki bi morala biti predmet posodobitve teh prospektov, nanašala na en sam element v zvezi s sestavo organa družbe za upravljanje, če je upravna sankcija ob tem, da je učinkovita in odvračilna, sorazmerna.

Stroški

- 65 Ker je ta postopek za stranki v postopku v glavni stvari ena od stopenj v postopku pred predložitvenim sodiščem, to odloči o stroških. Stroški za predložitev stališč Sodišču, ki niso stroški omenjenih strank, se ne povrnejo.

Iz teh razlogov je Sodišče (prvi senat) razsodilo:

1. Člen 72 Direktive 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjetjih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje, kakor je bila spremenjena z Direktivo 2014/91/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014,

je treba razlagati tako, da

podatki v zvezi z družbo za upravljanje, ki so določeni na seznamu A iz Priloge I k tej direktivi in ki jih mora na podlagi člena 69(2) te direktive prospekt minimalno vsebovati, spadajo pod pojem „bistvene sestavine prospekta“ v smislu navedenega člena 72, tako da jih je treba posodabljati.

2. Člen 99a(r) Direktive 2009/65, kakor je bila spremenjena z Direktivo 2014/91,

je treba razlagati tako, da

ne nasprotuje nacionalni ureditvi, na podlagi katere se lahko družbi za upravljanje, ki v roku, določenem s to nacionalno ureditvijo, ni izpolnila obveznosti glede posodobitve prospekta, določene v členih od 68 do 82 te direktive, v zvezi z več kolektivnimi naložbenimi podjetji za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje, naloži upravna sankcija za vsakega od teh podjetij, čeprav se je sprememba, ki bi morala biti predmet posodobitve teh prospektov, nanašala na en sam element v zvezi s sestavo organa družbe za upravljanje, če je upravna sankcija ob tem, da je učinkovita in odvračilna, sorazmerna.

Podpisi