Zbirka odločb sodne prakse

SKLEPNI PREDLOGI GENERALNEGA PRAVOBRANILCA
M. CAMPOSA SÁNCHEZ-BORDONE
predstavljeni 8. februarja 2024[1]

Zadeva C-174/23

HJ,
IK,
LM
proti
Twenty First Capital SAS

(Predlog za sprejetje predhodne odločbe, ki ga je vložilo Cour de cassation (kasacijsko sodišče, Francija))

„Predhodno odločanje – Svoboda ustanavljanja – Upravitelji alternativnih investicijskih skladov (UAIS) – Direktiva 2011/61/EU – Pogoji za opravljanje dejavnosti – Člen 13 – Politike in prakse prejemkov UAIS – Področje uporabe *ratione temporis*“

1. Direktiva 2011/61/EU[2] vzpostavlja harmoniziran in strog okvir za regulacijo in nadzor dejavnosti upraviteljev alternativnih investicijskih skladov (v nadaljevanju: UAIS) v Uniji.

2. Med ukrepi, ki jih določa, Direktiva 2011/61 od držav članic zahteva, da UAIS naložijo obveznost, da za nekatere kategorije zaposlenih uvedejo in ohranijo ustrezne politike in prakse prejemkov za učinkovito in odgovorno obvladovanje tveganj (člen 13).

3. Ta obveznost zajema zaposlene, katerih poklicne dejavnosti pomembno vplivajo na profil tveganosti alternativnih investicijskih skladov (v nadaljevanju: AIS), ki jih upravljajo.

4. Spor, v katerem je bil vložen ta predlog za sprejetje predhodne odločbe, poteka med UAIS in več njegovimi sodelavci v zvezi s plačili, dogovorjenimi v pogodbi z dne 27. junija 2014. Francosko prvostopenjsko in višje sodišče sta to pogodbo razglasili za nično, ker naj ne bi izpolnjevala pogojev iz nacionalnih predpisov, s katerimi je bila prenesena Direktiva 2011/61.

5. Cour de cassation (kasacijsko sodišče, Francija), ki mora dokončno odločiti o sporu, se je obrnilo na Sodišče, da bi to odločilo o uporabi *ratione temporis* nekaterih določb Direktive 2011/61 za pogodbo, ki je predmet spora.

[1] Jezik izvirnika: španščina.

[2] Direktiva Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010 (UL 2011, L 174, str. 1). V nadaljevanju bo ta direktiva navedena kot „Direktiva 2011/61“ ali „Direktiva AIFM“.

6. Ta predlog za sprejetje predhodne odločbe torej daje Sodišču možnost, da razloži Direktivo 2011/61, da bi ugotovilo, od kdaj nastane obveznost UAIS, da v celoti izpolnijo zahteve glede prejemkov iz člena 13 te direktive.

I. Regulativni okvir

A. Pravo Unije

1. Direktiva 2011/61

7. V uvodni izjavi 24 je navedeno:

„Za odpravo potencialno škodljivega učinka slabo oblikovanih struktur prejemkov na zanesljivo obvladovanje tveganja in nadzor tveganega ravnanja posameznikov bi morala veljati izrecna obveznost za UAIS, da za kategorije osebja, katerega poklicne dejavnosti imajo bistven vpliv na profile tveganja AIS, ki ga upravljajo, vzpostavijo in vzdržujejo politike prejemkov in prakse, ki so skladne z zanesljivim in učinkovitim obvladovanjem tveganja. Te kategorije osebja bi morale vključevati vsaj višje vodstvo, nosilce tveganja, nadzorne funkcije in vse delavce, ki jih celotni prejeti prejemki uvrščajo v isto plačno skupino kot višje vodstvo in nosilce tveganj.“

8. Člen 1 („Vsebina“) določa:

„Ta direktiva določa pravila o dovoljenjih, trajnem delovanju in preglednosti upraviteljev alternativnih investicijskih skladov (UAIS), ki upravljajo in/ali tržijo alternativne investicijske sklade (AIS) v Uniji.“

9. Člen 4 („Opredelitve pojmov“) v odstavku 1 določa:

„Za namene te direktive se uporabljajo naslednje opredelitve: […] (b) ‚UAIS‘ pomeni pravne osebe, katerih redna poslovna dejavnost je upravljanje enega ali več AIS.“

10. Člen 6 („Pogoji za opravljanje dejavnosti UAIS“) v odstavku 1 določa:

„Države članice zagotovijo, da UAIS ne upravljajo AIS, razen če imajo dovoljenje v skladu s to direktivo.

UAIS z dovoljenjem v skladu s to direktivo vedno izpolnjujejo pogoje za dovoljenje, ki so določeni v tej direktivi.“

11. Člen 7 („Zahteva za dovoljenje“) v odstavku 1 določa:

„Države članice zahtevajo, da UAIS vložijo zahtevo za dovoljenje pri pristojnih organih svoje matične države članice.“

12. Člen 12 („Splošna načela“), ki je v oddelku 1 („Splošne zahteve“) poglavja III („Pogoji poslovanja UAIS“), določa:

„1. Države članice zagotovijo, da UAIS vedno:

a) pri opravljanju svojih dejavnosti ravna pošteno, s skrbnostjo dobrega strokovnjaka in dobre družbe za upravljanje ter pravično;

[…]

(e) izpolnjuje vse predpisane zahteve, ki veljajo za izvajanje njegovih poslovnih dejavnosti, tako da spodbujajo najboljše interese AIS ali vlagateljev v AIS, ki jih upravlja, in integriteto trga;

[…].“

13. Člen 13 („Prejemki“) določa:

„1. Države članice od UAIS zahtevajo, da imajo politike in prakse prejemkov za te kategorije osebja, vključno z višjim vodstvom, nosilci tveganja, nadzornimi funkcijami in vsemi delavci, ki jih celotni prejemki uvrščajo v isto plačno skupino kot višje vodstvo in nosilce tveganj, katerih poklicne dejavnosti imajo bistven vpliv na profile tveganja UAIS ali AIS, ki jih upravljajo, ki so skladne s premišljenim in učinkovitim obvladovanjem tveganja in ga spodbujajo, ter ne spodbujajo tveganja, ki ni skladno s profili tveganja, pravili upravljanja ali aktom o ustanovitvi AIS, ki ga upravljajo.

UAIS določi politike in prakse prejemkov v skladu s Prilogo II.

2. ESMA [Evropski organ za vrednostne papirje in trge; v nadaljevanju: ESMA] zagotovi sprejetje smernic za premišljeno politiko prejemkov, ki so v skladu s Prilogo II. […]“

14. Člen 61 („Prehodne določbe“) v odstavku 1 določa:

„UAIS, ki opravljajo dejavnosti v skladu s to direktivo pred 22. julijem 2013 sprejmejo vse potrebne ukrepe za ravnanje v skladu z nacionalno zakonodajo, ki izhaja iz te direktive, in predloži[jo] zahtevo za pridobitev dovoljenja v enem letu po tem datumu.“

15. Člen 66 („Prenos“) določa:

„1. Države članice sprejmejo in objavijo zakone in druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo, do 22. julija 2013. Besedila navedenih predpisov in korelacijsko tabelo med temi določbami in to direktivo takoj sporočijo Komisiji.

2. Države članice začnejo uporabljati zakone in druge predpise iz odstavka 1 od 22. julija 2013.

[…]“

16. V skladu s členom 70 („Začetek veljavnosti“) je Direktiva 2011/61 začela veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije* 1. julija 2011.

2. Smernice ESMA

17. ESMA je v skladu s členom 13(2) Direktive 2011/61 sprejel „Smernice za premišljene politike prejemkov na podlagi direktive o UAIS“ (ESMA/2013/232), ki so bile objavljene 3. julija 2013 in popravljene 30. januarja 2014.[3]

B. Nacionalno pravo: monetarni in finančni zakonik[4]

18. Ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 modifiant le cadre juridique de la gestion d'actifs,[5] s katero je bila Direktiva 2011/61 prenesena v francosko pravo, je začela veljati 28. julija 2013.

19. Natančneje, z uredbo št. 2013-676 je bil monetarni in finančni zakonik spremenjen tako, da je bil uveden člen L. 533-22-2, in sicer tako:

– v točki I je v bistvu povzet člen 13 Direktive 2011/61, ker se od UAIS zahteva, da določijo politike in prakse prejemkov, med drugim poslovodij in članov upravnega odbora ali uprave, kadar njihove poklicne dejavnosti vplivajo na profile tveganja družb za upravljanje sredstev ali AIS, ki jih upravljajo;

– zadnji pododstavek odstavka II določa, da so pogoji politik in praks prejemkov UAIS določeni z uredbo organa za finančne trge (v nadaljnjem besedilu: AMF).

20. Člen 33(I) uredbe št. 2013-676 vsebuje prehodno določbo, v skladu s katero „[d]ružbe za upravljanje, ki na dan objave te zakonske uredbe opravljajo dejavnosti iz določb te zakonske uredbe, zaprosijo za dovoljenje kot družba za upravljanje premoženja […] pred 22. julijem 2014“.

21. V décret n° 2013-687 du 25 juillet 2013 pris pour l'application de l'ordonnance n° 2013-676[6] je v pojasnilu navedeno:

„Začetek veljavnosti: družbe za upravljanje, ki na dan objave tega odloka opravljajo dejavnosti, ki ustrezajo določbam, navedenim v njem, sprejmejo vse potrebne ukrepe za ravnanje v skladu z njegovimi določbami in vložijo primerno zahtevo za pridobitev dovoljenja najpozneje 22. julija 2014 […].“

II. Dejansko stanje, spor in vprašanji za predhodno odločanje

22. Družba Twenty First Capital SAS je upravljala kolektivne naložbene podjeme in vsaj en AIS.

[3] Nobena od njih, razen če se motim, se ne nanaša na posebno vprašanje, o katerem se razpravlja v okviru tega predloga za sprejetje predhodne odločbe, kar je problem, ki ga bo ESMA obravnaval tako, da bo odgovoril na nekatera vprašanja gospodarskih subjektov. Smernice so na voljo na https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015/11/esma_2013_00060000_es_cor.pdf.

[4] Monetarni in finančni zakonik.

[5] Uredba št. 2013-676 z dne 25. julija 2013 o spremembi pravnega okvira upravljanja sredstev (JORF št. 173 z dne 27. julija 2013). V nadaljevanju: uredba št. 2013-676.

[6] Odlok št. 2013-687 z dne 25. julija 2013 za izvajanje uredbe št. 2013-676. Objavljen 30. julija 2013.

23. Družba Twenty First Capital je 27. junija 2014 sklenila pogodbo o partnerstvu,[7] v kateri so bila določena različna plačila za osebe IK, HJ in LM.[8]

24. Družba Twenty First Capital je 18. avgusta 2014 pridobila dovoljenje kot UAIS na podlagi Direktive 2011/61.

25. Družba Twenty First Capital je 12. novembra 2015 osebe IK, HJ in LM obvestila, da ne bo izpolnila pogodbe o partnerstvu,[9] ker naj bi bila zaradi njenega izvajanja v položaju neskladnosti s predpisi.

26. Osebi HJ in IK[10] sta 24. decembra 2015 in 6. januarja 2016 pri tribunal de grande instance de Paris (okrožno sodišče v Parizu, Francija) proti družbi Twenty First Capital vložili tožbo za izpolnitev pogodbe o partnerstvu in za plačilo odškodnine. Družba Twenty First Capital je z nasprotno tožbo predlagala ugotovitev ničnosti te pogodbe.

27. Prvostopenjsko sodišče je s sodbo z dne 10. januarja 2019 pogodbo o partnerstvu razglasilo za nično, ker naj ne bi bila v skladu z nacionalnimi pravili, s katerimi je bila prenesena Direktiva 2011/61, in zavrnilo zahtevke tožečih strank.[11]

28. Cour d'appel de Paris (višje sodišče v Parizu, Francija) je 8. februarja 2021 po vložitvi pritožbe zoper prvostopenjsko sodbo to sodbo potrdilo.[12]

29. Osebe IK, HJ in LM so zoper sodbo višjega sodišča vložile kasacijsko pritožbo pri Cour de cassation (kasacijsko sodišče).

30. To sodišče meni, da je treba na podlagi razlage člena 13 in člena 61(1) Direktive 2011/61 ugotoviti, ali se je člen L. 533-22-2 monetarnega in finančnega zakonika, ki je začel veljati 28. julija 2013, uporabljal na dan sklenitve pogodbe o partnerstvu (27. junij 2014).

7 Pogodba je sledila vrsti korporativnih operacij: marca 2014 je družba R Participations, ki jo je ustanovila oseba HJ in katere družbenika sta bili osebi LM in IK, prenesla na družbo T, preko prenosa trgovskega sklada, tri skupne naložbene sheme, specializirane za naložbe v nastajajoče trge („Skladi R"). Oseba HJ se je zaposlila pri družbi T. Za organizacijo prenosa te dejavnosti na družbo Twenty First Capital je bilo sklenjenih več pogodb, med katerimi je bila pogodba, ki je predmet spora, z dne 27. junija 2014. Nato je družba T 24. oktobra 2014 na družbo Twenty First Capital prenesla del svojih sredstev poslovanja, vključno s sredstvi R. Oseba HJ se je 11. decembra 2014 pridružila družbi Twenty First Capital kot član uprave, izvršni direktor in drugi poslovodja te družbe.

8 Predložitveni sklep izhaja iz predpostavke, da so bile te osebe zaposleni, katerih poklicne dejavnosti bi lahko znatno vplivale na profil tveganosti skladov, ki so jih upravljale. Plačila, določena v pogodbi o partnerstvu, so vključevala fiksni del, ki bi ga bilo treba plačati v štirih letnih obrokih (člen 2), in še eno spremenljivko, odvisno od dobička iz poslovanja (člen 3).

9 Po navedbah oseb IK, HJ in LM je bilo to obvestilo poslano nekaj dni pred prvim plačilom, družba Twenty First Capital pa je v njem navedla, da jim ne bo plačala zneskov, ki so jim bili dolgovani na podlagi členov 2 in 3 pogodbe o partnerstvu.

10 Oseba LM je v tem postopku prostovoljno intervenirala.

11 Prvostopenjsko sodišče je ugotovilo, da je družba Twenty First Capital UAIS, ki upravlja vsaj en AIS, in da morajo biti zato plačila, določena v pogodbi o sodelovanju, v skladu s členom L. 533-22-2 monetarnega in finančnega zakonika in členom 319-10 splošnega pravilnika o MFP. Te določbe so bile dodane in so del „javnega reda poslovodstva" (točka 4 predložitvene odločbe).

12 Po mnenju višjega sodišča „plačila iz členov 2 in 3 pogodbe o partnerstvu niso v skladu s pravili iz Direktive AIFM, zlasti ker so spremenljiva, nepovezana z rezultati in ker variabilni prejemki iz člena 3 niso bili omejeni na prvo leto. Iz tega sledi, da je predmet pogodbe o partnerstvu nezakonit tako z vidika pravil, ki jih nalaga finančno pravo, kot tudi s členom 1128 prejšnjega civilnega zakonika".

31. V zvezi s tem ugotavlja, da obstajajo trije dokumenti, ki so jih izdali Evropska komisija [13], ESMA [14] in AMF [15] in ki bi lahko prispevali k določitvi področja uporabe *ratione temporis* določb Direktive 2011/61 in nacionalne zakonodaje za prenos.

32. Vendar naj se glede datuma začetka veljavnosti zahtev iz člena 13 Direktive 2011/61 ugotovitve glede datuma začetka veljavnosti teh dokumentov ne bi ujemale:

– zdi se, da je v dokumentu Komisije priznan obstoj enoletnega prehodnega obdobja, ki se je končalo 21. julija 2014, v katerem naj obveznosti, ki izhajajo iz Direktive 2011/61, ne bi bile pravno zavezujoče; [16]

– kljub temu naj bi bilo iz dokumentov ESMA in AMF razvidno, da za UAIS veljajo pravila o prejemkih (nacionalna pravila in pravila prava Unije) od datuma, ko je pridobil dovoljenje.

33. Predložitveno sodišče razmišlja tudi o drugi možni razlagi, in sicer glede na to, ali je bilo plačilo dogovorjeno pred prenosom Direktive 2011/61 v francosko pravo ali po njem.

– V prvem primeru (pogodbe, sklenjene pred prenosom Direktive 2011/61 v nacionalno zakonodajo) „bi se lahko dopustilo, da je od UAIS težko zahtevati takojšnje izpodbijanje plačila, ki ni bilo v nasprotju z nobenim pravilom, ko je bilo dogovorjeno“. Kvečjemu bi se v tem prehodnem obdobju lahko zahtevalo, da ravna z največjo skrbnostjo pri izpolnjevanju novih zahtev glede prejemkov.

– V drugem primeru (pogodbe, sklenjene po prenosu Direktive 2011/61 v nacionalno zakonodajo) bi bilo mogoče trditi, da „začetek veljavnosti nacionalnega predpisa, s katerim se prenaša direktiva o UAIS, upravitelju takoj prepoveduje, da v prihodnje odobri plačila, ki bi bila v nasprotju s pravili iz te direktive, ko je že začela veljati“.

34. Ker nobena od teh rešitev ni očitna, je Cour de cassation (kasacijsko sodišče) Sodišču predložilo ti vprašanji za predhodno odločanje:

„1. (a) Ali je treba člena 13 in 61(1) [Direktive 2011/61] razlagati tako, da morajo upravitelji, ki so opravljali dejavnosti v skladu s [to] direktivo pred 22. julijem 2013, izpolnjevati obveznosti v zvezi s politikami in praksami prejemkov:

(i) ob izteku roka za prenos navedene direktive,

(ii) na dan začetka veljavnosti določb za prenos Direktive v nacionalno pravo,

(iii) od izteka enoletnega roka, ki se izteče 21. julija 2014 in je predpisan s členom 61(1), ali

[13] *AIFMD Q&As from the European Commission* (Direktiva o UAIS, vprašanja in odgovori), ki je na voljo na https://finance.ec.europa.eu/system/files/2017-05/aifmd-commission-questions-answers_en.pdf.

[14] Vprašanja in odgovori v zvezi z Direktivo 2011/61, ki jih je objavil ESMA in so na voljo na https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-32-352_qa_aifmd.pdf.

[15] Vodnik za UAIS – Rémunération des gestionnaires de fonds d'investissement alternatif (Vodnik za UAIS – prejemki upraviteljev alternativnih investicijskih skladov), na voljo na https://www.amf-france.org/fr/actualites-publications/publications/guides/guides-professionnels/guide-aifm-remuneration-des-gestionnaires-de-fonds-dinvestissement-alternatif.

[16] V tem prehodnem obdobju naj se od upraviteljev ne bi pričakovalo, da ravnajo z največjo skrbnostjo za uskladitev z zahtevami nacionalnega zakona, s katerim je bila prenesena Direktiva 2011/61.

(iv) od pridobitve dovoljenja upravitelja na podlagi te direktive?

(b) Ali je odgovor na to vprašanje odvisen od tega, ali so bili prejemki, ki jih upravitelj alternativnih investicijskih skladov izplača zaposlenemu ali poslovodji družbe, dogovorjeni pred ali po:

(i) izteku roka za prenos Direktive,

(ii) datumu začetka veljavnosti določb za prenos Direktive v nacionalno pravo,

(iii) izteku roka, predpisanega s členom 61(1) Direktive, 21. julija 2014,

(iv) datumu, ko je upravitelj alternativnih investicijskih skladov pridobil dovoljenje?

2. Ob predpostavki, da iz odgovora na vprašanje 1 izhaja, da si mora upravitelj alternativnih investicijskih skladov po prenosu Direktive v nacionalno pravo določeno obdobje zgolj po najboljših močeh prizadevati za ravnanje v skladu z nacionalno zakonodajo, ki izhaja iz te direktive, ali izpolni to obveznost, če v tem obdobju zaposli delavca ali imenuje poslovodjo družbe z uporabo plačilnih pogojev, ki niso v skladu z zahtevami iz nacionalne določbe, s katero je prenesen člen 13 Direktive?“

III. Postopek pred Sodiščem

35. Predlog za sprejetje predhodne odločbe je bil v sodnem tajništvu Sodišča vpisan 21. marca 2023.

36. Pisna stališča so predložile osebe HJ, IK in LM (skupaj), družba Twenty First Capital, francoska vlada in Komisija.

37. Obravnava se ni štela za nujno.

IV. Izpodbijana sodba

A. Uporaba Direktive 2011/61

38. Osebe HJ, IK in LM menijo, da spor *ratione materiae* ne spada na področje uporabe Direktive 2011/61, saj se nanaša na plačila, ki niso povezana z dejavnostjo upravljanja AIS. [17]

39. Kot je znano, za predloge za sprejetje predhodne odločbe, ki se nanašajo na razlago prava Unije, velja domneva upoštevnosti. Poleg tega mora nacionalno sodišče na lastno odgovornost opredeliti dejanski in pravni okvir, katerega pravilnosti Sodišče ne preizkuša. To lahko opusti odločanje o enem od teh predlogov le v izjemnih primerih, ki jih določi Sodišče. [18]

[17] Sporna plačila naj bi jim bila dolgovana zaradi prodaje in poznejšega upravljanja druge vrste skladov, ne pa AIS, tako da naj se pravila Direktive 2011/61 ne bi uporabljala.

[18] Kadar je torej očitno, da zahtevana razlaga prava Unije nima nobene zveze z dejanskim stanjem ali predmetom spora o glavni stvari, če je problem hipotetičen ali če Sodišče nima na voljo pravnih in dejanskih elementov, da bi lahko predložitvenemu sodišču dalo koristne odgovore. Glej zlasti sodbo z dne 14. septembra 2023, TGSS (Zavrnitev materinskega dodatka) (C-113/22, EU:C:2023:665, točki 30 in 31).

40. V obravnavani zadevi pa predložitveno sodišče trdi, da sporna plačila glede na svoj predmet spadajo na področje uporabe Direktive 2011/61 in nacionalnih pravil za prenos. [19]

41. V zvezi s to predpostavko, ki jo mora Sodišče upoštevati, ni nobenih okoliščin, na podlagi katerih bi bilo mogoče izključiti uporabo direktive, na katero se nanaša predlog za sprejetje predhodne odločbe.

B. Uvodna ugotovitev

42. V skladu s členom 288, tretji odstavek, PDEU je direktiva za vsako državo članico, na katero je naslovljena, zavezujoča glede cilja, ki ga je treba doseči, vendar prepušča nacionalnim organom izbiro oblike in metod.

43. Direktive so naslovljene na države članice (in jih zavezujejo) ter načeloma nimajo moči za neposredno naložitev obveznosti posameznikom oziroma za to, da bi se nanje bilo mogoče sklicevati proti posameznikom. [20]

44. Posebnost Direktive 2011/61 je, da določa obveznost za upravitelje, ki opravljajo dejavnosti (na podlagi te direktive) pred 22. julijem 2013. [21] Člen 61(1) od njih zahteva, da sprejmejo „vse potrebne ukrepe za ravnanje v skladu z nacionalno zakonodajo, ki izhaja iz te direktive“, in po potrebi predložijo vlogo za dovoljenje v enem letu od tega datuma.

45. V skladu s posebno naravo direktiv, ki sem jo navedel zgoraj, je treba šteti, da so države članice tiste, ki morajo zagotoviti, da UAIS spoštujejo Direktivo 2011/61 v zvezi s svojim dovoljenjem, opravljanjem dejavnosti in preglednostjo pri upravljanju AIS.

C. Prvo vprašanje, točka (a)

46. Predložitveno sodišče prosi Sodišče, naj pojasni, od katerega datuma morajo „upravitelji, ki so opravljali dejavnosti v skladu [z Direktivo 2011/61] pred 22. julijem 2013, izpolnjevati obveznosti v zvezi s politikami in praksami prejemkov“.

47. Na podlagi člena 13 Direktive 2011/61 države članice zahtevajo, da UAIS za nekatere kategorije zaposlenih uporabljajo politike in prakse prejemkov [22] v skladu z racionalnim in učinkovitim obvladovanjem tveganj ter spodbujajo tako upravljanje. Te politike in prakse se pričakujejo, da „ne spodbujajo tveganja, ki ni skladno s profili tveganja, pravili upravljanja ali aktom o ustanovitvi AIS, ki ga upravljajo“.

[19] Predlog za sprejetje predhodne odločbe v zvezi s tem izrecno napotuje na ugotovitve nacionalnih prvostopenjskih in višjih sodišč. Glej opombi 11 in 12 teh sklepnih predlogov.

[20] Sodba z dne 12. julija 2022, Nord Stream 2/Parlament in Svet (C-348/20 P, EU:C:2022:548, točka 66 in navedena sodna praksa).

[21] V nadaljevanju se bom zaradi poenostavitve skliceval na „UAIS, ki opravljajo dejavnosti v skladu s to direktivo pred 22. julijem 2013“ (izraz iz člena 61(1) Direktive 2011/61) kot „UAIS, dejavne pred 22. julijem 2013“.

[22] Kar zadeva stvarno področje uporabe te obveznosti, napotujem na točko 47 in naslednje sodbe z dne 1. avgusta 2022, HOLD Alapkezelő (C-352/20, EU:C:2022:606; v nadaljevanju: sodba HOLD Alapkezelő).

48. Člen 66 Direktive 2011/61 podrobno določa, kako je treba njeno vsebino prenesti v nacionalno pravo:

– v skladu z njegovim odstavkom 1 morajo države članice najpozneje do 22. julija 2013 *sprejeti in objaviti* zakone in druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo; [23]

– v skladu z njegovim odstavkom 2 „[d]ržave članice začnejo uporabljati zakone in druge predpise iz odstavka 1 od 22. julija 2013“.

49. Iz člena 13(1) v povezavi s členom 66(1) in (2) Direktive 2011/61 je razvidno, da so morale države članice od 22. julija 2013 od UAIS zahtevati politike in prakse prejemkov, ki so združljive z razumnim in učinkovitim upravljanjem tveganj ter skladne s Prilogo II k tej direktivi.

50. Vendar to splošno ureditev spremlja prehodna določba za „UAIS, ki opravljajo dejavnosti v skladu [z Direktivo 2011/61] pred 22. julijem 2013“. Ti upravitelji „sprejmejo vse potrebne ukrepe za ravnanje v skladu z nacionalno zakonodajo, ki izhaja iz te direktive, in predloži[jo] zahtevo za pridobitev dovoljenja v enem letu po tem datumu“. [24]

51. Uvedba prehodne ureditve za UAIS, ki so *že* (pred 22. julijem 2013) *opravljali* dejavnosti, ki spadajo na področje uporabe Direktive 2011/61, je v obravnavanem primeru še posebej upoštevna. Pomeni – s pridržkom, ki ga bom navedel – da tem UAIS *ni bilo treba takoj* v celoti spoštovati določb Direktive 2011/61 o prejemkih svojih hierarhično najvišjih zaposlenih.

52. Iz te predpostavke sklepam, da je treba zavrniti prvi dve hipotezi, o katerih sprašuje predložitveno sodišče: začetek obveznosti v zvezi z nagrajevanjem UAIS, dejavnih pred 22. julijem 2013, ni nastopil „ob izteku roka za prenos navedene direktive“ [hipoteza (i)] niti „na dan začetka veljavnosti določb za prenos Direktive v nacionalno pravo“ [hipoteza (ii)].

53. Priznam, da dobesedno besedilo člena 61(1) Direktive 2011/61 ni brez dvoumnosti: za izraz „v enem letu po tem datumu [(22. julija 2013)]“ bi se lahko uporabil kateri koli od dveh pomenov, na katera se nanašata hipotezi (iii) in (iv), ki ju predstavlja predložitveno sodišče.

54. Torej bi bilo treba ugotoviti, ali so UAIS, ki so bili dejavni pred 22. julijem 2013, od tega datuma do 22. julija 2014 morali sprejeti potrebne ukrepe za izpolnitev svojih obveznosti in vložiti zahtevo za pridobitev dovoljenja ali pa samo vložiti tako zahteve.

55. Pri razlagi določbe prava Unije je treba upoštevati ne le njeno besedilo, ampak tudi sobesedilo, v katero je umeščena, ter cilje in namen, ki jim sledi akt, katerega del je. [25]

56. Člen 61(1) Direktive 2011/61 je treba razlagati v povezavi s členom 13(1) ter členom 66(1) in (2) te direktive. Iz povezanega branja teh členov je razvidno, kot sem že navedel, da so morale države članice od 22. julija 2013 od UAIS zahtevati politike in prakse prejemkov, ki so združljive z racionalnim in učinkovitim upravljanjem tveganj.

[23] To potrjuje uvodna izjava 6 Izvedbene uredbe Komisije (EU) št. 447/2013 z dne 15. maja 2013 o določitvi postopka za UAIS, ki se odločijo za uporabo Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta (UL 2013, L 132, str. 1).

[24] Člen 61(1) Direktive 2011/61.

[25] Sodba HOLD Alapkezelő, točka 42 in navedena sodna praksa.

57. Vendar pa je bila volja zakonodajalca Evropske unije, da se za UAIS, ki so že izvajali dejavnosti, vključene v področje uporabe Direktive 2011/61, prizna prehodni režim. Prehodno obdobje bi moralo tej kategoriji UAIS omogočiti *postopno* prilagajanje zahtevam direktive.

58. Analiza sobesedila, v katero je umeščen člen 61 Direktive 2011/61, kaže na pomen sistema dovoljenj, ki je v njem vzpostavljen. Predložitveno sodišče – natančneje – sprašuje, ali je mogoče vzpostaviti povezavo „med pridobitvijo dovoljenja in podreditvijo pravilom, ki izhajajo iz Direktive“. [26]

59. Države članice morajo zagotoviti, da noben UAIS ne upravlja AIS brez ustreznega dovoljenja v skladu z Direktivo 2011/61. UAIS, ki so pridobili dovoljenje v skladu z omenjeno direktivo, morajo *neprekinjeno* izpolnjevati pogoje za dovoljenje, kot so opredeljeni v Direktivi 2011/61. [27]

60. Med informacijami, ki jih morajo UAIS predložiti organom, pristojnim za pridobitev dovoljenja, so prav tiste, ki se nanašajo na „politike in prakse prejemkov v skladu s členom 13“. [28]

61. To dovoljenje se zavrne, „razen če so [organi] prepričani, da bo UAIS *zmožen* izpolnjevati pogoje [navedene] direktive“. [29] Ko je dovoljenje izdano, imajo UAIS pravico upravljati AIS z uporabo naložbenih strategij, opisanih v njihovi zahtevi za pridobitev dovoljenja v matični državi članici. [30]

62. Člen 61(1) Direktive 2011/61 prav tako zahteva, da UAIS, ki so bili dejavni pred 22. julijem 2013, pod pogoji, opisanimi v tej direktivi, vložijo zahtevo za pridobitev dovoljenja v enem letu od tega datuma.

63. Iz členov 7, 8 in 61 Direktive 2011/61 je razvidno, da UAIS, ki so bili dejavni pred 22. julijem 2013, pred pridobitvijo obveznega dovoljenja ni bilo treba v celoti spoštovati obveznosti v zvezi s plačilom, ki jih nalaga navedeno besedilo.

64. Po drugi strani pa se od UAIS zahteva izpolnjevanje teh obveznosti po tem, ko jim pristojni nacionalni organi podelijo dovoljenje, ki temelji na oceni njihove zmožnosti spoštovanja določb Direktive 2011/61 *v prihodnje*. Če upoštevamo, da je, kot sem že poudaril, dovoljenje ključnega pomena za opravljanje dejavnosti kot UAIS, je logično sklepati, da za politiko prejemkov, ki je bila v veljavi pred pridobitvijo dovoljenja, ne veljajo enako strogi pogoji kot za poznejšo politiko prejemkov.

65. Strinjam se torej z osebami IK, HJ, LM in francosko vlado, da je bila celotna obveznost UAIS, ki so bili dejavni pred 22. julijem 2013, izterljiva od dne, ko so pristojni nacionalni organi dovolili njihovo dejavnost. [31] Od tega trenutka se za vsakega UAIS (ne glede na to, ali deluje 22. julija 2013 ali se njegova dejavnost začne po tem datumu) v celoti uporablja splošna ureditev iz Direktive 2011/61.

[26] Točka 26 predložitvenega sklepa.

[27] Člen 6(1) Direktive 2011/61.

[28] Člen 7(2)(d) Direktive 2011/61.

[29] Člen 8(1)(a) Direktive 2011/61. Moj poudarek.

[30] Člen 8(5), pododstavek 3, Direktive 2011/61. Možno je, da se upravljanje AIS začne prej, in sicer v skladu s pogoji, ki so opisani v tej isti določbi.

[31] Po mnenju Komisije prehodno obdobje traja do zadnjega dne leta, ki sledi začetku veljavnosti Direktive 2011/61, ne glede na to, ali je bil UAIS odobren ali ne. Poleg tega se zavzema za enako rešitev skozi celotno obdobje: obveznosti, ki izhajajo iz Direktive, bi postale zavezujoče šele po koncu obdobja. Glej v tem smislu vsebino odgovora Komisije, povzetega v opombi 45 teh sklepnih predlogov.

66. Taka razlaga ne ogroža uresničitve ciljev, ki jim sledi Direktiva 2011/61.

67. Sodišče je razsodilo, da sta ta cilja „varstvo vlagateljev, zlasti kadar so njihovi interesi lahko v navzkrižju z interesi upraviteljev skladov tako z vidika tveganja kot z vidika trajnosti naložbenih odločitev, in zagotavljanje stabilnosti finančnega sistema“.[32]

68. Sodišče je tudi razsodilo, da je „namen politik in praks prejemkov, urejenih z direktiv[o] 2011/61, v tem okviru spodbujati preudarno in učinkovito obvladovanje tveganja ter ne spodbujati tveganja, ki je neskladno s profili tveganja, pravili upravljanja ali ustanovnimi listinami KNPVP ali AIS“.[33]

69. Menim, da na te cilje ne vpliva dejstvo, da je bilo UAIS, ki so delovali pred 22. julijem 2013, priznano prehodno obdobje za prilagajanje, ki je bilo podaljšano do pridobitve obveznega dovoljenja. Možnost koriščenja tega prehodnega obdobja poleg tega omogoča uskladitev doseganja teh ciljev z zahtevo po pravni varnosti.

70. V podporo temu stališču sta vsaj dva argumenta:

– Na eni strani, v času prehodnega obdobja prilagajanja UAIS niso bili oproščeni nobenih obveznosti, ki izvirajo iz Direktive 2011/61. Kot bom pojasnil v nadaljevanju, bi si bilo treba prizadevati za sprejetje ukrepov, ki niso bili nezdružljivi z nacionalno zakonodajo, izpeljano iz te direktive.[34]

– Poleg tega, kot je poudarila Komisija, je bil cilj člena 61(1) Direktive 2011/61 upraviteljem, dejavnim pred 22. julijem 2013, dati določen čas, da se lahko pripravijo na (nove) zahteve, uvedene s to direktivo, da bi pridobili dovoljenje.

71. Skratka, upravitelji, dejavni pred 22. julijem 2013, so morali obveznosti, ki izhajajo iz te direktive, v celoti izpolniti šele po pridobitvi (obveznega) dovoljenja, za katero so morali zaprositi v enem letu po tem datumu. Plačila, izplačana po pridobitvi dovoljenja, so morala biti v skladu s členom 13(1) Direktive 2011/61.

72. To razlago je sprejel ESMA, organ, ki mu je z Direktivo 2011/61 priznana „splošna vloga za usklajevanje“.[35] Člen 13(2) te direktive nalaga pripravo „smernic za primerne politike prejemkov v skladu s Prilogo II“ k Direktivi 2011/61.[36]

73. ESMA navaja, da morajo po pridobitvi dovoljenja za UAIS veljati pravila iz Direktive 2011/61 in smernice o prejemkih, ki se uporabljajo od pridobitve dovoljenja.[37]

[32] Sodba HOLD Alapkezelő, točka 52, v zvezi z Direktivo 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjemih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP) (UL 2009, L 302, str. 32), kakor je bila spremenjena z Direktivo 2014/91/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 (UL 2014, L 257, str. 186), in Direktivo 2011/61.

[33] Sodba HOLD Alapkezelő, točka 54. V skladu z uvodno izjavo 24 Direktive 2011/61 gre za odpravo „potencialno škodljivega učinka slabo oblikovanih struktur prejemkov na zanesljivo obvladovanje tveganja in nadzor tveganega ravnanja posameznikov“.

[34] K temu se bom vrnil v svojih preudarkih o drugem vprašanju za predhodno odločanje.

[35] Uvodna izjava 73 Direktive 2011/61.

[36] Glej točko 17 teh sklepnih predlogov.

[37] Odgovor št. 1a na prvo vprašanje v oddelku I (Prejemki) iz dokumenta ESMA, omenjenega v opombi 14 teh sklepnih predlogov, je: „According to Article 61(1) of the AIFMD, AIFMs performing activities under the AIFMD before 22 July 2013 have one year from that date to submit an application for authorisation. Once a firm becomes authorized under the AIFMD, it becomes subject to the AIFMD remuneration rules and the Remuneration Guidelines. Therefore, the relevant rules should start applying as of the date of authorisation.“

74. Temu merilu je treba dodati, da so za ESMA v zvezi s spremenljivimi prejemki pravila iz Direktive 2011/61 zavezujoča za poslovno leto po datumu izdaje dovoljenja. [38]

D. Prvo vprašanje, točka (b)

75. Predložitveno sodišče želi izvedeti, kako bi lahko vplivalo na spor, če je bil prejemek UAIS dogovorjen pred katerim koli datumom, ki ga predstavlja kot hipotezo, ali po njem (ki ustreza datumom iz prvega vprašanja, točka (a)).

76. Po mojem mnenju datum, ko je bilo dogovorjeno plačilo, za namene, ki so tukaj upoštevni, ni pomemben. [39] Izraz pogodbene volje nima prednosti pred zakonodajnim namenom, tako da uporaba člena 13(1) Direktive 2011/61 ne more biti odvisna od tega subjektivnega elementa.

77. Ponovno se strinjam z ESMA v tej oceni: datum sporazuma, v katerem je bil dogovorjen prejemek, ni odločilni podatek. Po mnenju ESMA so se pravila o variabilnih prejemkih iz njegovih smernic [40] uporabljala po tem, ko je UAIS pridobil dovoljenje. [41]

78. Stališče, ki ga zagovarjam, je – v skladu s sodno prakso Sodišča – izraženo tako:

– „[N]ovo pravno pravilo [se] načeloma uporablja od začetka veljavnosti akta, v katerem je vsebovano. Čeprav se to pravno pravilo ne uporablja za pravne položaje, ki so nastali in se v celoti končali med veljavnostjo starega predpisa, pa se uporablja za prihodnje učinke položaja, nastalega med veljavnostjo starega predpisa, in za nove pravne položaje. Drugače je le – ob upoštevanju načela prepovedi retroaktivnosti pravnih aktov – če so novemu pravilu dodane posebne določbe, ki izrecno določajo njegovo časovno veljavnost.“ [42]

– „Kar zadeva zlasti direktive, je na področje uporabe *ratione temporis* neke direktive na splošno mogoče vključiti le pravne položaje, ki so nastali po izteku roka za prenos te direktive.“ [43]

– „To *a fortiori* velja za pravne položaje, nastale v času veljavnosti starega pravila, ki še naprej ustvarjajo učinke po začetku veljavnosti nacionalnih aktov, sprejetih za prenos direktive po izteku roka za njen prenos.“ [44]

79. Izplačilo prejemka na podlagi sporazuma, sklenjenega, kadar upravitelj, dejaven pred 22. julijem 2013, še ni imel zahtevanega dovoljenja, je po mojem mnenju eden od morebitnih prihodnjih učinkov položaja, ki je nastal med veljavnostjo starega pravila. Zato dejstvo, da bi se novo pravilo (Direktiva 2011/61) razširilo na prejemke, ki jih je treba plačati od trenutka, ko se ta direktiva v celoti uporablja, ne glede na datum prejšnjega sporazuma *inter partes*, ne prinaša neugodnosti.

[38] V skladu z istim odgovorom „AIFMD regime on variable remuneration should apply only to full performance periods and should first apply to the first full performance period after the AIFM becomes authorised“.

[39] Drugače velja za dejstvo, da ima pogodbena volja, izražena v ustreznih sporazumih, učinke *inter partes* od sklenitve teh dogovorov. Ne gre za razlago pogodbenih določb, temveč za to, da za prejemke UAIS v enem ali drugem trenutku velja regulativni okvir.

[40] Zlasti v oddelkih XI in XII teh smernic.

[41] ESMA v odgovoru na prvo vprašanje oddelka I iz dokumenta, navedenega v opombi 14 teh sklepnih predlogov, potrjuje to merilo in ga uporabi za dva „primera“, ki ustrezata več datumom konca obračunskega leta in pridobitve dovoljenja.

[42] Sodba z dne 22. junija 2022, Volvo in DAF Trucks (C-267/20, EU:C:2022:494, točka 32).

[43] *Prav tam*, točka 33.

[44] *Prav tam*, točka 34.

E. Vmesni predlog

80. Glede na navedeno menim, da so morale države članice v skladu s členom 13 in členom 61(1) Direktive 2011/61 od UAIS, dejavnih pred 22. julijem 2013, zahtevati polno spoštovanje obveznosti v zvezi s politikami in praksami prejemkov od datuma pridobitve dovoljenja za upravljanje.

F. Drugo vprašanje za predhodno odločanje

81. Predložitveno sodišče postavlja svoje vprašanje, če „bi iz odgovora na prvo vprašanje izhajalo, da mora UAIS po prenosu direktive v nacionalno pravo v določenem roku ravnati z največjo skrbnostjo, da bi se uskladil z nacionalno zakonodajo, ki izhaja iz te direktive“.

82. Ob tej premisi se vprašanje glasi: „Ali [UAIS] izpolni to obveznost, če v tem obdobju zaposli delavca ali imenuje poslovodjo družbe z uporabo plačilnih pogojev, ki niso v skladu z zahtevami iz nacionalne določbe, s katero je prenesen člen 13 Direktive [2011/61]?“

83. Kot sem pravkar pojasnil, so morale države članice zahtevati, da UAIS, dejavni pred 22. julijem 2013, od datuma pridobitve zahtevanega dovoljenja v celoti upoštevajo politike in prakse prejemkov, ki jih nalagajo ta direktiva in nacionalna pravila za prenos.

84. Navedel sem tudi, da člen 61(1) Direktive 2011/61 določa prehodno ureditev, ki ureja UAIS, dejavne pred 22. julijem 2013. V tem prehodnem obdobju so morali UAIS sprejeti „vse potrebne ukrepe za ravnanje v skladu z nacionalno zakonodajo, ki izhaja iz [Direktive 2011/61]“.

85. Zdaj se pojavljajo dvomi o pomenu zadnjenavedenega izraza (*sprejetje vseh potrebnih ukrepov*), in sicer v zvezi z izpolnjevanjem obveznosti glede politik in praks prejemkov.

86. Zlasti gre za vprašanje, ali je ravnanje, ki je v nasprotju s členom 13 Direktive 2011/61, *vendar je bilo storjeno* pred izdajo dovoljenja, skladno s členom 61(1) te direktive.

87. Menim, da so imeli UAIS, ki so bili takrat že dejavni, od 22. julija 2013 obveznost (v zvezi s politikami in praksami prejemkov), katere zavezujoča narava je bila manjša od tiste, ki jim je bila naložena ob pridobitvi dovoljenja.

88. Prehodna ureditev iz člena 61(1) v povezavi s členom 13 Direktive 2011/61 je vmes med *popolno oprostitvijo* upoštevanja politik in praks prejemkov, ki izhajajo iz Direktive 2011/61, ter popolno zahtevo po *strogem spoštovanju* teh politik in praks.

89. Ravnovesje med popolno predložitvijo in popolno oprostitvijo je mogoče vzpostaviti, kot predlaga Komisija[45], s tem, da se sprejme, da člen 61(1) Direktive 2011/61 v tem prehodnem obdobju deluje kot klavzula o „dolžnosti prizadevanja“ (*best efforts*). Zakonodajalec Unije je želel le doseči *prizadevanja* v zvezi s tem, ne pa določiti konkretnih rezultatov, ki jih je treba doseči.[46]

[45] V dokumentu Komisije, naslovljenem „Vprašanja in odgovori“, iz opombe 13 teh sklepnih predlogov je navedeno: „During the one year transitional period, AIFMs are expected to comply, on a best efforts basis, with the requirements of the national law transposing the AIFMD.“

[46] Glej v zvezi z razlikovanjem med obveznostmi prizadevanja in obveznostjo rezultata sodbo z dne 16. marca 2023, Beobank (C-351/21, EU:C:2023:215, točka 53).

90. Menim, da je ta razlaga po eni strani v skladu s tem, da prehodna ureditev pomeni odstopanje (v skladu z zahtevami pravne varnosti), po drugi strani pa je v skladu s ciljem Direktive 2011/61.

91. Tako moramo prehodni režim razumeti v smislu, da so bili UAIS, dejavni pred 22. julijem 2013, svoje prakse dolžni *postopoma* prilagoditi normam Direktive 2011/61. Te norme pa so bile v celoti zavezujoče za UAIS, ki na tisti datum niso izvajali nobene dejavnosti, ki bi bila zajeta z Direktivo 2011/61.

92. Le za ravnanje, ki v obdobju med 22. julijem 2013 in datumom pridobitve dovoljenja *očitno* odstopa od teh pravil, se lahko šteje, da je v nasprotju s členom 61(1) v povezavi s členom 13 Direktive 2011/61.

93. Menim, da je ta razlaga najbolj skladna z okvirom, v katerega so umeščene te in druge določbe Direktive 2011/61. Zlasti, kot trdi francoska vlada:

– med splošnimi načeli v zvezi z operativnimi zahtevami UAIS je prvo načelo to, da „pri opravljanju svojih dejavnosti ravna[jo] pošteno, s skrbnostjo dobrega strokovnjaka in dobre družbe za upravljanje ter pravično“;[47]

– čeprav so morali UAIS, ki so bili dejavni pred 22. julijem 2013, po pridobitvi dovoljenja v celoti izpolnjevati obveznosti, ki izhajajo iz Direktive 2011/61, pa jim niso bile dovoljene dejavnosti, ki bi lahko oslabile uporabo regulativnega okvira, določenega s to direktivo. V nasprotnem primeru bi bil ogrožen cilj zagotavljanja visoke ravni zaščite vlagateljev.

94. Nazadnje, UAIS, ki so dejavnosti na podlagi Direktive 2011/61 opravljali pred 22. julijem 2013, po tem datumu in pred pridobitvijo dovoljenja niso mogli ravnati tako, da bi *očitno* odstopali od skrbnega ravnanja, ki bi se od njih lahko pričakovalo v tem obdobju.

V. Predlog

95. Glede na navedeno predlagam, naj se na vprašanji, ki ju je postavilo Cour de cassation (kasacijsko sodišče, Francija), odgovori:

Člen 13 in člen 61(1) Direktive 2011/61/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010

je treba razlagati tako, da

– so morale države članice od upraviteljev alternativnih investicijskih skladov, ki so opravljali dejavnosti v skladu z Direktivo 2011/61 pred 22. julijem 2013, zahtevati, da v celoti izpolnijo obveznosti glede politik in praks prejemkov, ki izhajajo iz te direktive, od datuma pridobitve dovoljenja, za katerega so morali zaprositi v enem letu od 22. julija 2013;

– je za ravnanje navedenih upraviteljev alternativnih investicijskih skladov (ki so opravljali dejavnosti v skladu z Direktivo 2011/61 pred 22. julijem 2013) po 22. juliju 2013, vendar pred pridobitvijo dovoljenja, mogoče šteti, da je v nasprotju s členom 13 in členom 61(1) te

[47] Člen 12(1)(a) Direktive 2011/61.

direktive, če bi očitno lahko oslabilo uporabo regulativnega okvira, vzpostavljenega s to direktivo.