



Rättsfallssamlingen

DOMSTOLENS DOM (första avdelningen)

den 20 oktober 2022 *

”Begäran om förhandsavgörande – Tillnärmning av lagstiftning – Direktiv 2009/65/EG – Företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) – Förvaltningsbolag för fondföretag – Kraven gällande den information som ska lämnas till investerarna – Artikel 72 – Skyldighet att uppdatera ’väsentlig information i prospektet’ – Räckvidd – Artikel 69.2 – Information som anges i modul A i bilaga I – Sammansättningen av ett av förvaltningsbolagets organ – Artikel 99a r – Införlivande med medlemsstaternas rättsordning – Nationell lagstiftningen som utvidgar de situationer då en överträdelse avseende uppdateringen av ett prospekt kan fastställas och beivras”

I mål C-473/20,

angående en begäran om förhandsavgörande enligt artikel 267 FEUF, framställd av Sofiyski Rayonen sad (Distriktsdomstolen i Sofia, Bulgarien) genom beslut av den 17 september 2020, som inkom till domstolen den 30 september 2020, i målet

”Invest Fund Management” AD

mot

Komisija za finansov nadzor

meddelar

DOMSTOLEN (första avdelningen),

sammansatt av avdelningsordföranden A. Arabadjiev, domstolens vice ordförande L. Bay Larsen, tillika tillförordnad domare på första avdelningen samt domarna P.G. Xuereb, A. Kumin och I. Ziemele (referent),

generaladvokat: A.M. Collins,

justitiesekreterare: handläggaren M. Siekierzyńska,

efter det skriftliga förfarandet och förhandlingen den 26 januari 2022,

* Rättegångsspråk: bulgariska.

med beaktande av de yttranden som avgetts av:

- ”Invest Fund Management” AD, genom I. Antov, S. Dobrev, I. Georgiev, B. Karadzhov, M. Mitkova, T. Nacheva, S. Nedev, B. Teknedzhiev och V. Tokushev, advokati,
- Komisia za finansov nadzor, genom B. Gercheva, A. Giorchev, L. Valchovska och M. Vasileva, samtliga i egenskap av ombud,
- Tysklands regering, genom J. Möller och S. Heimerl, båda i egenskap av ombud,
- Italiens regering, genom G. Palmieri, i egenskap av ombud, biträdd av F. Meloncelli, avvocato dello Stato,
- Luxemburgs regering, genom A. Germeaux och T. Uri, båda i egenskap av ombud,
- Polens regering, genom B. Majczyna, i egenskap av ombud,
- Europeiska kommissionen, genom C. Auvret, C. Georgieva, J. Rius Riu och H. Tserepa-Lacombe, samtliga i egenskap av ombud,
- Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma), genom F. Barzanti, G. Filippa och R. Vasileva Hoff, samtliga i egenskap av ombud,

och efter att den 31 mars 2022 ha hört generaladvokatens förslag till avgörande,

följande

Dom

- 1 Begäran om förhandsavgörande avser tolkningen av artiklarna 69.2, 72 och 99a r i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) (EUT L 302, 2009, s.32), i dess lydelse enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/91/EU av den 23 juli 2014 (EUT L 257, 2014, s.186) (nedan kallat direktiv 2009/65).
- 2 Begäran har framställts i ett mål mellan ”Invest Fund Management” AD (nedan kallat IFM) och Komisia za finansov nadzor (Finansinspektionen, Bulgarien) (nedan kallad KFZ). Målet rör en sanktionsavgift som ålagts IFM på grund av att bolaget underlåtit att uppfylla skyldigheten att uppdatera prospektet avseende ett företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) som IFM förvaltar.

Tillämpliga bestämmelser

Unionsrätt

3 I skälen 3, 4, 15, 58, 59, 61 och 69 i direktiv 2009/65 anges följande:

(3) Nationell lagstiftning avseende företag för kollektiva investeringar bör samordnas i syfte att åstadkomma en tillnärmning inom gemenskapen av konkurrensvillkoren för dessa företag och samtidigt tillförsäkra andelsägarna ett effektivare och enhetligare skydd. Denna samordning gör det lättare att ta bort de hinder som finns mot fri rörlighet inom gemenskapen för andelar i fondföretag.

(4) Med hänsyn till dessa målsättningar bör gemensamma grundregler införas för auktorisation, tillsyn, organisation och verksamheter för fondföretag som är etablerade i medlemsstaterna och för den information de är skyldiga att offentliggöra.

...

(15) En hemmedlemsstat bör ha en allmän möjlighet att införa strängare regler än de som fastställs i detta direktiv, särskilt vad avser villkor för auktorisation, tillsynskrav och regler om rapportering och prospekt.

...

(58) Medlemsstaterna bör göra klar åtskillnad mellan marknadsföringskommunikation och den obligatoriska information till investerarna som föreskrivs genom detta direktiv. Den obligatoriska informationen omfattar basfakta för investerare, prospekt och års- och halvårsrapporter.

(59) Basfakta för investerare bör kostnadsfritt och i god tid före tecknandet av andelar i fondföretaget tillhandahållas som en specifik handling till investerarna för att underlätta för dem att fatta väl underbyggda investeringsbeslut. Sådana basfakta bör endast omfatta de uppgifter som är väsentliga för att fatta sådana beslut. Innehållet i dem bör till fullo harmoniseras för att ge tillfredsställande skydd av investerarna och skapa jämförbarhet. Basfakta för investerare bör ges i kortfattad form. En enda handling av begränsad omfattning där informationen presenteras i en särskild ordningsföljd är det lämpligaste sättet att skapa den klarhet och enkelhet i presentationen som icke-professionella investerare behöver och bör ge möjlighet till relevanta jämförelser, särskilt av kostnader och riskprofiler som är relevanta för investeringsbeslutet.

...

(61) Basfakta bör tas fram för alla fondföretag. Förvaltningsbolag, eller i tillämpliga fall investeringsbolag, bör tillhandahålla basfakta till de parter som berörs i enlighet med den distributionsmetod som används (försäljning direkt eller via mellanhänder). ...

...

(69) För att genomförandet av detta direktiv ska bli likvärdigt i alla medlemsstater är det nödvändigt att få till stånd en bättre samordning av de behöriga myndigheternas befogenheter. En gemensam minsta uppsättning befogenheter motsvarande dem som behöriga myndigheter ges genom annan gemenskapslagstiftning om finansiella tjänster bör säkerställa en effektiv tillsyn. Dessutom bör medlemsstaterna fastställa regler för sanktioner, vilka kan omfatta straffrättsliga eller administrativa sanktioner, och administrativa åtgärder för överträdelser mot detta direktiv. Medlemsstaterna bör dessutom vidta nödvändiga åtgärder för att se till att dessa sanktioner tillämpas.”

4 I artikel 1.7 i direktivet föreskrivs följande:

”Utan att det påverkar tillämpningen av detta kapitel får en medlemsstat på fondföretag som är etablerade i det egna territoriet ställa krav som är strängare eller som går utöver vad som föreskrivs i detta direktiv, förutsatt att kraven tillämpas generellt och inte står i strid med bestämmelserna i detta direktiv.”

5 I artikel 2.1 b och s i direktivet föreskrivs följande:

”I detta direktiv gäller följande definitioner:

...

b) *förvaltningsbolag*: bolag vars regelmässiga verksamhet består i att förvalta fondföretag i form av värdepappersfonder eller investeringsbolag (fondföretags kollektiva portföljförvaltning).

...

s) *ledningsorgan*: det organ som har den yttersta rätten att fatta beslut hos ett förvaltningsbolag, investeringsbolag eller förvaringsinstitut, vilket innefattar tillsyns- och ledningsfunktion, eller enbart ledningsfunktionen om de två funktionerna är åtskilda. Om ett förvaltningsbolag, investeringsbolag eller förvaringsinstitut enligt nationell rätt har olika organ med särskilda funktioner ska kraven i detta direktiv avseende ledningsorganet eller ledningsorganet i dess tillsynsfunktion även, eller i stället, gälla de ledamöter i förvaltningsbolagets, investeringsbolagets eller förvaringsinstitutets andra organ som enligt tillämplig nationell rätt tilldelas respektive ansvar.

...”

6 I artikel 68.1 a i samma direktiv föreskrivs följande:

”Ett investeringsbolag och, för varje värdepappersfond det förvaltar, ett förvaltningsbolag, ska offentliggöra följande:

a) Ett prospekt”

7 I artikel 69.1 och 69.2 i direktiv 2009/65 föreskrivs följande:

”1. Prospektet ska innehålla den information som krävs för att investerare ska kunna göra en välgrundad bedömning av den föreslagna placeringen och särskilt av den risk som är förenad med den.

Prospektet ska innehålla en tydlig och lättbegriplig förklaring av fondens riskprofil, oberoende av vilka finansiella instrument den placerar i.

Prospektet ska antingen innehålla

- a) uppgifter om den aktuella ersättningspolicyn, bland annat, men inte uteslutande, en beskrivning av hur ersättning och förmåner beräknas och vilka personer som är ansvariga för att bevilja ersättning och förmåner, inbegripet ersättningskommitténs sammansättning, när det finns någon sådan, eller
- b) en sammanfattning av ersättningspolicyn samt en förklaring om att uppgifterna om den aktuella ersättningspolicyn, bland annat, men inte uteslutande, en beskrivning av hur ersättning och förmåner beräknas och vilka personer som är ansvariga för att bevilja ersättning och förmåner, inbegripet ersättningskommitténs sammansättning, när det finns någon sådan, är tillgängliga på en webbplats med en hänvisning till webbplatsen och att en papperskopia kan fås kostnadsfritt på begäran.

2. Prospektet ska innehålla minst den information som anges i modul A i bilaga I, såvida inte informationen redan framgår av de fondbestämmelser eller den bolagsordning som ska bifogas prospektet enligt artikel 71.1.”

8 I artikel 71 i direktivet föreskrivs följande:

”1. Fondbestämmelserna eller investeringsbolagets bolagsordning ska utgöra en integrerad del av prospektet och ska bifogas detta.

2. De handlingar som avses i punkt 1 behöver dock inte bifogas prospektet, om investeraren informerats om att han eller hon på begäran kommer att tillställas dessa handlingar eller få upplysning om var han eller hon kan ta del av dem i varje medlemsstat där andelarna marknadsförs.”

9 I artikel 72 i direktivet föreskrivs följande:

”All väsentlig information i prospektet ska hållas aktuell.”

10 I artikel 74 i samma direktiv föreskrivs följande:

”Ett fondföretag ska till de behöriga myndigheterna i fondföretagets hemmedlemsstat översända sitt prospekt med eventuella ändringar och tillägg samt sina årsrapporter och halvårsrapporter. Fondföretaget ska på begäran ge de behöriga myndigheterna i förvaltningsbolagets hemmedlemsstat denna dokumentation.”

11 I artikel 75.1 och 75.2 i direktiv 2009/65 föreskrivs följande:

”1. Investerarna ska på begäran kostnadsfritt tillhandahållas prospektet samt de senaste års- och halvårsrapporterna.

2. Prospektet får tillhandahållas via ett varaktigt medium eller via en webbplats. Investerarna ska på begäran få en papperskopia kostnadsfritt.”

12 I artikel 78.1–78.3 och 78.5 i direktivet föreskrivs följande:

”1. Medlemsstaterna ska kräva att investeringsbolag och, för varje värdepappersfond de förvaltar, förvaltningsbolag upprättar en kortfattad handling med basfakta för investerare. Denna handling ska kallas *basfakta för investerare* eller *basfakta* i detta direktiv. Orden ’basfakta för investerare’ ska anges tydligt i den handlingen, på ett av de språk som avses i artikel 94.1 b.

2. Basfakta ska innehålla lämplig information avseende de viktigaste särdragen hos fondföretaget i fråga, som ska tillhandahållas investerarna på ett sätt som rimligtvis gör det möjligt för dem att förstå vilket slag av investeringsprodukt de erbjuds och vilka risker som är förenade med den och följaktligen kunna fatta sina investeringsbeslut med kännedom om fakta.

3. Basfakta ska ge information avseende följande väsentliga uppgifter beträffande fondföretaget i fråga:

- a) Identifiering av fondföretaget och dess behöriga myndighet.
- b) Kort beskrivning av placeringsmål och placeringsinriktning.
- c) Presentation av tidigare resultat eller, när så är relevant, resultatscenarier.
- d) Kostnader och produktrelaterade avgifter.
- e) Beskrivning av i vilken utsträckning investeringsobjektet är inriktat på att söka maximera avkastningen genom risktagande (dess ’risk/reward profile’) samt lämpliga förklaringar och varningar beträffande investeringar i fondföretaget i fråga.

Dessa väsentliga uppgifter ska vara begripliga för investeraren utan några hänvisningar till andra handlingar.

...

5. Basfakta ska utformas kortfattat utan användning av fackspråk. De ska upprättas i ett gemensamt format som möjliggör jämförelser och presenteras så att icke-professionella investerare kan förväntas förstå dem.”

13 I artikel 79.1 i direktivet föreskrivs följande:

”BASFakta ska utgöra information före kontraktstecknande. De ska vara rättvisande, tydliga och icke vilseledande. De ska vara förenliga med de relevanta delarna i prospektet.”

14 I artikel 82 i samma direktiv föreskrivs följande:

”1. Fondföretagen ska överlämna basfakta och alla ändringar av dem till de behöriga myndigheterna i sina hemmedlemsstater.

2. Alla väsentliga inslag i basfakta ska hållas aktuella.”

15 I artikel 99.1 första och tredje stycket och 99.6 i direktiv 2009/65 föreskrivs följande:

”1. Medlemsstaterna ska, utan att det påverkar de behöriga myndigheternas tillsynsbefogenheter enligt artikel 98 och medlemsstaternas rätt att föreskriva och ålägga straffrättsliga påföljder, fastställa regler för administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som vidtas mot företag och personer vid överträdelse av nationella bestämmelser för införlivandet av detta direktiv och vidta alla nödvändiga åtgärder för att se till att de genomförs.

...

Administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder ska vara effektiva, proportionella och avskräckande.

...

6. I enlighet med nationell rätt ska medlemsstaterna se till att de administrativa sanktioner och de andra administrativa åtgärder, i samtliga fall som avses i punkt 1, som kan tillämpas inbegriper åtminstone följande:

...

e) För en juridisk person, maximala administrativa sanktionsavgifter på åtminstone 5 000 000 EUR eller, i medlemsstater vars valuta inte är euro, det motsvarande beloppet i den nationella valutan den 17 september 2014, eller 10 % av den juridiska personens totala årsomsättning enligt den senaste tillgängliga redovisning som har godkänts av ledningsorganet, ...

...

g) Som alternativ till led e och f, maximala administrativa sanktionsavgifter på åtminstone två gånger beloppet för den fördel som erhållits genom överträdelsen, när denna fördel kan fastställas, även om det beloppet överstiger maxbeloppen i leden e och f.”

16 I artikel 99a i direktivet föreskrivs följande:

”Medlemsstaterna ska se till att det i deras lagar eller andra författningar för införlivandet av detta direktiv föreskrivs sanktioner, framför allt i följande fall:

...

r) Ett investeringsbolag eller, för varje värdepappersfond som den förvaltar, ett förvaltningsbolag underlåter upprepade gånger att uppfylla kraven gällande den information som ska lämnas till investerarna i enlighet med de nationella bestämmelser varigenom artiklarna 68–82 införlivas.

...”

17 Bilaga I till direktivet innehåller två moduler, A och B. I modul A finns en tabell som är indelad i tre kolumner. Den andra kolumnen har följande lydelse:

”1. Information om förvaltningsbolaget, inklusive uppgift om huruvida förvaltningsbolaget är etablerat i en annan medlemsstat än fondföretagets hemmedlemsstat.

...

1.8 Namn och befattning i bolaget på dem som tillhör bolagets administrativa, förvaltande och kontrollerande organ. Uppgifter om deras huvudsysselsättningar utanför bolaget när dessa är av betydelse för bolaget.

...”

Bulgarisk rätt

18 I artikel 1 i zakon za deynostta na kolektivnite investitsionni shemi i na drugi predpriyatiya za kolektivno investirane (lag om verksamhet som bedrivs av institut för kollektiva investeringar och andra företag för kollektiva investeringar, DV nr 77) av den 4 oktober 2011, i den lydelse som är tillämplig i det nationella målet (nedan kallad lagen om fondföretag), föreskrivs följande:

”Denna lag reglerar

1. Verksamheten i kollektiva investeringsfonder och förvaltningsbolag.
2. Verksamheten i andra företag för kollektiva investeringar.

...”

19 I artikel 56.1 i lagen om fondföretag föreskrivs att vid varje ändring av väsentlig information i prospektet för en investeringsfond, ska prospektet uppdateras inom en frist på 14 dagar från det att ändringen gjordes och inges till KFZ inom denna frist.

20 I artikel 273 i denna lag föreskrivs följande:

”1) Den som gör sig skyldig till eller tillåter en överträdelse av

...

10. ... artikel 56.1 [i denna lag] bestraffas med böter på mellan 4 000–5 000 000 bulgariska leva (BGN) [(cirka 2 000–2 500 000 euro)],

...

5) Vid överträdelser enligt punkt 1 ska juridiska personer och egenföretagare åläggas en sanktionsavgift enligt följande:

...

10. Vid överträdelser enligt punkt 1 led 10: med ett belopp på 10 000–5 000 000 BGN, [(cirka 5 000–2 500 000 euro)] och vid upprepade överträdelser med ett belopp på 20 000–10 000 000 BGN [(cirka 10 000–5 000 000 euro)].”

Målet vid den nationella domstolen och tolkningsfrågorna

- 21 IFM är ett aktiebolag bildat enligt bulgarisk rätt, med säte i Sofia (Bulgarien), vilket är auktoriserat att bedriva verksamhet som förvaltningsbolag i den mening som avses i artikel 2.1 b i direktiv 2009/65 och som är inskrivet i KFZ:s register. IFM leder och förvaltar fem olika fondföretag.
- 22 Vid en kontroll konstaterade handläggarna på KFZ att sammansättningen av IFM:s styrelse, såsom den framgick av det bulgariska handelsregistret, hade ändrats den 28 augusti 2019 genom att två nya ledamöter, vilka inte hade någon verkställande funktion eller några administrativa uppgifter, upptogs i IFM:s styrelse.
- 23 Handläggarna på KFZ ansåg att IFM borde ha uppdaterat prospekten för vart och ett av de fem fondföretag som bolaget förvaltar inom den lagstadgade fristen på 14 dagar, det vill säga senast den 11 september 2019. Eftersom uppdateringen skedde den 17 oktober 2019 ålade KFZ, genom fem separata beslut, IFM administrativa sanktioner, det vill säga fem sanktionsavgifter på 10 000 BGN (cirka 5 000 euro) vardera.
- 24 IFM överklagade nämnda beslut till den hänskjutande domstolen. Målet vid den nationella domstolen avser ett av dessa fem överklaganden. IFM gjorde gällande dels att information om ändringen av sammansättningen av styrelsen i ett förvaltningsbolag inte utgör "väsentlig information" i den mening som avses i artikel 56.1 i lagen om fondföretag, och medför därför inte att fondföretagens prospekt ska uppdateras inom de föreskrivna fristerna, eftersom de nyvalda styrelseledamöterna inte har någon verkställande funktion och inte har några administrativa uppgifter, dels att de fem sanktionsavgifterna har påförts bolaget olagligen då det i förevarande fall endast rör sig om en överträdelse.
- 25 KFZ gjorde för sin del gällande att varje förändring av de personer som ingår styrelsen för ett förvaltningsbolag utgör en ändring av "väsentlig information", eftersom den omständigheten omfattas av det innehåll som prospektet minst ska innehålla, vilket gör det obligatoriskt att uppdatera prospektet. KFZ hävdade vidare att de fem separata sanktionsavgifterna inte hade ålagts olagligen, eftersom det hade konstaterats att vart och ett av de fem fondföretag som förvaltas av IFM hade underlåtit att göra detta.
- 26 Mot denna bakgrund beslutade Sofiyski Rayonen sad (Distriktsdomstolen i Sofia, Bulgarien) att vilandeförklara målet och ställa följande frågor till EU-domstolen:
 - "1) Vilken betydelse har unionslagstiftaren åsyftat med begreppet 'väsentlig information' i prospektet, såsom detta används i artikel 72 i [direktiv 2009/65]?"
 - 2) Ska artikel 69.2 i [direktiv 2009/65] tolkas så, att varje ändring av den nödvändiga minimiinformationen i prospekt som anges i modul A i bilaga I alltid faller under begreppet 'väsentlig information' enligt artikel 72 i direktivet, vilket innebär att dessa måste uppdateras i tid?"
 - 3) Om den andra frågan besvaras nekande, ska information om ändring av styrelsens sammansättning i ett visst förvaltningsbolag som rör styrelsemedlemmar som varken har någon verkställande funktion eller några administrativa uppgifter anses omfattas av begreppet 'väsentlig information', såsom detta används i artikel 72 i [direktiv 2009/65]?"

- 4) Ska artikel 99a r i [direktiv 2009/65] tolkas så, att det endast är tillåtet att ålägga en sanktion mot ett förvaltningsbolag, för varje värdepappersfond som det förvaltar, om bolaget upprepade gånger underlåter att uppfylla kraven gällande den information som ska lämnas till investerarna i enlighet med de nationella bestämmelser varigenom artiklarna 68–82 i [direktiv 2009/65] införlivas?”

Prövning av tolkningsfrågorna

Den första och den andra frågan

- 27 Den hänskjutande domstolen har ställt den första och den andra frågan, vilka ska prövas tillsammans, för att få klarhet i huruvida artikel 72 i direktiv 2009/65 ska tolkas på så sätt att den information avseende ett förvaltningsbolag som anges i modul A i bilaga I till direktivet och som prospektet enligt artikel 69.2 i samma direktiv minst ska innehålla, omfattas av begreppet ”väsentlig information i prospektet” i den mening som avses i nämnda artikel 72, vilket innebär att den ska hållas aktuell.
- 28 Domstolen konstaterar inledningsvis att direktiv 2009/65 inte innehåller någon definition av begreppet ”väsentlig information i prospektet”.
- 29 Det ska i detta avseende erinras om att ordalydelsen i en unionsbestämmelse som inte innehåller någon uttrycklig hänvisning till medlemsstaternas rättsordningar för fastställandet av bestämmelsens innebörd och tillämpningsområde, i regel ska ges en självständig och enhetlig tolkning inom hela Europeiska unionen (dom av den 22 juni 2021, Latvijas Republikas Saeima (Prickning), C-439/19, EU:C:2021:504, punkt 81 och där angiven rättspraxis).
- 30 I förevarande fall innehåller direktiv 2009/65 inte någon hänvisning till nationell rätt vad gäller innebörden av begreppet ”väsentlig information i prospektet” i den mening som avses i artikel 72 i direktivet, vilket innebär att begreppet ska ges en självständig och enhetlig tolkning inom hela unionen. Detta gäller i än högre grad eftersom det, såsom generaladvokaten har påpekat i punkt 31 i sitt förslag till avgörande, framgår av skäl 3 i direktiv 2009/65 att direktivet syftar till att samordna nationell lagstiftning avseende dessa företag genom att dels åstadkomma en tillnärmning inom unionen av konkurrensvillkoren för dessa företag, dels tillförsäkra andelsägarna ett effektivare och enhetligare skydd.
- 31 Eftersom begreppet ”väsentlig information i prospektet” inte definieras i direktiv 2009/65, såsom anges i punkt 28 ovan ska det vidare tolkas i överensstämmelse med dess sedvanliga betydelse i vanligt språkbruk, med beaktande av det sammanhang i vilket det används och de mål som eftersträvas med de föreskrifter som det ingår i (dom av den 28 oktober 2021, Magistrat der Stadt Wien (Europeisk hamster – II), C-357/20, EU:C:2021:881, punkt 46 och där angiven rättspraxis).
- 32 Vad för det första gäller den sedvanliga betydelsen i vanligt språkbruk av ordet ”väsentlig”, ska det påpekas att detta adjektiv avser information som är absolut nödvändig, i motsats till information som är av underordnad eller sekundär betydelse.
- 33 Den information som är absolut nödvändig för att prospektet ska kunna fylla sin funktion ska således betraktas som väsentlig information i prospektet.

- 34 Vad för det andra gäller det sammanhang som artikel 72 i direktiv 2009/65 ingår i, ska det påpekas att nämnda bestämmelse ingår i avsnitt 1 med rubriken "Offentliggörande av prospekt och periodiska rapporter" i kapitel IX i direktiv 2009/65, vilket avser bestämmelser om information till investerarna, och att den återfinns omedelbart efter bestämmelser som preciserar den information som prospektet ska innehålla, däribland artikel 69.1 och 69.2 i direktivet, såsom generaladvokaten påpekade i punkt 33 i sitt förslag till avgörande.
- 35 Det ska inledningsvis påpekas att det i artikel 69.1 första och andra stycket i nämnda direktiv föreskrivs att prospektet ska innehålla den information som krävs för att investerare ska kunna göra en välgrundad bedömning av den föreslagna placeringen och särskilt av den risk som är förenad med den, och att prospektet ska innehålla en tydlig och lättbegriplig förklaring av fondens riskprofil, oberoende av vilka finansiella instrument den placerar i.
- 36 Enligt artikel 69.1 tredje stycket i direktiv 2009/65 ska ett prospekt innehålla vissa uppgifter om ersättningspolicyn.
- 37 Det följer således av artikel 69.1 i direktiv 2009/65, jämförd med artikel 72 i samma direktiv att den information i prospektet som är "väsentlig" i den mening som avses i artikel 72 i nämnda direktiv är den information som är absolut nödvändig för att investerare ska kunna göra en välgrundad bedömning av den föreslagna placeringen och särskilt av den risk som är förenad med den.
- 38 Det föreskrivs slutligen i artikel 69.2 i direktiv 2009/65 att prospektet minst ska innehålla den information som anges i modul A i bilaga I till direktivet, såvida inte informationen redan framgår av de fondbestämmelser eller den bolagsordning som ska bifogas prospektet enligt artikel 71.1 i nämnda direktiv. Det rör sig om information om värdepappersfonden, förvaltningsbolaget, investeringsbolaget, förvaringsinstitutet, konsultföretag eller externa placeringsrådgivare, samt information om rutinerna för utbetalningar till andelsägare, återköp eller inlösen av andelar och tillhandahållande av information om fondföretaget och övrig investeringsinformation samt ekonomisk information.
- 39 Såsom generaladvokaten påpekade i punkterna 34 och 36 i sitt förslag till avgörande visar användningen av ordet "minst" i den bestämmelsen att lagstiftaren avsett att den information som det hänvisas till i modul A i bilaga I till direktiv 2009/65 utgör den minimiinformation som prospektet ska innehålla, däribland i enlighet med punkt 1.8 i nämnda modul, namn och befattning i bolaget på dem som tillhör bolagets administrativa, förvaltande och kontrollerande organ, samt uppgifter om deras huvudsysselsättningar utanför bolaget när dessa är av betydelse för bolaget.
- 40 Eftersom den information som anges i modul A av unionslagstiftaren har ansetts vara absolut nödvändiga för att prospektet ska kunna fylla sin funktion att göra det möjligt för investerare att kunna göra en välgrundad bedömning av den föreslagna placeringen, ska den anses omfattas av begreppet "väsentlig information i prospektet" i den mening som avses i artikel 72 i direktiv 2009/65.
- 41 Det ska dessutom påpekas att unionslagstiftaren inte rangordnat den information som är absolut nödvändig, vare sig i förhållande till dess betydelse för investeraren eller på grundval av något annat kriterium.

- 42 Att anse, såsom IFM, den tyska, den luxemburgska och den polska regeringen har antytt i sina skriftliga yttranden, att endast en del av den information som är absolut nödvändig är "väsentlig" i den mening som avses i artikel 72 i direktiv 2009/65, såsom den information som väsentligen kan påverka investerarnas ekonomiska intressen eller påverka deras investeringsbeslut, eller den information som är särskilt viktiga för investerare vid bedömningen av den risk som är förenad med de föreslagna placeringarna, skulle således strida mot unionslagstiftarens val att göra all den information som anges i artikel 69.2 i direktiv 2009/65 obligatorisk och ge den samma värde.
- 43 Vad för det tredje gäller de mål som eftersträvas med direktiv 2009/65, framgår det av skälen 3 och 4 i direktivet att det, i syfte att underlätta borttagandet av de hinder som finns mot fri rörlighet inom unionen för andelar i fondföretag, är avsett att samordna nationell lagstiftning avseende dessa företag genom att dels åstadkomma en tillnärmning inom unionen av konkurrensvillkoren för dessa företag, dels tillförsäkra andelsägarna ett effektivare och enhetligare skydd. Mot bakgrund av nämnda mål fastställer direktivet gemensamma grundregler för auktorisation, tillsyn, organisation, verksamheter och den information som fondföretag är skyldiga att offentliggöra.
- 44 För det första råder det inget tvivel om att en snabb uppdatering, till följd av en ändring av den information som ska ingå i prospektet eller de dokument som utgör en viktig del av prospektet, svarar mot målet att skydda investerarna, eftersom en sådan obligatorisk uppdatering garanterar dem att den information som prospektet innehåller är tillförlitlig.
- 45 En sådan tolkning är även förenlig med syftet, såsom det har erinrats om i punkt 43 ovan, att underlätta borttagandet av de hinder som finns mot fri rörlighet för andelar i fondföretag och åstadkomma en tillnärmning inom unionen av konkurrensvillkoren för dessa företag. Skyldigheten att uppdatera den information som ska ingå i prospektet, vilken är tillämplig på alla fondföretag och förvaltningsbolag, oavsett vilken medlemsstat som är deras hemmedlemsstat eller vilken medlemsstat de är etablerade i, bidrar till att ta bort hinder och åstadkomma en tillnärmning av konkurrensvillkoren för sådana företag.
- 46 Slutsatsen i punkt 40 ovan påverkas inte av de argument i detta avseende som den tyska regeringen har framfört i sitt skriftliga yttrande, vilka IFM och den luxemburgska regeringen anslöt sig till under förhandlingen vid domstolen. Enligt dessa argument ska räckvidden av artikel 72 fastställas med beaktande av artikel 78 i direktiv 2009/65 – som rör en handling med rubriken "basfakta för investerare", vilken investerings- och förvaltningsbolag är skyldiga att upprätta – vilket medför att endast den information som anges i artikel 78 ska anses vara "väsentlig information" i den mening som avses i artikel 72 i direktiv 2009/65.
- 47 I artikel 78.2 och 78.3 i direktiv 2009/65 anges vilken typ av information som ska anses vara "basfakta för investerare", det vill säga lämplig information avseende de viktigaste särdragen hos fondföretaget i fråga. I artikel 78.3 anges dessutom ett visst antal uppgifter som ska anses vara "väsentliga uppgifter beträffande fondföretaget i fråga" och som därför ska finnas med i den handling som avses i denna bestämmelse. Artikel 72 i direktiv 2009/65 avser emellertid inte den väsentliga informationen beträffande fondföretaget i fråga utan den väsentlig information i prospektet. Såsom generaladvokaten har påpekat i punkt 41 i sitt förslag till avgörande används inte samma begrepp i artiklarna 72 och 78 i direktiv 2009/65.
- 48 Även om artiklarna 69, 72 och 78 i direktiv 2009/65 återfinns i samma kapitel IX i direktivet, omfattas de två första artiklarna av avsnitt 1 i kapitlet, med rubriken "Offentliggörande av prospekt och periodiska rapporter", medan artikel 78 i direktivet återfinns i avsnitt 3 i nämnda

kapitel, med rubriken ”Basfakta för investerare”. I avsnitt 3 återfinns bestämmelser om den handling som innehåller nämnda information, däribland artikel 82 i direktiv 2009/65, vilken avslutar avsnitt 3 genom att föreskriva en skyldighet att hålla alla väsentliga inslag i basfakta aktuella.

- 49 Det finns således en parallell mellan artiklarna 72 och 82 i direktiv 2009/65, vilka båda på ett tydligt sätt föreskriver en skyldighet att uppdatera prospektet respektive basfakta för investerare.
- 50 Såsom generaladvokaten påpekade i punkt 42 i sitt förslag till avgörande är omfattningen av den information som lämnas i dessa två handlingar inte densamma, eftersom ”basfakta för investerare” har utformats som en mycket kort handling med standardinnehåll, vilken tillhandahålls kostnadsfritt i god tid före tecknandet av andelar i alla fondföretag, såsom framgår av skälen 59 och 61 i direktiv 2009/65. Basfakta för investerare syftar vidare till att underlätta den jämförelse mellan olika förslag som bland annat icke-professionella investerare ägnar sig åt, såsom framgår av artikel 78.5 i direktivet. Prospektet riktar sig däremot till alla typer av investerare och innehåller mer detaljerad och uttömmande information.
- 51 Härav följer att en tolkning av artikel 72 i direktiv 2009/65, enligt vilken endast de väsentliga uppgifterna beträffande fondföretaget i fråga, i den mening som avses i artikel 78.2 och 78.3 i direktiv 2009/65, utgör väsentlig information i prospektet, skulle innebära att två separata handlingar likställs, det vill säga ”basfakta för investerare”, å ena sidan och prospektet, å andra sidan.
- 52 Mot denna bakgrund ska den första och den andra frågan besvaras enligt följande. Artikel 72 i direktiv 2009/65 ska tolkas på så sätt att den information avseende ett förvaltningsbolag som anges i modul A i bilaga I till direktivet och som prospektet enligt artikel 69.2 i samma direktiv minst ska innehålla, omfattas av begreppet ”väsentlig information i prospektet” i den mening som avses i nämnda artikel 72, vilket innebär att den ska hållas aktuell.

Den tredje frågan

- 53 Med hänsyn till svaret på den första och den andra frågan saknas anledning att besvara den tredje frågan.

Den fjärde frågan

- 54 Den hänskjutande domstolen har ställt den fjärde frågan för att få klarhet i huruvida artikel 99a r i direktiv 2009/65 ska tolkas på så sätt att den utgör hinder för en nationell lagstiftning, enligt vilken ett förvaltningsbolag som underlåtit att inom den frist som föreskrivs i den nationella lagstiftningen uppfylla den i artiklarna 68–82 i direktivet föreskrivna skyldigheten att uppdatera prospektet avseende flera fondföretag, åläggas en administrativ sanktion för vart och ett av dessa företag, trots att den ändring som prospektet borde ha uppdaterats med rör en enda uppgift avseende sammansättningen av ett av förvaltningsbolagets organ.
- 55 För det första föreskrivs det i artikel 99a r i direktiv 2009/65 att medlemsstaterna ska se till att det i deras lagar eller andra författningar för införlivandet av detta direktiv föreskrivs sanktioner, framför allt när ett investeringsbolag eller, för varje värdepappersfond som den förvaltar, ett

förvaltningsbolag underlåter upprepade gånger att uppfylla kraven gällande den information som ska lämnas till investerarna i enlighet med de nationella bestämmelser varigenom artiklarna 68–82 införlivas.

- 56 Det framgår således av ordalydelsen i denna bestämmelse, och särskilt av uttrycket ”framför allt”, att även om medlemsstaterna är skyldiga att föreskriva sanktioner för det beteende som avses i artikel 99a r i direktivet, hindrar denna bestämmelse dem inte på något sätt från att beivra andra beteenden.
- 57 För det andra bekräftas en sådan tolkning av det sammanhang som bestämmelsen ingår i. Enligt artikel 99.1 första stycket i direktiv 2009/65, jämförd med skäl 69 i samma direktiv, är medlemsstaterna nämligen, utan att det påverkar deras rätt att tillämpa straffrättsliga påföljder, skyldiga att dels fastställa regler för administrativa sanktioner och andra administrativa åtgärder som vidtas mot företag och personer vid överträdelse av nationella bestämmelser för införlivandet av detta direktiv med den nationella rättsordningen, dels vidta alla nödvändiga åtgärder för att se till att de genomförs.
- 58 Det framgår dessutom av artikel 1.7 i direktivet, jämförd med skäl 15 i samma direktiv, att medlemsstaterna får införa strängare regler än dem som fastställs i detta direktiv, särskilt vad avser regler om rapportering och prospekt, förutsatt att de strängare reglerna tillämpas generellt och inte står i strid med bestämmelserna i direktivet.
- 59 Såsom generaladvokaten påpekade i punkt 56 i sitt förslag till avgörande medför direktiv 2009/65 således inte någon fullständig harmonisering av medlemsstaternas lagstiftning, vilket innebär att medlemsstaterna har befogenhet att välja de sanktioner som de anser vara lämpliga.
- 60 Härav följer att medlemsstaterna får införa sanktioner för överträdelse av lagstiftningen för införlivande av direktiv 2009/65 med den nationella rättsordningen, vilka består av andra beteenden än dem som bland annat avses i artikel 99a r i direktivet. Sådana sanktioner kan även vara strängare än dem som föreskrivs i direktiv 2009/65.
- 61 Det ska emellertid preciseras att det framgår av artikel 99.1 tredje stycket i direktiv 2009/65 att administrativa sanktioner ska vara effektiva, proportionella och avskräckande.
- 62 En bokstavstolkning av artikel 99a r i direktiv 2009/65 är, såsom framgår av punkt 56 ovan, även förenlig med de mål som eftersträvas med direktivet och som anges i skäl 3 i detta. Nämda mål består bland annat av att tillförsäkra andelsägarna ett effektivare och enhetligare skydd och således underlätta borttagandet av de hinder som finns mot fri rörlighet inom unionen för andelar i fondföretag.
- 63 Härav följer att det i nationell lagstiftning får föreskrivas att ett förvaltningsbolag får åläggas administrativa sanktioner för varje värdepappersfond som det förvaltar, om bolaget vid ett enda tillfälle underlåter att uppfylla kraven gällande den information som ska lämnas till investerarna i enlighet med de nationella bestämmelser varigenom artiklarna 68–82 i nämnda direktiv införlivas, förutsatt att nämnda sanktioner är effektiva, proportionella och avskräckande.
- 64 Mot denna bakgrund ska den fjärde frågan besvaras enligt följande. Artikel 99a r i direktiv 2009/65 ska tolkas på så sätt att den inte utgör hinder för en nationell lagstiftning, enligt vilken ett förvaltningsbolag som underlåtit att inom den frist som föreskrivs i den nationella lagstiftningen uppfylla den i artiklarna 68–82 i direktivet föreskrivna skyldigheten att uppdatera prospektet

avseende flera fondföretag, åläggas en administrativ sanktion för vart och ett av dessa företag, trots att den ändring som prospektet borde ha uppdaterats med rör en enda uppgift avseende sammansättningen av ett av förvaltningsbolagets organ, förutsatt att den administrativa sanktionen både är proportionell, effektiv och avskräckande.

Rättegångskostnader

- 65 Eftersom förfarandet i förhållande till parterna i det nationella målet utgör ett led i beredningen av samma mål, ankommer det på den hänskjutande domstolen att besluta om rättegångskostnaderna. De kostnader för att avge yttrande till domstolen som andra än nämnda parter har haft är inte ersättningsgilla.

Mot denna bakgrund beslutar domstolen (första avdelningen) följande:

- 1) **Artikel 72 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2009/65/EG av den 13 juli 2009 om samordning av lagar och andra författningar som avser företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag), i dess lydelse enligt Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/91/EU av den 23 juli 2014,**

ska tolkas på så sätt

att den information avseende ett förvaltningsbolag som anges i modul A i bilaga I till direktivet och som prospektet enligt artikel 69.2 i samma direktiv minst ska innehålla, omfattas av begreppet ”väsentlig information i prospektet” i den mening som avses i nämnda artikel 72, vilket innebär att den ska hållas aktuell.

- 2) **Artikel 99a r i direktiv 2009/65, i dess lydelse enligt direktiv 2014/91,**

ska tolkas på så sätt

att den inte utgör hinder för en nationell lagstiftning, enligt vilken ett förvaltningsbolag som underlåtit att inom den frist som föreskrivs i den nationella lagstiftningen uppfylla den i artiklarna 68–82 i direktivet föreskrivna skyldigheten att uppdatera prospektet avseende flera företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper, åläggas en administrativ sanktion för vart och ett av dessa företag, trots att den ändring som prospektet borde ha uppdaterats med rör en enda uppgift avseende sammansättningen av ett av förvaltningsbolagets organ, förutsatt att den administrativa sanktionen både är proportionell, effektiv och avskräckande.

Underskrifter