GENERALINIO ADVOKATO
ANTHONY MICHAEL COLLINS IŠVADA,
pateikta 2022 m. kovo 31 d.[1]

Byla C-473/20

INVEST FUND MANAGEMENT
prieš
Komisia za finansov nadzor

(*Sofiyski rayonen sad* (Sofijos pirmosios instancijos teismas, Bulgarija) pateiktas prašymas priimti prejudicinį sprendimą)

„Prašymas priimti prejudicinį sprendimą – Finansinių priemonių rinkos – Direktyva 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo – 72 straipsnis – Pagrindinės prospekto dalys, kurios turi būti nuolat atnaujinamos – 99a straipsnio r punktas – Finansinės sankcijos“

I. Įvadas

1. Šiuo prašymu priimti prejudicinį sprendimą Teisingumo Teismo prašoma apsvarstyti vieną iš aspektų, kaip pagal Direktyvą 2009/65/EB[2] derinamas investuotojų apsaugos užtikrinimas ir kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektų (toliau – KIPVPS) vienetų laisvo judėjimo supaprastinimas Europos Sąjungoje[3]. Be kita ko, prašoma išaiškinti, ar investicinių bendrovių ir valdymo įmonių administracijos, valdymo ir priežiūros organų narių tapatybė yra pagrindinė prospekto dalis, kuri turi būti nuolat atnaujinama pagal Direktyvos 2009/65 72 straipsnį.

2. Prašymas pateiktas susiklosčius toliau nurodytoms aplinkybėms. *Invest Fund Management AD* valdo penkis investicinius fondus. Jos veiklą reguliuoja ir prižiūri *Komisia za finansov nadzor* (Finansų priežiūros komisija, Bulgarija) (toliau – FPK). 2019 m. rugpjūčio 28 d. atitinkamame nacionaliniame prekybos registre buvo padarytas įrašas apie tai, kad į *Invest Fund Management* valdybą paskirti du nauji nevykdomieji nariai. FPK teigia, kad *Invest Fund Management* privalėjo per 14 dienų atnaujinti kiekvieno iš penkių jos valdomų investicinių fondų prospektus. Šis terminas baigėsi 2019 m. rugsėjo 11 d. *Invest Fund Management* prospektus atnaujino 2019 m. spalio 17 d.

[1] Originalo kalba: anglų.

[2] 2009 m. liepos 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo (OL L 302, 2009, p. 32), iš dalies pakeista 2014 m. liepos 23 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/91/ES (OL L 257, 2014, p. 186).

[3] Direktyvos 2009/65 3 konstatuojamoji dalis.

3. 2020 m. balandžio 15 d. FPK priėmė penkis sprendimus dėl padaryto administracinio nusižengimo ir penkis sprendimus dėl sankcijos skyrimo *Invest Fund Management*. Ši užginčijo tuos sprendimus ir sankcijas *Sofiyski rayonen sad* (Sofijos pirmosios instancijos teismas, Bulgarija), kuris nutarė savo iniciatyva pateikti Teisingumo Teismui keturis prejudicinius klausimus dėl atitinkamų Sąjungos teisės nuostatų išaiškinimo. Šiuos klausimus galima suskirstyti į dvi kategorijas. Trimis pirmaisiais klausimais siekiama išsiaiškinti sąvokos „pagrindinės prospekto dalys“ reikšmę ir konkrečiau – ar naujų nevykdomųjų direktorių paskyrimas į valdymo įmonės valdybą yra tokia pagrindinė dalis, taigi ta įmonė pagal Direktyvos 2009/65 72 straipsnį privalo atnaujinti savo valdomų fondų prospektus. Ketvirtasis klausimas susijęs su FPK įgaliojimais skirti sankcijas už šios tariamos pareigos nevykdymą.

II. Teisinis pagrindas

A. Sąjungos teisė

4. Direktyvos 2009/65 3 konstatuojamojoje dalyje nurodyta, kad ja derinami nacionalinės teisės aktai, reglamentuojantys kolektyvinio investavimo subjektus, siekiant suvienodinti konkurencijos sąlygas tarp tų subjektų Sąjungoje ir kartu užtikrinti veiksmingesnę ir vienodesnę jų investicinių vienetų savininkų apsaugą. Toks suderinimas padeda pašalinti suvaržymus, taikomus laisvam KIPVPS vienetų judėjimui.

5. IX skyriuje „Įpareigojimai dėl informacijos, kurią būtina teikti investuotojams“ nustatyti reikalavimai informuoti privalomai atskleidžiant trijų kategorijų informaciją, būtent prospektą ir periodines ataskaitas (68–75 straipsniai), kitą informaciją (76–77 straipsniai) ir pagrindinę informaciją investuotojams (78–82 straipsniai).

6. 68 straipsnyje nustatyta:

„1. Investicinė bendrovė ir valdymo įmonė apie kiekvieną bendrąjį investicinį fondą, kurį ji valdo, skelbia šią informaciją:

a) prospektą;

<…>“

7. 69 straipsnyje įtvirtinta:

„1. Prospekte pateikiama informacija, reikalinga investuotojams, kad jie galėtų priimti kompetentingą sprendimą dėl siūlomos investicijos ir, svarbiausia, įvertinti susijusią riziką.

Prospekte aiškiai ir suprantamai paaiškinama apie fondo rizikos pobūdį, nesvarbu, į kokią priemonę yra investuojama.

Prospekte, be kita ko, nurodoma:

a) išsamūs duomenys apie naujausią atlyginimų politiką, įskaitant aprašymą, kaip apskaičiuojamas atlyginimas ir išmokos, bet tuo neapsiribojant, asmenų, atsakingų už atlyginimo ir išmokų skyrimą, tapatybes, įskaitant atlyginimų komiteto sudėtį, kai toks komitetas yra, arba

b) atlyginimų politikos santrauka ir pareiškimas, kad su išsamiais duomenimis apie naujausią atlyginimų politiką, įskaitant aprašymą, kaip apskaičiuojamas atlyginimas ir išmokos, bet tuo neapsiribojant, asmenų, atsakingų už atlyginimo ir išmokų skyrimą, tapatybes, įskaitant atlyginimų komiteto sudėtį, kai toks komitetas yra, galima susipažinti interneto svetainėje (įskaitant nuorodą į tą svetainę) ir kad pateikus prašymą bus nemokamai pateikta spausdintinė kopija.

2. Prospekte pateikiama bent informacija, numatyta I priedo A lentelėje, jeigu ši informacija dar nepateikta fondo taisyklėse ar steigimo dokumentuose, pridedamuose prie prospekto vadovaujantis 71 straipsnio 1 dalimi.

<…>“

8. Direktyvos 2009/65 I priedo A lentelės 1.8 punkte nurodyti „[valdymo įmonės ir investicinės bendrovės] administracijos, valdymo ir priežiūros organų narių vardai bei pavardės ir pareigos įmonėje. Informacija apie jų pagrindinę veiklą už įmonės ribų, jeigu ta veikla yra svarbi tai įmonei [(bendrovei)]“.

9. Direktyvos 2009/65 70 straipsnyje nustatyta:

„1. Prospekte nurodoma, į kurias turto kategorijas KIPVPS leidžiama investuoti. Jame taip pat nurodoma, ar leidžiama sudaryti išvestinių finansinių priemonių sandorius, šiuo atveju jame aiškiai nurodoma, ar tos operacijos gali būti atliekamos siekiant apsidrausti nuo rizikos, ar norint pasiekti investicinius tikslus, bei pateikiami galimi išvestinių finansinių priemonių panaudojimo rizikos valdyme rezultatai.

2. Jeigu KIPVPS daugiausiai investuoja į 50 straipsnyje apibrėžtas turto kategorijas, išskyrus perleidžiamus vertybinius popierius ar pinigų rinkos priemones, arba kai KIPVPS atkartoja akcijų ar skolos vertybinių popierių indeksus pagal 53 straipsnį, jo prospekte, o prireikus ir rinkodaros pranešimuose, aiškiai išdėstoma jo investicinė politika.

3. Jeigu yra tikėtina, kad KIPVPS grynojo turto vertė labai keisis dėl portfelio sudėties arba portfelio valdymo metodų, kurie gali būti naudojami, jo prospekte, o prireikus ir rinkodaros pranešimuose, ta tikimybė aiškiai nurodoma.

<…>“

10. 71 straipsnyje įtvirtinta:

„1. Fondo taisyklės ar investicinės bendrovės steigimo dokumentai sudaro prospekto neatskiriamą dalį ir prie jo pridedami.

<…>“

11. 72 straipsnyje nustatyta:

„Pagrindinės prospekto dalys nuolat atnaujinamos.“

12. Direktyvos 2009/65 99 straipsnio 1 dalyje įtvirtinta:

„Nedarant poveikio kompetentingų institucijų priežiūros įgaliojimams, nurodytiems 98 straipsnyje, ir valstybių narių teisei numatyti ir skirti baudžiamąsias sankcijas, valstybės narės nustato taisykles dėl administracinių sankcijų ir kitų administracinių priemonių, taikytinų bendrovėms ir asmenims už nacionalinių nuostatų, kuriomis ši direktyva perkeliama į nacionalinę teisę, pažeidimus, ir imasi visų priemonių, būtinų jų įgyvendinimui užtikrinti.

Kai valstybės narės nusprendžia nenustatyti taisyklių dėl administracinių sankcijų už pažeidimus, kuriems taikoma nacionalinė baudžiamoji teisė, jos pateikia Komisijai atitinkamas baudžiamosios teisės nuostatas.

Administracinės sankcijos ir kitos administracinės priemonės turi būti veiksmingos, proporcingos ir atgrasančios.

<…>“

13. Direktyvos 2009/65 99a straipsnyje nustatyta:

„Valstybės narės užtikrina, kad jų įstatymuose ir kituose teisės aktuose, kuriais ši direktyva perkeliama į nacionalinę teisė [teisę], būtų numatytos sankcijos, visų pirma kai:

<…>

r) investicinė bendrovė ar kiekvieno jos valdomo bendrojo investicinio fondo atveju – valdymo įmonė pakartotinai nesilaiko pareigų, susijusių su investuotojams teiktina informacija, nustatytų nacionalinėmis nuostatomis, kuriomis perkeliami į nacionalinę teisę 68–82 straipsniai.

<…>“

B. Bulgarijos teisė

14. *Zakon za deynostta na kolektivnite investitsionni shemi i na drugi predpriyatiya za kolektivno investirane* (Kolektyvinio investavimo subjektų ir kitų kolektyvinio investavimo įmonių veiklos įstatymas, Oficialusis leidinys Nr. 77, 2011 m. spalio 4 d.; toliau – ZDKISDPKI) 1 straipsnyje nurodyta, kad įstatymu reguliuojama, be kita ko, kolektyvinio investavimo subjektų ir valdymo įmonių veikla ir valstybės vykdoma šio įstatymo laikymosi kontrolė.

15. Jo 3 straipsnyje įtvirtinta:

„Už asmenų <…>, kaip jie suprantami pagal 1 straipsnį, veiklos reguliavimą ir priežiūrą yra atsakinga Finansų priežiūros komisija (toliau – Komisija), taip pat šios Komisijos pirmininko pavaduotojas, vadovaujantis skyriui „Nadzor na investitsionnata deynost“ (Investavimo veiklos priežiūros skyrius) (toliau – pirmininko pavaduotojas).“

16. ZDKISDPKI (iš dalies pakeistas, Oficialusis leidinys Nr. 15/2018, galioja nuo 2018 m. vasario 16 d.) 56 straipsnio 1 dalyje nustatyta:

„Kaskart pasikeitus bet kuriai pagrindinėse kolektyvinio investavimo subjekto prospekto dalyse pateiktai informacijai, per 14 dienų nuo pakeitimo prospektas turi būti atnaujintas ir pateiktas Komisijai.“

17. ZDKISDPKI 273 straipsnio (ankstesnis 204 straipsnis, Oficialusis leidinys Nr. 109/2013, galioja nuo 2013 m. gruodžio 20 d.) 1 dalyje įtvirtinta:

1. „Asmuo, pažeidęs arba leidęs pažeisti šias nuostatas:

10) [naujas, Oficialusis leidinys Nr. 76/2016, galioja nuo 2016 m. rugsėjo 30 d., ankstesnis 9 punktas, iš dalies pakeistas ir papildytas, Oficialusis leidinys Nr. 102/2019] <…> 56 straipsnio 1 dalį <…> – baudžiamas nuo 4 000 iki 5 000 000 [levų (toliau – BGN)] bauda;

<…>

5. 1 dalyje nurodytus pažeidimus padariusiems juridiniams asmenims arba atskiriems prekiautojams skiriama tokio dydžio finansinė sankcija:

<…>

10) [naujas, Oficialusis leidinys Nr. 76/2016, galioja nuo 2016 m. rugsėjo 30 d., ankstesnis 9 punktas, iš dalies pakeistas, Oficialusis leidinys Nr. 102/2019] už 1 dalies 10 punkte nurodytus pažeidimus – nuo 10 000 iki 5 000 000 BGN, o už pakartotinį pažeidimą – nuo 20 000 iki 10 000 000 BGN.“

18. ZDKISDPKI papildomų nuostatų 1 punkte nustatyta, kad pagal šį įstatymą:

„<…>

21. „pakartotinis pažeidimas“ yra tuomet, kai per vienus metus padaromi trys ar daugiau administracinių nusižengimų, susijusių su šiuo įstatymu arba atitinkamais jo taikymą reglamentuojančiais teisės aktais.“

19. Papildomų nuostatų 2 punkte įtvirtinta, kad ZDKISDPKI į nacionalinę teisę perkeliami Direktyvos 2009/65 reikalavimai.

III. Pagrindinėje byloje nagrinėjamas ginčas ir prejudiciniai klausimai

20. *Invest Fund Management* yra Bulgarijos prekybos registre ir ne pelno juridinių asmenų registre įregistruota bendrovė. Ji valdo penkis investicinius fondus: „Invest Aktiv“, „Invest Klassik“, „Global Opportunities“, „Invest Konservativen Fond“ ir „Invest Obligatsii“. Jos veiklą reguliuoja ir prižiūri FPK.

21. Per nuotolinį *Invest Fund Management* veiklos patikrinimą FPK nustatė, kad 2019 m. rugpjūčio 28 d. atitinkamame prekybos registre buvo padarytas įrašas apie dviejų naujų nevykdomųjų narių, kuriems nepavesta jokių valdymo užduočių, paskyrimą į *Invest Fund*

Management valdybą. FPK manė, kad *Invest Fund Management* turėjo atnaujinti kiekvieno iš jos valdomų penkių investicinių fondų prospektus per įstatyme nustatytą 14 dienų terminą, kuris baigėsi 2019 m. rugsėjo 11 d. Vis dėlto *Invest Fund Management* tai padarė tik 2019 m. spalio 17 d.

22. Dėl šio neveikimo per nustatytą terminą FPK priėmė penkis atskirus sprendimus – kiekviename iš jų buvo konstatuota, kad dėl kiekvieno iš investicinių fondų buvo padarytas administracinis nusižengimas. Tuomet FPK pirmininko pavaduotojas priėmė penkis atskirus sprendimus dėl sankcijų skyrimo ir kiekvienu iš jų *Invest Fund Management* skyrė 10 000 BGN dydžio finansinę sankciją pagal ZDKISDPKI 273 straipsnio 5 dalies 10 punktą, siejamą su 273 straipsnio 1 dalies 10 punktu, už tai, kad *Invest Fund Management* nesilaikė ZDKISDPKI 56 straipsnio 1 dalyje nustatytos teisinės pareigos.

23. *Invest Fund Management* apskundė šiuos sprendimus ir jais paskirtas sankcijas *Sofiyski rayonen sad* (Sofijos pirmosios instancijos teismas). Pagrindinėje byloje ginčijamas 2020 m. balandžio 15 d. sprendimas dėl sankcijos skyrimo buvo priimtas dėl to, kad *Invest Fund Management* laiku neatnaujino investicinio fondo „Invest Obligatsii“ prospekto.

24. Vykstant šiam procesui, prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas, siekdamas išspręsti nagrinėjamą ginčą, savo iniciatyva nutarė pagal SESV 267 straipsnio antrą pastraipą pateikti Teisingumo Teismui šiuos prejudicinius klausimus:

„1. Kokią reikšmę Sąjungos teisės aktų leidėjas siekė suteikti sąvokai „pagrindinės [prospekto] dalys“, vartojamai [Direktyvos 2009/65] 72 straipsnyje?

2. Ar [Direktyvos 2009/65] 69 straipsnio 2 dalies nuostata turi būti aiškinama taip, kad direktyvos 72 straipsnyje vartojama sąvoka „pagrindinės <…> dalys“ visada apima bet kokį prospektuose pateiktinos būtinosios informacijos, numatytos I priedo A lentelėje, pakeitimą, taigi jie turi būti laiku atnaujinami?

3. Ar tuo atveju, jeigu į antrąjį klausimą būtų atsakyta neigiamai, turi būti preziumuojama, kad [Direktyvos 2009/65] 72 straipsnyje vartojama sąvoka „pagrindinės <…> dalys“ apima informaciją, susijusią su pasikeitusia tam tikros valdymo įmonės valdybos sudėtimi, kai atitinkami valdybos nariai nėra vykdomieji nariai ir jiems nepavesta jokių valdymo užduočių?

4. Ar [Direktyvos 2009/65] 99a straipsnio r punkto nuostata turi būti aiškinama taip, kad nustatyti sankciją valdymo įmonei (dėl kiekvieno jos valdomo investicinio fondo) leidžiama tik tuomet, kai ji pakartotinai neįvykdo pareigų, susijusių su investuotojams teiktina informacija ir nustatytų nacionalinėse nuostatose, kuriomis į nacionalinę teisę perkelti [Direktyvos 2009/65/EB] 68–82 straipsniai?“

IV. Procesas Teisingumo Teisme

25. *Invest Fund Management*, FPK, Vokietijos, Italijos, Liuksemburgo ir Lenkijos vyriausybės bei Europos Komisija pateikė rašytines pastabas.

26. Pagal Europos Sąjungos Teisingumo Teismo statuto 24 straipsnio 2 dalį Teisingumo Teismas paprašė Europos vertybinių popierių ir rinkų institucijos (toliau – ESMA) raštu atsakyti į tam tikrus klausimus ir dalyvauti teismo posėdyje.

27. *Invest Fund Management*, FPK, Liuksemburgo vyriausybė, Komisija ir ESMA pateikė pastabas per tą teismo posėdį, įvykusį 2022 m. sausio 26 d.

V. Teisinis vertinimas

A. Klausimai, susiję su sąvokos „pagrindinės <…> dalys“ aiškinimu

28. Pirmuosius du klausimus prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas užduoda siekdamas išsiaiškinti, ar Direktyvos 2009/65 I priedo A lentelėje nurodyta informacija, kuri turi būti įtraukta į prospektą, taip pat yra „pagrindinės prospekto dalys“, kaip tai suprantama pagal šios direktyvos 72 straipsnį, taigi ji turi būti nuolat atnaujinama.

29. Neginčijama, kad sąvoka „pagrindinės prospekto dalys“ nėra apibrėžta taikomuose Sąjungos ir nacionalinės teisės aktuose. Taip pat įdomu pažymėti, kad atsakydama į Teisingumo Teismo pateiktus klausimus ESMA nurodė, kad jos niekas nėra prašęs išaiškinti, kaip taikyti arba įgyvendinti šią sąvoką, ir ji to nėra padariusi.

30. Teisingumo Teismas yra ne kartą konstatavęs, kad iš vienodo Sąjungos teisės taikymo ir lygybės principo reikalavimų matyti, kad tam tikros Sąjungos teisės nuostatos, kurioje tam, kad būtų nustatyta jos prasmė ir apimtis, nėra aiškios nuorodos į valstybių narių teisę, formuluotė visoje Sąjungoje paprastai turi būti aiškinama autonomiškai ir vienodai, atsižvelgiant į nuostatos kontekstą ir atitinkamu teisės aktu siekiamą tikslą [4].

31. Šiomis aplinkybėmis Direktyvos 2009/65 72 straipsnyje vartojama sąvoka „pagrindinės prospekto dalys“ visoje Sąjungoje turi būti aiškinama autonomiškai ir vienodai. Be to, šis požiūris atitinka direktyvos tikslą, t. y. siekį suderinti nacionalinės teisės aktus, reglamentuojančius kolektyvinio investavimo subjektus, siekiant suvienodinti konkurencijos sąlygas, kitaip tariant – užtikrinti vienodas galimybes, ir kartu suteikti investuotojams veiksmingą ir vienodesnę apsaugą [5].

32. Pagal suformuotą jurisprudenciją aiškinant Sąjungos teisės nuostatą (šiuo atveju – Direktyvos 2009/65 72 straipsnyje vartojamą sąvoką „pagrindinės prospekto dalys“) reikia atsižvelgti ne tik į jos tekstą, bet ir į kontekstą ir teisės akto, kuriame ji įtvirtinta, tikslus [6].

33. Žodžio „pagrindinės“ reikšmė gali būti apibūdinama įvairiai: „esminės“, „būtinos“ arba „reikalingos“. „Dalis“ – tai „komponentas“ arba „dėmuo“. Sąvoka „pagrindinės <…> dalys“ vartojama Direktyvos 2009/65 IX skyriaus skirsnyje „Prospekto ir periodinių ataskaitų skelbimas“. Ji vartojama iš karto po nuostatų su informacija, kuri turi būti pateikta prospekte [7]. Man atrodo, kad, jeigu teisės aktų leidėjas reikalauja įtraukti tam tikrą informaciją į prospektą, ši informacija savaime yra būtinas arba reikalingas to dokumento komponentas. Taigi aiškinimas, kad tokia informacija yra „pagrindinė prospekto dalis“, kuri pagal Direktyvos2009/65 72 straipsnį turi būti nuolat atnaujinama, atitinka pažodinę šios sąvokos reikšmę.

4 2014 m. rugsėjo 11 d. Sprendimas *Gruslin* (C-88/13, EU:C:2014:2205, 32 punktas ir jame nurodyta jurisprudencija).

5 Direktyvos 2009/65 3 konstatuojamoji dalis.

6 2019 m. vasario 28 d. Sprendimas *Meyn* (C-9/18, EU:C:2019:148, 26 punktas ir jame nurodyta jurisprudencija).

7 Direktyvos 2009/65 69 straipsnio 1 ir 2 dalys, 70 straipsnio 1 ir 3 dalis ir 71 straipsnis.

34. Tai ypač aišku iš Direktyvos 2009/65 69 straipsnio 2 dalies, kurioje patikslinta, kad „prospekte pateikiama bent informacija, numatyta I priedo A lentelėje <…>“. Įrašyti žodžiai „pateikiama bent“ rodo, kad toje lentelėje nurodyta informacija yra reikalinga ir svarbi prospekto dalis, taigi teisės aktų leidėjas ją laikė jo pagrindine dalimi, kuri, kai pasikeičia, turi būti atnaujinta.

35. Kaip aiškina ESMA, iš Direktyvos 2009/65 69 straipsnio 1 dalies teksto matyti, kad į prospektą įtraukiama informacija, „reikalinga“ tam, kad investuotojai galėtų priimti kompetentingus (informacija pagrįstus) sprendimus. Kadangi tos direktyvos 69 straipsnio 2 dalyje nurodyta jos I priedo A lentelėje numatyta informacija sudaro būtiniausią privalomą prospekto turinį, logiška šią informaciją vertinti kaip „reikalingą“, kaip tai suprantama pagal Direktyvos 2009/65 69 straipsnio 1 dalį. Kadangi KIPVPS prospektai atitinka Direktyvą 2009/65 tik tuo atveju, jeigu juose nurodyta bent visa jos I priedo A lentelėje numatyta informacija, sąvoka „pagrindinės prospekto dalys“ pagal tos direktyvos 72 straipsnį suprantama taip, kad ji apima bent visą tą informaciją.

36. Tokį pažodinį ir kontekstinį Direktyvos 2009/65 72 straipsnio aiškinimą patvirtina ir teleologinis jo aiškinimas. Pagal 69 straipsnio 1 dalies pirmą pastraipą prospekto tikslas – suteikti investuotojams galimybę priimti kompetentingą sprendimą dėl jiems siūlomos investicijos ir įvertinti susijusią riziką. Direktyvos 2009/65 69 straipsnio 2 dalyje, siejamoje su jos I priedo A lentelės 1.8 punktu, nustatyta, kad prospekte turi būti nurodyti administracijos, valdymo ir priežiūros organų narių vardai bei pavardės ir pareigos įmonėje, taip pat informacija apie jų pagrindinę veiklą už įmonės ribų, jeigu ta veikla yra svarbi tai įmonei[8]. Neginčijama, kad nevykdomieji direktoriai yra įmonės „administracijos, valdymo ir priežiūros organų nariai“. Per posėdį FPK, ESMA ir Komisija pažymėjo, kad, nors nevykdomieji direktoriai nėra atsakingi už kasdieninius valdymo sprendimus, jie dalyvauja priimant valdybos sprendimus, susijusius su investicijomis. Investavimas – tai pasirinkimai. Šių pasirinkimų kokybė labai priklauso nuo už juos atsakingų asmenų kvalifikacijos ir sąžiningumo. Taigi sprendimus priimančių asmenų tapatybė gali būti svarbi potencialiems investuotojams. Be to, laiku nustatę asmenis, kurie priima sprendimus dėl lėšų investavimo, investuotojai gali patikrinti, be kita ko, galimus interesų konfliktus. Jeigu ši prospekte pateikta informacija nėra nuolat atnaujinama, sumažėja investuotojų galimybės priimti kompetentingą sprendimą dėl jiems siūlomų investicijų.

37. Rašytinėse pastabose Vokietijos vyriausybė, kurios požiūrį per posėdį palaikė *Invest Fund Management* ir Liuksemburgo vyriausybė, teigė, kad pagrindinės prospekto dalys, kurios turi būti nuolat atnaujinamos, yra tik tos dalys, kurios turi būti įtrauktos į pagrindinės informacijos investuotojams dokumentą, kaip reikalaujama pagal Direktyvos 2009/65 IX skyriaus 3 skirsnį.

38. Direktyvos 2009/65 78 straipsnio 1 dalyje nustatyta, kad valstybės narės turi reikalauti, kad investicinė bendrovė ir valdymo įmonė apie kiekvieną bendrąjį investicinį fondą, kurį ji valdo, parengtų trumpą dokumentą, kuriame būtų pateikta pagrindinė informacija investuotojams, vadinamą „pagrindine informacija investuotojams“. Jos 78 straipsnio 2 dalyje įtvirtinta, kad „pagrindinė informacija investuotojams“ turi apimti tinkamą informaciją apie pagrindines atitinkamo KIPVPS ypatybes, kad investuotojai pagrįstai galėtų suvokti jiems siūlomo investicinio produkto pobūdį bei susijusią riziką ir taip priimti informacija pagrįstus investicinius sprendimus. Pagal tos direktyvos 78 straipsnio 3 dalį „pagrindinėje informacijoje investuotojams“ turi būti nurodyta KIPVPS tapatybė; trumpas investicinių tikslų ir investicinės politikos aprašas;

[8] Pažymėtina, kad Direktyvos 2009/65 I priedo A lentelės 1.8 punkte vykdomieji ir nevykdomieji direktoriai neišskiriami.

ankstesnės veiklos rezultatų aprašas arba prireikus veiklos planai; išlaidos ir susiję mokesčiai; ir investicijų rizikos ir atlygio įvertinimas, įskaitant atitinkamas gaires ir įspėjimus dėl rizikos, susijusios su investicijomis į tam tikrą KIPVPS.

39. Vokietijos vyriausybė atkreipia dėmesį į tai, kad Direktyvos 2009/65 78 straipsnio 3 dalies versijose anglų ir prancūzų kalbomis nurodyti „the essential elements“ ir „les éléments essentiels“, apie kuriuos turi būti pateikta informacija. Ji mano, kad „pagrindinės prospekto dalys“, kurios turi būti nuolat atnaujinamos pagal jos 72 straipsnį, yra „esminiai <…> KIPVPS aspektai“, apie kuriuos turi būti pateikta pagrindinė informacija investuotojams pagal 78 straipsnio 3 dalies a–e punktus. Direktyvos 2009/65 69 straipsnio 1 dalyje nustatyta, kad prospekte turi būti pateikta informacija, reikalinga investuotojams, kad jie galėtų priimti kompetentingą sprendimą dėl jiems siūlomos investicijos, ir, svarbiausia, įvertinti susijusią riziką. Prospektas, kuriame pateikiama tokia naujausia pagrindinė informacija investuotojams, leidžia jiems priimti kompetentingą sprendimą.

40. Vokietijos vyriausybė tvirtina, kad toks aiškinimas padeda įgyvendinti Direktyvos 2009/65 tikslus ir uždavinius, nes tiek pagrindinės informacijos investuotojams dokumento, kuris turi atitikti atitinkamas prospekto dalis, tiek paties prospekto tikslas yra suteikti investuotojams galimybę suprasti su investicija susijusią riziką ir priimti dėl jos kompetentingą sprendimą.

41. Atsakydamas į tai, pirmiausia pažymėčiau, kad Direktyvos 2009/65 78 straipsnis yra jos IX skyriaus 3 skirsnyje „Pagrindinė informacija investuotojams“, o 72 straipsnis yra IX skyriaus 1 skirsnyje „Prospekto ir periodinių ataskaitų skelbimas“. Tai, kad šiose nuostatose nėra kryžminių nuorodų ir jose nevartojamas tas pat aiškiai apibrėžtas terminas, ko gero, paneigia lingvistinį aiškinimą, kurį palaiko Vokietijos vyriausybė. Be to, neatrodo, kad kitos Direktyvos 2009/65 kalbinės versijos patvirtina tokį nagrinėjamų nuostatų aiškinimą[9].

42. Antra, galbūt dar svarbiau yra tai, kad prospekte siekiama pateikti kur kas daugiau informacijos nei pagrindinės informacijos investuotojams dokumente. Nors šių dokumentų tikslai gali sutapti, kiek tai susiję su galimybės suprasti investavimo riziką ir priimti dėl jo kompetentingą sprendimą suteikimu investuotojams, šiuose dviejuose dokumentuose pateikiamos informacijos apimtis skiriasi. Kaip per posėdį paaiškino FPK, Komisija ir ESMA, pagrindinės informacijos investuotojams dokumentas yra numatytas kaip labai trumpas standartinio turinio dokumentas, kuriuo siekiama, kad visų pirma mažmeniniams investuotojams būtų lengviau palyginti skirtingus investicijų pasiūlymus. Prospektas yra gerokai ilgesnis ir jame pateikiama daugiau informacijos, dėl to jis gali būti naudingesnis visų pirma instituciniams investuotojams. Šiuo požiūriu nėra jokios priežasties nesutikti su tuo, kad pareiga atnaujinti prospekte pateiktą informaciją turėtų būti platesnė, nei taikoma, kalbant apie pagrindinės informacijos investuotojams dokumentą. Dviejų skirtingų informacijos teikimo potencialiems investuotojams sistemų nustatymas Direktyvoje 2009/65 taip pat nėra nesuderinamas su jos tikslais.

43. Taigi dėl šių priežasčių nesu įsitikinęs, kad Vokietijos vyriausybės siūlomas požiūris į nagrinėjamų Direktyvos 2009/65 nuostatų aiškinimą yra teisingas.

[9] Žr., pavyzdžiui, Direktyvos 2009/65 versijas nyderlandų ir vokiečių kalbomis. Versijos nyderlandų kalba 72 straipsnyje kalbama apie „de essentiële informatie in het prospectus“, o 78 straipsnio 3 dalyje – apie „de volgende essentiële elementen van de icbe“ (išskirta mano). Versijos vokiečių k. 72 straipsnyje kalbama apie „die Angaben von wesentlicher Bedeutung im Prospekt“, o 78 straipsnio 3 dalyje – apie „Angaben zu folgenden wesentlichen Elementen des betreffenden OGAW“ (išskirta mano).

44. *Invest Fund Management* teigia: kadangi naujų nevykdomųjų direktorių paskyrimą į valdybą turi patvirtinti FPK ir jis turi būti įregistruotas atitinkamame nacionaliniame prekybos registre, ši informacija yra vieša nuo tokio jos įregistravimo dienos. Kadangi esami ir potencialūs investuotojai gali susipažinti su nacionalinio prekybos registro duomenimis, Direktyvos 2009/65 72 straipsnį galima pagrįstai aiškinti taip, kad jame nenustatyta reikalavimo atnaujinti šią informaciją prospekte.

45. Jeigu teisės aktų leidėjas būtų siekęs, kad investuotojai, norėdami nustatyti atitinkamų administracijos, valdymo ir priežiūros organų narius, remtųsi viešai prieinama nacionalinio prekybos registro informacija, būtų sunku suprasti, kodėl Direktyvos 2009/65 I priedo A lentelėje ši informacija nurodyta kaip privaloma pateikti prospekte būtiniausia informacija. Iš šios pastabos išplaukia, kad, teisės aktų leidėjo nuomone, nepakanka pateikti tokią atnaujintą informaciją nacionaliniuose prekybos registruose. Be to, gali kilti klausimas, kodėl investuotojai turėtų tikrinti nacionalinius prekybos registrus, kad įsitikintų, ar prospekte pateikta informacija yra atnaujinta.

46. Man taip pat atrodo svarbu tai, kad pati *Invest Fund Management* laikėsi nuomonės, jog prospektuose pateiktą informaciją reikėjo atnaujinti po to, kai buvo paskirti nauji nevykdomieji direktoriai. Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo nagrinėjamoje byloje ginčijama sankcija buvo skirta dėl to, kad *Invest Fund Management* atnaujino prospektus, kai pakeitimas buvo įregistruotas atitinkamame prekybos registre, bet pasibaigus taikomam terminui, o ne dėl to, kad ji apskritai jų neatnaujino.

47. Liuksemburgo vyriausybės nuomone, nesant Direktyvos 2009/65 72 straipsnyje vartojamos sąvokos „pagrindinės prospekto dalys“ tikslios apibrėžties, jos turinį turi nustatyti valstybių narių kompetentingos institucijos. Tai darydamos šios institucijos turi apsvarstyti, ar atnaujinti prospektą reikalaujama dėl to, kad jame atsispindėtų reikšmingi pokyčiai, galintys turėti įtakos investuotojų interesams. Tai įvertinti reikia kiekvienu konkrečiu atveju ir laikantis proporcingumo principo, siekiant suderinti investuotojų ir valdymo įmonių interesus, atsižvelgiant į direktyvos tikslus.

48. Direktyvoje 2009/65 nėra jokių požymių, kad teisės aktų leidėjas ketino palikti apibrėžti jos 72 straipsnyje vartojamą sąvoką „pagrindinės prospekto dalys“ valstybėms narėms arba jų kompetentingų institucijų nuožiūrai. Kaip paaiškinta šios išvados 30 punkte, tokiomis aplinkybėmis šie žodžiai pagal Sąjungos teisę turi būti aiškinami autonomiškai ir vienodai.

49. *Invest Fund Management* ir Liuksemburgo vyriausybė teigia, kad tam tikri į prospektą įtrauktos informacijos pakeitimai gali būti tokie nedideli arba nereikšmingi, kad gali nedominti investuotojų, ir tokiu atveju Direktyvos 2009/65 72 straipsnyje nereikalaujama, kad prospektas būtų nuolat atnaujinamas. Šiomis aplinkybėmis ZDKISDPKI 56 straipsnio 1 dalyje nustatyta, kad, „pasikeitus bet kuriai“ pagrindinėse kolektyvinio investavimo subjekto prospekto dalyse pateiktai informacijai, prospektas turi būti atnaujintas. Tai gali reikšti Bulgarijos įstatymų leidėjo ketinimą nustatyti griežtesnes taisykles, nei nustatytos Direktyvoje 2009/65, kiek tai susiję su prospekto turinio atnaujinimu – tai leidžiama pagal šią direktyvą[10]. Bet kuriuo atveju, atsižvelgdamas į šios išvados 36 punkte pateiktas savo pastabas, manau, kad šioje byloje nagrinėjamas pakeitimas negali būti apibūdintas kaip nereikšmingas arba *de minimis*.

[10] Direktyvos 2009/65 15 konstatuojamojoje dalyje numatyta: „Buveinės valstybė narė paprastai turėtų turėti galimybę nustatyti griežtesnes taisykles, negu nustatytosios šioje direktyvoje, ypač dėl leidimų išdavimo sąlygų, riziką ribojančių reikalavimų, atskaitomybės ir dėl vertybinių popierių prospekto“.

50. Lenkijos vyriausybė pažymi, kad įprasta žodžio „pagrindinės“ reikšmė ir Direktyvos 2009/65 72 straipsnio teleologinis aiškinimas patvirtina išvadą, jog pagrindinės prospekto dalys apibūdintos šios direktyvos 69 straipsnio 1 dalies antroje pastraipoje, t. y. jose „aiškiai ir suprantamai paaiškinama apie fondo rizikos pobūdį“. Alternatyvus aiškinimas, kad pagrindinės prospekto dalys yra nurodytos šios direktyvos 69 straipsnio 2 dalyje, atmestinas, nes pagal jį valdymo įmonėms ir investicinėms bendrovėms būtų nustatytos pernelyg apsunkinančios pareigos, kurios iš esmės nepagerintų investuotojų apsaugos. Lenkijos vyriausybė, remdamasi pagrindinės bylos aplinkybėmis, nurodo informacijos, kuri turi būti pateikta prospekte, bet nėra „pagrindinė <…> dalis“, ir kuri turi būti nuolat atnaujinama pagal Direktyvos 2009/65 72 straipsnį, pavyzdį. Vis dėlto ji sutinka su tuo, kad valstybės narės gali nustatyti griežtesnius su tuo susijusius reikalavimus.

51. Požiūris, kurį palaiko Lenkijos vyriausybė, manęs neįtikina dėl dviejų priežasčių. Pirma, kaip paaiškinta šios išvados 33–35 punktuose, įprastą sąvokos „pagrindinės“ reikšmę atitinka aiškinimas, kad ji apima „bent informaciją, numatytą I priedo A lentelėje“, nes pagal Direktyvos 2009/65 69 straipsnio 2 dalį tai yra būtiniausios informacijos reikalavimas. Taigi, nesant priešingų duomenų, galima daryti pagrįstą išvadą, kad ši informacija yra „pagrindinė“, kiek tai susiję su prospektu – šiai informacijai pasikeitus, jis turi būti atnaujintas. Antra, nei Lenkijos vyriausybė, nei juo labiau kuri nors iš šalių, pateikusių Teisingumo Teismui pastabas apie tai, kad toks aiškinimas būtų pernelyg apsunkinantis, nepagrindė šių teiginių, visų pirma remdamosi numatomomis prospekto atnaujinimo sąnaudomis. Nesant tokių įrodymų, sunku suprasti, kodėl šioje byloje nagrinėjamomis aplinkybėmis neturėtų būti teikiama pirmenybė neabejotinam investuotojų interesui turėti galimybę gauti teisingą ir naujausią informaciją.

52. Taigi, mano nuomone, į prospektą įtraukta Direktyvos 2009/65 I priedo A lentelėje nurodyta informacija taip pat yra „pagrindinė prospekto dalis“, kaip tai suprantama pagal tos direktyvos 72 straipsnį, todėl ji turi būti nuolat atnaujinama. Atsižvelgiant į šį pasiūlytą atsakymą, atrodo, kad Teisingumo Teismui nereikia atsakyti į trečiąjį klausimą. Todėl nesiūlau jo nagrinėti.

B. Klausimas dėl sankcijų už reikalavimų nesilaikymą

53. Ketvirtasis klausimas susijęs su FPK įgaliojimų apimtimi skirti sankcijas už pareigos atnaujinti prospektą nesilaikymą. Kaip paaiškinta šios išvados 22 punkte, dėl to, kad *Invest Fund Management* neatnaujino kiekvieno iš penkių jos valdomų fondų prospektų, buvo priimti penki atskiri sprendimai dėl sankcijų skyrimo. Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas klausia, ar pagal Direktyvos 2009/65 99 straipsnio r punktą FPK galėjo skirti šias sankcijas [11].

54. *Invest Fund Management* mano, kad FPK požiūris nesuderinamas su Direktyvos 2009/65 nuostatomis. Jos nuomone, penkių jos valdomų fondų prospektų neatnaujinimas yra vienas reikalavimų nesilaikymo atvejis, nes susijęs su tomis pačiomis aplinkybėmis, t. y. naujų nevykdomųjų direktorių paskyrimu į jos valdybą. FPK požiūris prieštarauja Direktyvos 2009/65 99a straipsnio r punktui, pagal kurį, kaip teigiama, sankcijos gali būti skiriamos tik už pakartotinį jos 68–82 straipsnių nesilaikymą. Be to, FPK taikoma praktika, kai sankcijos skiriamos už reikalavimų nesilaikymą dėl kiekvieno iš *Invest Fund Management* valdomų fondų, taip pat yra neproporcinga, nes ji nesuderinama su Direktyvos 2009/65 99a straipsnio r punktu.

[11] Nutartyje dėl prašymo priimti prejudicinį sprendimą nurodyta, kad Bulgarijoje taikomuose teisės aktuose už kiekvieną valdymo įmonės pareigos atnaujinti pagrindines [prospekto] dalis neįvykdymą numatyta atskira sankcija.

55. Manęs neįtikina *Invest Fund Management* argumentas, kad prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas nagrinėja vieną reikalavimų nesilaikymo atvejį. Direktyvos 2009/65 68 straipsnyje valdymo įmonėms nustatyta pareiga skelbti prospektą „apie kiekvieną bendrąjį investicinį fondą, kurį ji valdo“. Kiekvieno iš šių fondų prospektų neatnaujinimas reiškia, kad šios direktyvos 72 straipsnyje nustatyta pareiga nuolat atnaujinti prospektą nebuvo įvykdyta dėl kiekvieno iš šių fondų, nepaisant dėl to pateiktų paaiškinimų. Atsižvelgiant į tai, nustatyti penki reikalavimų nesilaikymo atvejai, iš kurių kiekvienas susijęs su skirtingu fondu, taigi dėl kiekvieno valdomo fondo nustatyta po vieną reikalavimų nesilaikymo atvejį.

56. Atitinkamose Teisingumo Teismui pateiktose pastabose FPK, Lenkijos vyriausybė ir Komisija išnagrinėjo ketvirtąjį klausimą. Visos jos, mano nuomone, teisingai pažymi, kad Direktyva 2009/65 nesiekiama visiškai suderinti valstybių narių įstatymų. Kaip nurodyta šios direktyvos 15 konstatuojamojoje dalyje, paprastai valstybės narės turėtų turėti galimybę nustatyti griežtesnes taisykles, negu nustatytosios joje, ypač dėl leidimų išdavimo sąlygų, riziką ribojančių reikalavimų, atskaitomybės ir prospekto turinio. Šios direktyvos 99a straipsnyje aiškiai nurodyti valstybių narių įstatymai ir kiti teisės aktai. Iš šio straipsnio įvadinio sakinio taip pat aiškiai matyti, kad Direktyvoje 2009/65 nėra pateikta išsamaus reikalavimų neatitinkančio elgesio, už kurį turi būti numatytos sankcijos, sąrašo; atvirkščiai, jame nurodytas reikalavimų neatitinkantis elgesys, už kurį „visų pirma“ turi būti numatytos sankcijos. Pagal Teisingumo Teismo suformuotą jurisprudenciją, nesant suderintų Sąjungos teisės aktų dėl sankcijų, taikomų nesilaikant pagal šiuos teisės aktus numatytų sąlygų, valstybės narės gali pasirinkti, kaip jos mano, tinkamas sankcijas [12].

57. Darytina išvada, kad pagal Direktyvą 2009/65 valstybėms narėms leidžiama priimti įgyvendinimo teisės aktus, kuriuose už jos 72 straipsnio nesilaikymą visais atvejais numatytos griežtesnės sankcijos, nei numatytosios jos 99a straipsnio r punkte, su sąlyga, kad tokios sankcijos nėra neproporcingos [13]. Manęs neįtikina lakoniškas *Invest Fund Management* pareiškimas, kad taikant požiūrį, kurio FPK laikosi prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo nagrinėjamoje byloje, būtų skiriamos neproporcingai didelės sankcijos. Atvirkščiai, *Invest Fund Management* yra įsipareigojusi esamiems ir potencialiems kiekvieno iš jos valdomų fondų investuotojams užtikrinti, kad pagrindinės atitinkamo prospekto dalys būtų nuolat atnaujinamos. Taigi sankcijos skyrimas už kiekvieno prospekto neatnaujinimą nėra *per se* neproporcingas.

VI. Išvada

58. Taigi siūlau Teisingumo Teismui taip atsakyti į *Sofiyski rayonen sad* (Sofijos pirmosios instancijos teismas, Bulgarija) pateiktus prejudicinius klausimus:

1. 2009 m. liepos 13 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2009/65/EB dėl įstatymų ir kitų teisės aktų, susijusių su kolektyvinio investavimo į perleidžiamus vertybinius popierius subjektais (KIPVPS), derinimo, iš dalies pakeisto Direktyva 2014/91/ES, I priedo A lentelėje nurodyta informacija, įtraukta į prospektą, yra „pagrindinės prospekto dalys“, kaip tai suprantama pagal tos direktyvos 72 straipsnį, taigi ji turi būti nuolat atnaujinama.

[12] Žr., pavyzdžiui, 2017 m. kovo 22 d. Sprendimą euro-*Team ir Spirál-Gép* (C-497/15 ir C-498/15, EU:C:2017:229, 39 ir 40 punktai ir juose nurodyta jurisprudencija).

[13] Direktyvos 2009/65 99c straipsnis ir šios išvados 56 punkte nurodyta jurisprudencija.

2. Direktyvos 2009/65/ES 99a straipsnio r punktą reikia aiškinti taip, kad nacionaliniuose įgyvendinimo teisės aktuose gali būti nustatyta, jog valdymo įmonei skiriama sankcija už kiekvieną jos valdomą investicinį fondą, kai nustatomas vienas pareigų informuoti investuotojus pagal nacionalinės teisės nuostatas, kuriomis į nacionalinę teisę perkelti Direktyvos 2009/65/ES 68–82 straipsniai, nesilaikymo atvejis.