Сборник съдебна практика

РЕШЕНИЕ НА СЪДА (трети състав)

7 юни 2012 година*

„Свободно движение на капитали — Членове 63 ДФЕС и 65 ДФЕС — Професионални осигурителни фондове — Инвестиране на активи — Колективни инвестиционни фондове, установени в друга държава членка — Инвестиране в такива фондове, което се допуска само ако последните са получили разрешение да търгуват дяловете си на територията на страната“

По дело C-39/11

с предмет преюдициално запитване, отправено на основание член 267 ДФЕС от Verwaltungsgerichtshof (Австрия) с акт от 10 януари 2011 г., постъпил в Съда на 28 януари 2011 г., в рамките на производство по дело

VBV — Vorsorgekasse AG

срещу

Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA),

СЪДЪТ (трети състав),

състоящ се от: г-н K. Lenaerts, председател на състав, г-н J. Malenovský, г-жа R. Silva de Lapuerta, г-н E. Juhász (докладчик) и г-н G. Arestis, съдии,

генерален адвокат: г-жа V. Trstenjak,

секретар: г-жа A. Impellizzeri, администратор,

предвид изложеното в писмената фаза на производството и в съдебното заседание от 12 януари 2012 г.,

като има предвид становищата, представени:

— за VBV — Vorsorgekasse AG, от C. Leitgeb, Rechtsanwalt,

— за Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), от г-н R. Hellwagner, в качеството на представител,

— за чешкото правителство, от г-н M. Smolek и г-жа J. Očková, в качеството на представители,

— за Европейска комисия, от г-жа E. Montaguti и г-н K.-P. Wojcik, в качеството на представители,

* Език на производството: немски.

предвид решението, взето след изслушване на генералния адвокат, делото да бъде разгледано без представяне на заключение,

постанови настоящото

Решение

1 Преюдициалното запитване се отнася до тълкуването на нормите на правото на Съюза в областта на свободно движение на капитали, по-специално на членове 63 ДФЕС и 65 ДФЕС.

2 Запитването е отправено в рамките на спор между VBV — Vorsorgekasse AG (наричана по-нататък „VBV“) и Finanzmarktaufsichtsbehörde (Комисия за надзор на финансовите пазари, наричана по-нататък „FMA“) по повод на придобиването на дялове от колективен инвестиционен фонд, установен в държава членка, различна от Република Австрия.

Правна уредба

Правото на Съюза

3 Член 1 от Директива 85/611/ЕИО на Съвета от 20 декември 1985 година относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (ОВ L 375, стр. 3; Специално издание на български език, 2007 г., глава 6, том 1, стр. 138), изменена с Директива 2001/108/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 21 януари 2002 г. (ОВ L 41, стр. 35; Специално издание на български език, 2007 г., глава 6, том 4, стр. 164, наричана по-нататък „Директива 85/611“), който е част от раздел I от тази директива, озаглавен „Общи разпоредби и обхват“, предвижда:

„1. Държавите членки прилагат настоящата директива за предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (наричани по-долу „ПКИПЦК“), намиращи се на тяхна територия.

2. По смисъла на настоящата директива и при условията на член 2 ПКИПЦК са предприятия:

— чиято единствена цел е колективното инвестиране в прехвърлими ценни книжа и/или в други ликвидни финансови активи, посочени в член 19, параграф 1, на капитал, привлечен чрез публично предлагане и чието функциониране е съобразено с принципа на разпределението на рисковете, и

— чиито дялови единици подлежат по искане на техните притежатели на обратно изкупуване или откупуване, пряко или косвено, от активите на тези предприятия. Действията, предприети от ПКИПЦК с цел борсовата стойност на неговите дялови единици да не се различава значително от стойността на неговите нетни активи, се приравняват към такова изкупуване или откупуване.

[…]“.

4 Член 19 от тази директива, който е част от раздел V от същата, озаглавен „Задължения свързани с инвестиционната политика на ПКИПЦК“, съдържа подробна уредба относно ценните книжа, в които ПКИПЦК може да инвестира активите си, както и условията и ограниченията за тези инвестиции.

Австрийското право

5 Законът относно осигурителната схема за наети и самонаети лица (Betriebliches Mitarbeiter- und Selbständigenvorsorgegesetz, BGBl. I, 100/2002), в неговата редакция, приложима към обстоятелствата в главното производство (BGBl. I, 102/2007, наричан по-нататък „BMSVG“), предвижда в член 6, параграф 1, че когато трудовото правоотношение е продължило повече от един месец, работодателят внася постоянна вноска в размер на определен процент от месечното възнаграждение в здравноосигурителната каса, към която е осигурено наетото лице, която трябва да се внесе в професионалния осигурителен фонд на това лице. Съгласно член 14, параграф 1 от BMSVG при прекратяване на трудовото правоотношение наетото лице може да се предяви правото си на обезщетение за прекратяване на трудово правоотношение пред професионалния осигурителен фонд, в който е осигурено.

6 Съгласно член 18, параграфи 1 и 2 от BMSVG на професионалния осигурителен фонд се предоставят правомощия да управлява и инвестира внесените в него вноски и за тази цел, в съответствие с член 28, параграф 1 от същия закон, този фонд трябва да учреди предприятие за колективно инвестиране.

7 Член 30 от BMSVG, озаглавен „Разпоредби, приложими за инвестициите“, предвижда:

„1) Професионалният осигурителен фонд управлява активите си в интерес на бенефициентите на потенциални права и на това основание следи особено внимателно за сигурността, рентабилността и нуждите във връзка с ликвидността, както и за подходящо разпределение и разнообразяване на активи.

2) Активите, които са предоставени на предприятия за колективно инвестиране, могат да се инвестират само в следните активи и инструменти:

1. банкови депозити и ликвидни активи;

2. заеми и кредити […]

3. дългови ценни книжа […]

4. други дългови ценни книжа, както и дялови участия;

5. дялове в колективни инвестиционни фондове в съответствие с глави I и Ia от Закона за инвестиционните фондове от 1993 г. (Investmentfondsgesetz 1993, наричан по-нататък „InvFG“), както и дялове от колективни инвестиционни фондове, търгуването на които е разрешено съгласно:

   a) глава II от InvFG или

   b) глава III от InvFG;

6. фондове за недвижими имоти […]

3) Инвестициите по параграф 2 могат да се правят само при следните условия и в следните граници:

[…]

4. Инвестициите, посочени в параграф 2, точка 5,

а) трябва да са извършени от инвестиционно дружество със седалище в държава — членка на [Европейското икономическо пространство] (ЕИП) или на [Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР)] […]“.

8 Съгласно член 32, параграф 1 от BMSVG професионалният осигурителен фонд възлага на банка депозитар съхраняването на прехвърляемите ценни книжа, принадлежащи на предприятието за колективно инвестиране, както и управлението на сметките, които са му поверени. Изборът на банка депозитар или замяната ѝ се одобрява от FMA.

9 Съгласно член 43 от BMSVG FMA начислява лихви, когато професионалният осигурителен фонд надхвърли определен инвестиционен лимит, предвиден в член 30 от същия закон.

10 Глава II от InvFG, към която препраща член 30, параграф 2, точка 5, буква а) от BMSVG, гласи следното:

„Глава II

Разпоредби относно търгуването на дялове от чуждестранни колективни инвестиционни фондове

Приложно поле

Член 24

1) Разпоредбите на настоящата глава […] се прилагат за публичното предлагане на територията на страната на дялове от активи, подчинени на чуждестранна правна уредба, които са инвестирани в съответствие с принципа на разпределение на рисковете (дялове в чуждестранни колективни инвестиционни фондове).

[…]

Условия за допустимост на публично предлагане

Член 25

Публичното предлагане на дялове от колективни инвестиционни фондове е правомерно, когато

1. чуждестранното инвестиционно дружество посочи на FMA като представител кредитна институция, отговаряща на условията по член 23, параграф 1,

2. активите на фонда се съхраняват от банка депозитар или от институция, която е оправомощена да извършва дейност по съхранение на ценни книжа […]

3. една или няколко кредитни институции, отговарящи на условията по член 23, параграф 1, втора алинея, са посочени като платци, чрез които притежателите на дялове могат да извършват или да получават плащания; […]

[…]

Представител

Член 29

1) Представителят представлява чуждестранното инвестиционно дружество в съдебната и извънсъдебната област. Предполага се, че той е упълномощен да приема актовете, предназначени за инвестиционното дружество, управляващото дружество, дружеството, което извършва дейността по търгуване, и дружеството, което извършва публичното предлагане. Тези пълномощия не могат да бъдат ограничавани.

2) Юрисдикцията по мястото на установяване на представителя е компетентна да разглежда исковете срещу чуждестранно инвестиционно дружество, управляващо дружество или дружество, което извършва дейността по търгуване, свързани с търгуването на дялове от чуждестранни колективни инвестиционни фондове на територията на страната, както и исковете срещу публичното образувание. Това правило за компетентност не може да се дерогира чрез споразумение.

[…]

Задължение за уведомяване

Член 30

1) Чуждестранното инвестиционно дружество уведомява FMA за намерението си да търгува дялове на чуждестранни колективни инвестиционни фондове на територията на страната.

2) Към уведомлението се прилагат следните документи:

[Следват много подробни уточнения за документите и сведенията, които трябва да се приложат към посоченото уведомление. Уточнява се също, че за обработването на уведомлението се заплаща такса в размер на 3 700 EUR на FMA, която освен това събира годишна такса в размер на 1 700 EUR. Невнасянето на таксата в определения срок е основание за забрана за търгуване].

Срок на изчакване — Забрана за търгуване

Член 31

1) Търгуването на дялове на чуждестранни колективни инвестиционни фондове не може да започне по-рано от четири месеца след получаването на пълното уведомление, при условие че FMA не е наложила забрана да се започване на търгуване. Забранява се започването на търгуване, когато чуждестранно инвестиционно дружество не отговаря на условието по член 25 или не е извършило надлежно уведомлението, посочено в член 30.

[…]

Рекламни мерки

Член 32

1) Забранява се реклама, в която се посочват правомощията, предоставени на FMA от настоящия закон.

[…]“.

11 Глава III от InvFG съдържа разпоредбите, приложими за търгуването на колективни инвестиционни фондове, спрямо които се прилага законодателството на държава — членка на ЕИП. Съдържащият се в тази глава от посочения закон член 33, озаглавен „Условия“, предвижда:

„Разпоредбите на настоящата глава […] се прилагат за публичното предлагане по смисъла на член 24, параграф 1 на дялове в активи, представляващи прехвърляеми ценни книжа, инструменти от паричния пазар и други ликвидни финансови активи, посочени в член 19, параграф 1 от Директива 85/611 […], за които се прилага законодателството на друга държава — членка на ЕИП, и които са инвестирани в съответствие с принципа на

разпределение на рисковете (дялове в колективни инвестиционни фондове от ЕИП), когато дяловете са емитирани от инвестиционно дружество със седалище в друга държава членка и когато са изпълнени условията на Директива 85/611[…]“.

12 Следващите членове от тази глава съдържат аналогични разпоредби на цитираните по-горе членове от глава II от InvFG, които се разграничават по-конкретно по това, че размерите на дължимите такси за обработка на уведомлението, както и на годишните такси са по-ниски, а срокът на изчакване е не четири, а два месеца.

Спорът в главното производство и преюдициалният въпрос

13 VBV е професионален осигурителен фонд със седалище във Виена (Австрия), който е одобрен по смисъла на член 18 от BMSVG. Той има правомощия да управлява и да инвестира вноските, направени в него.

14 В периода от ноември до декември 2009 г. във VBV е извършена проверка на място, отнасяща се по-специално до спазването на приложимите разпоредби в областта на инвестициите, предвидени в член 30 от BMSVG. При тази проверка е установено, че на 22 август 2008 г. VBV е придобил — както изглежда извън австрийската територия — дялове на стойност 5 000 200 EUR в колективен инвестиционен фонд със седалище в Люксембург, учреден под правната форма на инвестиционно дружество с променлив капитал (ИДПК). При това придобиване посоченият фонд не е подложен на процедурата за разрешение за търгуване на дяловете му в Австрия. С решение на FMA от 28 юни 2010 г. на VBV е наложена санкция на основание на член 43 от BMSVG и то трябва да заплати сумата от 349 329,04 EUR поради превишаване на тавана, предвиден в член 30, параграф 2, точка 5, буква а) от BMSVG.

15 VBV обжалва това решение пред Verwaltungsgerichtshof, като твърди, че посочената разпоредба на BMSVG противоречи на свободното движение на капитали, тъй като обвързването на законосъобразността на придобиването на дялове в установени в друга държава членка колективни инвестиционни фондове с наличието на разрешение за търгуване на територията на страната ограничава осезаемо възможностите за инвестиране в професионален осигурителен фонд. Това ограничение било несъразмерно и не било необходимо за постигането на целите на тази правна уредба. Всъщност било напълно достатъчно националният законодател да постави придобиването на дялове в такива фондове в зависимост от спазването от страна на последните на определени ограничения във връзка с инвестициите или със структурата на активите и с инвестиционните стратегии, а не от формалното изискване за разрешение за търгуване в Австрия. Във всички случаи установените в друга държава членка колективни инвестиционни фондове нямали интерес да се подлагат на подобна дълга и скъпоструваща разрешителна процедура за относително ограничен пазар, какъвто е австрийският.

16 Според FMA целта на разглежданата правна уредба е защитата на инвеститорите и на потребителите. Преследването на тази цел било от общ интерес, който трябвало да се постави на същата плоскост като обществения ред. Тъй като приложимите норми в областта на трудовото право задължавали част от австрийското население да прави вноски в професионални осигурителни фондове и да инвестира авоарите си с посредничеството на тези фондове, процедура за уведомяване и получаване на разрешение за чуждестранни колективни инвестиционни фондове била абсолютно необходима, за да не бъдат застрашени тези национални интереси. Във всички случаи тази процедура била стандартизирана и се изразявала във формална проверка, изискваща по-специално определянето на представител за страната и на платец в страната и посочването на банка депозитар. Това позволявало да се избегне всякаква правна несигурност за заинтересованите лица.

17 На пръв поглед Verwaltungsgerichtshof споделя становището, че разглежданата правна уредба съдържа мерки, които засягат правото на свободно движение на капитали. Тази юрисдикция обаче иска да установи дали подобни мерки могат да се обосноват от съображения за обществен ред по смисъла на член 65, параграф 1, буква б) ДФЕС. Всъщност трябвало да се

вземе предвид общият интерес от запазване на обществения ред с оглед на сигурността на инвестициите, в които се влага част от трудовите доходи на населението. Ако този общ интерес наистина се считал за довод за обосноваване по-специално с оглед на законово уредена осигурителна схема, за бъдещи събития и прекратяване на трудовото правоотношение, тогава следвало да се прецени дали такива мерки могат да се приемат за пропорционални на преследваните цели.

18 При тези обстоятелства Verwaltungsgerichtshof решава да спре производството и да постави на Съда следния преюдициален въпрос:

„Съвместима ли е с предвиденото в член 63 и сл. ДФЕС свободно движение на капитали разпоредба, съгласно която на професионален осигурителен фонд се разрешава да инвестира активите, предоставени на предприятие за колективно инвестиране, единствено в дялове на колективни инвестиционни фондове, търгуването на които е разрешено в Австрия?“.

По преюдициалния въпрос

Предварителна бележка

19 От представената на Съда преписка не се установява, че предприятието за колективно инвестиране, което трябва да се учреди от професионален осигурителен фонд в съответствие с разглежданата в главното производство правна уредба, представлява ПКИПЦК по смисъла на Директива 85/611. Освен това не личи такова предприятие да отговаря на условията, предвидени от определението за ПКИПЦК, дадено в член 1, параграф 2 от тази директива, по-специално във второто тире на тази разпоредба. Поради това Съдът изхожда от предпоставката, че това предприятие не представлява ПКИПЦК.

20 Ето защо проверката на Съда се основава главно на разпоредбите на Договора в областта на свободното движение на капитали.

По въпроса

21 Безспорно е, най-напред, че придобиването на дялове в колективен инвестиционен фонд представлява пряка инвестиция под формата на участие в капитала на финансово предприятие и следователно движение на капитали по смисъла на член 63 ДФЕС, както впрочем е посочено в точка IV от номенклатурата, възпроизведена в приложение I към Директива 88/361/ЕИО на Съвета от 24 юни 1988 година за прилагане на член 67 от Договора [който член е отменен с Договора от Амстердам] (ОВ L 178, стр. 5; Специално издание на български език, 2007 г., глава 10, том 1, стр. 10) и в обяснителните бележки към тази номенклатура (по отношение на акционерно участие и придобиване на ценни книжа вж. Решение от 4 юни 2002 г. по дело Комисия/Франция, C-483/99, Recueil, стр. I-4781, точка 37 и Решение от 4 юни 2002 г. по дело Комисия/Белгия, C-503/99, Recueil, стр. I-4809, точка 38).

22 На следващо място, трябва да се отбележи, че разглежданата в главното производство правна уредба, и по-специално член 30, параграф 2, точка 5, букви a) и b) от BMSVG, като препраща към глави II и III от InvFG, обвързва инвестирането на активи на професионални осигурителни фондове в дялове от предприятия за колективно инвестиране, установени както в трета държава, така и в държава членка, с условието тези фондове да са получили разрешение да търгуват дяловете си на територията на страната и съгласно член 43 от BMSVG при неспазване на това условие на посочените осигурителни фондове се начисляват лихви.

23 В това отношение не може да се поддържа, че разглежданата в главното производство правна уредба всъщност налага на тези фондове задължение да следват не процедура за получаване на разрешение, а процедура за обикновено уведомяване.

24 Във връзка с това е важно да се подчертае, че запитващата юрисдикция сама квалифицира тази процедура като процедура за „разрешение“. Впрочем Европейската комисия с основание изтъква, че уведомяването има за цел да позволи на FMA да провери дали предвидените в тази правна уредба материалноправни условия са изпълнени в конкретния случай, така че на посочената процедура задължително следва да бъде дадена правна квалификация на процедура за „одобрение“ или „разрешение“. Освен това, дори да се предположи, че тази процедура формално съответства на уведомление, условията, които трябва да бъдат изпълнени, и по-специално административните и финансовите тежести, посочването на представител в страната и посочването на платец в страната, който трябва да бъде кредитна институция на съответната държава членка, очевидно надхвърлят изискванията, които обикновено характеризират процедура по уведомяване.

25 Следва да се отбележи, че съгласно постоянната практика на Съда правна уредба като разглежданата в главното производство може, от една страна, да разубеди и на практика да попречи на професионалните осигурителни фондове — поради предвидената имуществена санкция — да инвестират авоарите си в установени в друга държава членка колективни инвестиционни фондове, и следователно трябва да се квалифицира като ограничение на движението на капитали по смисъла на член 63, параграф 1 ДФЕС, което по принцип е забранено от тази разпоредба (вж. в този смисъл Решение от 26 септември 2000 г. по дело Комисия/Белгия, C-478/98, Recueil, стр. I-7587, точка 18, както и Решение от 8 юли 2010 г. по дело Комисия/Португалия, C-171/08, Сборник, стр. I-6813, точка 50 и цитираната съдебна практика).

26 От друга страна, разглежданата в главното производство правна уредба има също така ограничаващо въздействие върху установените в други държави членки колективни инвестиционни фондове, доколкото ги задължава да се подложат на предвидената в нея процедура за получаване на разрешение за извършването на операции по продажба на дяловете им на територията на страната.

27 Подобна правна уредба налага на установените в други държави членки колективни инвестиционни фондове процедура за получаване на разрешение в Австрия, при положение че тези фондове, които са редовно установени и одобрени в държавата членка на седалището им, имат оправдани правни очаквания да привлекат капитали с произход от други държави членки. Следователно това изискване представлява препятствие пред трансграничното движение на капитали.

28 По отношение на обосновката на това препятствие Съдът многократно е приемал, че свободното движение на капитали може да бъде ограничено от национална правна уредба само ако е обосновано от някое от посочените в член 65 ДФЕС съображения или от императивни съображения от общ интерес по смисъла на практиката на Съда (вж. в този смисъл Решение от 21 декември 2011 г. по дело Комисия/Полша, C-271/09, Сборник, стр. I-1361, точка 55 и цитираната съдебна практика).

29 Във връзка с това трябва да се отбележи, на първо място, че разглежданата в главното производство правна уредба не може да се обоснове чрез позоваване на съображения за обществен ред или обществена сигурност, предвидени в член 65, параграф 1, буква б) ДФЕС. Съгласно постоянната съдебна практика такива съображения могат да бъдат изтъкнати само в случай на реална и достатъчно сериозна заплаха, засягаща основен обществен интерес, и освен това не могат да обслужват чисто икономически цели (вж. в този смисъл Решение от

27 октомври 1977 г. по дело Bouchereau, 30/77, Recueil, стр. 1999, точка 35, както и Решение от 14 март 2000 г. по дело Église de scientologie, C-54/99, Recueil, стр. I-1335, точка 17 и цитираната съдебна практика).

30 На второ място, що се отнася до довода, че разглежданите ограничения били обосновани от член 65, параграф 1, буква б) ДФЕС, съгласно който „разпоредбите на член 63 не накърняват правото на държавите членки […] да вземат всички необходими мерки за предотвратяване на нарушенията на националните законови и подзаконови норми, в частност […] в областта на надзора за благоразумие на финансовите институции“, достатъчно е да се посочи, че ако разглежданите национални разпоредби могат да определят материалноправното съдържание на нормите за разумно финансово управление, приложими спрямо учредените от професионални осигурителни фондове предприятия за колективно инвестиране, те обаче изобщо нямат за предмет да предотвратят нарушенията на законовите и подзаконовите норми в областта на надзора за благоразумие на финансовите институции. Следователно посочените разпоредби не могат да се отнесат към предвиденото в този член изключение (вж. в този смисъл Решение по дело Комисия/Полша, посочено по-горе, точка 56).

31 На трето място, що се отнася до твърдяното обосноваване, изведено от наличието на императивни съображения от обществен интерес, следва да се признае, че интересът от гарантиране на устойчивостта и сигурността на активите, управлявани от учредените от професионални осигурителни фондове предприятия за колективно инвестиране, по-специално чрез приемането на правила за разумно финансово управление, представлява императивно съображение от обществен интерес, което може да обоснове ограничения на свободното движение на капитали (вж. по аналогия, във връзка с пенсионните фондове, Решение по дело Комисия/Полша, посочено по-горе, точка 57).

32 Все пак национална правна уредба като разглежданата в главното производство, която налага на колективен инвестиционен фонд със седалище в друга държава членка да следва процедура за получаване на разрешение за търгуване на дяловете му на територията на страната, далеч надхвърля необходимото за постигането на преследваната цел за контрол. Всъщност, от една страна, както личи от представената на Съда преписка, професионален осигурителен фонд вече е бил подложен на контрол, за да получи разрешение да упражнява дейностите си, и е обект на специален надзор по отношение на финансовото му управление.

33 От друга страна, национален надзорен орган като FMA може да има законно основание да изисква от професионален осигурителен фонд да му предостави, дори през редовни интервали, цялата необходима информация относно структурата на капитала и стойността на активите на установен в друга държава членка колективен инвестиционен фонд, в който посоченият осигурителен фонд възнамерява да инвестира или вече е инвестирал част от авоарите си — информация, която освен това задължително е достъпна в държавата членка, където се намира седалището на този инвестиционен фонд.

34 Поради тези съображения следва да се приеме, че правна уредба като разглежданата в главното производство съдържа непропорционални мерки с оглед на преследваната цел за контрол.

35 Същите съображения, които водят до заключението за непропорционалния характер на такава правна уредба, важат, на четвърто място, по отношение на позоваването на защитата на бенефициентите на престациите на професионален осигурителен фонд в качеството им на потребители, която се изтъква като императивно съображение от общ интерес по смисъла на практиката на Съда.

36 На последно място, трябва да се отбележи, че установеният от BMSVG режим не е част от австрийската система за социално осигуряване. Всъщност от представената на Съда преписка личи, че този режим функционира въз основа на принципа на капитализация, съгласно който

вноските, равняващи се на процент от брутното възнаграждение на съответния работник, които работодателят внася в професионалния осигурителен фонд, служат за финансиране на обезщетението, което се изплаща на посочения работник при прекратяване на трудовото му правоотношение. В рамките на този режим здравноосигурителната каса на наетото лице участва само като посредник. Следователно, въпреки социалната си цел, от гледна точка на правото на Съюза този режим не може да се счита за част от системата за социално осигуряване на държава членка (вж. по аналогия Решение по дело Комисия/Полша, посочено по-горе, точка 40).

37 Ето защо не може да става въпрос за евентуално съществено засягане на финансовото равновесие на такава система, така че член 153, параграф 4 ДФЕС не може да се изтъкне като обосновка на правна уредба като разглежданата в главното производство.

38 С оглед на всички гореизложени съображения на поставения въпрос следва да се отговори, че член 63, параграф 1 ДФЕС трябва да се тълкува в смисъл, че не допуска национална правна уредба, която позволява на професионален осигурителен фонд или на предприятието за колективно инвестиране, учредено от него за да управлява авоарите му, да инвестира посочените авоари в дялове от установен в друга държава членка колективен инвестиционен фонд само ако последният е получил разрешение да търгува дяловете си на територията на страната.

По съдебните разноски

39 С оглед на обстоятелството, че за страните в главното производство настоящото дело представлява отклонение от обичайния ход на производството пред запитващата юрисдикция, последната следва да се произнесе по съдебните разноски. Разходите, направени за представяне на становища пред Съда, различни от тези на посочените страни, не подлежат на възстановяване.

По изложените съображения Съдът (трети състав) реши:

Член 63, параграф 1 ДФЕС трябва да се тълкува в смисъл, че не допуска национална правна уредба, която позволява на професионален осигурителен фонд или на предприятието за колективно инвестиране, учредено от него за да управлява авоарите му, да инвестира посочените авоари в дялове от установен в друга държава членка колективен инвестиционен фонд само ако последният е получил разрешение да търгува дяловете си на територията на страната.

Подписи