

РЕШЕНИЕ НА СЪДА (първи състав)

20 октомври 2022 година(*)

„Преюдициално запитване — Сближаване на законодателствата — Директива 2009/65/ЕО — Предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) — Управляващи дружества на ПКИПЦК — Задължения по отношение на предоставяната на инвеститорите информация — Член 72 — Задължение за актуализиране на „съществените елементи на проспектите“ — Обхват — Член 69, параграф 2 — Информация, посочена в списък А от приложение I — Състав на орган на управляващото дружество — Член 99а, буква с) — Транспониране в правния ред на държавите членки — Национална правна уредба, която разширява хипотезите, в които може да се установи и санкционира нарушение, свързано с актуализирането на проспектите“

По дело С-473/20

с предмет преюдициално запитване, отправено на основание член 267 ДФЕС от Софийски районен съд (България) с определение от 17 септември 2020 г., постъпило в Съда на 30 септември 2020 г., в рамките на производство по дело

„Инвест Фонд Мениджмънт“ АД

срещу

Комисия за финансов надзор

СЪДЪТ (първи състав),

състоящ се от: Ал. Арабаджиев, председател на състава, L. Bay Larsen, заместник-председател на Съда, изпълняващ функцията на съдия от първи състав, P. G. Xuereb, A. Kumin и I. Ziemele (докладчик), съдии,

генерален адвокат: A. M. Collins,

секретар: M. Siekierzyńska, администратор,

предвид изложеното в писмената фаза на производството и в съдебното заседание от 26 януари 2022 г.,

като има предвид становищата, представени:

- за „Инвест Фонд Мениджмънт“ АД, от Ив. Антоу, Ст. Добрев, Ив. Георгиев, Б. Караджов, М. Миткова, Т. Начева, Ст. Недев, Б. Текнеджиев и В. Токушев, адвокати,
- за Комисия за финансов надзор, от Б. Герчева, А. Гьорчев, Л. Вълчовска и М. Василева,
- за германското правителство, от J. Möller и S. Heimerl, в качеството на представители,
- за италианското правителство, от G. Palmieri, в качеството на представител, подпомагана от F. Meloncelli, avvocato dello Stato,

- за люксембургското правителство, от А. Germeaux и Т. Uri, в качеството на представители,
- за полското правителство, от В. Majczyna, в качеството на представител,
- за Европейската комисия, от С. Auvret, Цв. Георгиева, J. Rius Riu и Н. Tserera-Lacombe, в качеството на представители,
- за Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA), от F. Barzanti, G. Filippa и Р. Василева Хоф, в качеството на представители,

след като изслуша заключението на генералния адвокат, представено в съдебното заседание от 31 март 2022 г.,

постанови настоящото

Решение

- 1 Преюдициалното запитване се отнася до тълкуването на член 69, параграф 2, член 72 и член 99а, буква с) от Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 година относно координирането на законите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК) (ОВ L 302, 2009 г., стр. 32), изменена с Директива 2014/91/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 23 юли 2014 г. (ОВ L 257, 2014 г., стр. 186) (наричана по-нататък „Директива 2009/65“).
- 2 Запитването е отправено в рамките на спор между „Инвест Фонд Мениджмънт“ АД (наричано по-нататък „ИФМ“) и Комисията за финансов надзор (България) (наричана по-нататък „КФН“) по повод на имуществена санкция, наложена на ИФМ за неизпълнение на задължението за актуализиране на проспекта на управлявано от него предприятие за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа (ПКИПЦК).

Правото на Съюза

- 3 Съображения 3, 4, 15, 58, 59, 61 и 69 от Директива 2009/65 гласят:
 - „3) Националните закони, уреждащи предприятията за колективно инвестиране, следва да бъдат координирани с цел сближаване на условията на конкуренция между такива предприятия на общностно равнище и същевременно гарантиране на по-ефективна и по-уеднаквена защита на притежателите на дялове. Това координиране способства за премахването на ограниченията пред свободното движение на дялове на ПКИПЦК в рамките на Общността.
 - (4) С оглед на горепосочените цели е желателно да се предвидят общи основни правила за разрешаване, надзор, структура и дейност на ПКИПЦК, установени в държавите членки, както и за информацията, която такива предприятия трябва да публикуват.
- [...]
- (15) Държавата членка по произход следва да може, като общо правило, да установява по-строги правила от установените в настоящата директива, по-специално относно условията за издаване на разрешение, пруденциалните изисквания и правилата, отнасящи се до отчитането и до проспекта.

[...]

(58) Държавите членки следва да правят ясно разграничение между маркетингови съобщения и задължително оповестяване на информация на инвеститорите, предвидени в настоящата директива. Задължителното оповестяване на информация на инвеститорите включва ключова информация за инвеститорите, prospect и годишни и шестмесечни отчети.

(59) Достатъчно време преди записването на ПКИПЦК на инвеститорите следва да бъде предоставяна безплатно ключова информация за инвеститорите под формата на конкретен документ, за да могат да вземат информирани инвеститорски решения. Ключовата информация за инвеститорите следва да съдържа единствено съществените елементи, необходими за вземането на такива решения. Информацията, която да бъде включена в ключовата информация за инвеститорите, следва да бъде напълно хармонизирана, за да се гарантират съвместимост и адекватна защита на инвеститорите. Ключовата информация за инвеститорите следва да бъде представяна в кратък формат. Най-подходящият начин за постигане на прозрачност и опростеност е представяне на информацията, предназначена за инвеститорите на дребно, в специфична последователност и в рамките на един-единствен документ с ограничен размер, като този начин следва да позволява да се правят полезни сравнения, особено на разходите и профила на риска, от значение за решението за инвестиция.

[...]

(61) Ключова информация за инвеститорите следва да бъде изготвяна за всички ПКИПЦК. Управляващите дружества или, когато е приложимо, инвестиционните дружества следва да предоставят ключовата информация за инвеститорите на съответните субекти съгласно използвания метод на дистрибуция (преки продажби или продажби чрез посредник). [...]

[...]

(69) Необходимо е да се засили сближаването на правомощията, с които разполагат компетентните органи, така че да се постигне еднакво прилагане на настоящата директива във всички държави членки. Общият минимален набор от правомощия, в унисон с правомощията, предоставени на компетентните органи от друго законодателство на Общността в областта на финансовите услуги, следва да гарантира ефективността на надзора. Освен това държавите членки следва да установят правила относно санкциите, които могат да включват наказателни или административни санкции, и административните мерки срещу нарушения на настоящата директива. Държавите членки следва също да предприемат мерките, необходими за гарантиране на прилагането на тези санкции“.

4 Член 1, параграф 7 от тази директива предвижда:

„Без да се засяга настоящата глава, държава членка може да прилага към ПКИПЦК, установени на нейна територия, изисквания, които са по-строги или допълват предвидените в настоящата директива, при условие че тези изисквания са с общо приложение и не противоречат на разпоредбите на настоящата директива“.

5 Текстът на член 2, параграф 1, букви б) и т) от посочената директива е следният:

„За целите на настоящата директива се прилагат следните определения:

[...]

- б) „управляващо дружество“ означава дружество, чиято обичайна дейност е управлението на ПКИПЦК под формата на взаимни фондове или инвестиционни дружества (колективно управление на портфейли на ПКИПЦК);

[...]

- т) „ръководен орган“ е органът, който носи крайната отговорност за вземане на решения в управляващо дружество, инвестиционно дружество или депозитар и изпълнява надзорната и управленската функция или само управленската, в случай че двете функции са отделени. Когато в съответствие с националното право управляващото дружество, инвестиционното дружество или депозитарят има различни органи със специфични функции, изискванията, предвидени в настоящата директива, които се отнасят до „ръководния орган“ или до „ръководния орган в изпълнение на надзорните му функции“ се прилагат също или вместо това за онези членове на другите органи на управляващото дружество, инвестиционното дружество или депозитар, на които по силата на приложимото национално право е възложена съответната отговорност;

[...]“.

- 6 Член 68, параграф 1, буква а) от същата директива предвижда:

„Инвестиционно дружество и управляващо дружество, за всеки от взаимните фондове, които то управлява, публикува следното:

- а) проспект [...]“.

- 7 Член 69, параграфи 1 и 2 от Директива 2009/65 има следния текст:

„1. Проспектът съдържа информацията, необходима, за да могат инвеститорите да направят информирана преценка за инвестицията, която им е предложена, и по-специално свързаните с нея рискове.

Проспектът съдържа ясно и лесно за възприемане описание на профила на риска на фонда, независимо от инструментите, в които инвестира.

Проспектът включва:

- а) подробности относно актуалната политика за възнагражденията, включително, но не само[,] описание на начините на изчисление на възнагражденията и облагите, самоличността на лицата, отговарящи за отпускането на възнагражденията и облагите, в т.ч. съставът на комитета по възнагражденията, ако има такъв; или
- б) резюме на политиката на възнаграждения и уверение, че подробностите относно актуалната политика за възнагражденията, включително, но не само описанието на начините на изчисление на възнагражденията и облагите, самоличността на лицата, отговарящи за отпускането на възнагражденията и облагите, включително съставът на комитета по възнагражденията, ако има такъв, са на разположение чрез интернет страница (включително препратка към тази интернет страница) и че копие на хартиен носител ще бъде предоставено безплатно при поискване.

2. Проспектът съдържа поне информацията, предвидена в приложение I, списък А, доколкото тези сведения не фигурират вече във фондовите правила или учредителните документи, приложени към проспекта в съответствие с член 71, параграф 1“.

8 Член 71 от тази директива предвижда:

„1. Фондовите правила или учредителните документи на инвестиционното дружество са неразделна част от проспекта и се прилагат към него.

2. За документите, посочени в параграф 1, не се изисква да бъдат приложени към проспекта, при условие че инвеститорът бъде информиран, че по негово искане тези документи ще му бъдат изпратени или ако е информиран за мястото, където може да ги прегледа, във всяка държава членка, в която дяловете са предлагани“.

9 Съгласно член 72 от посочената директива:

„Съществените елементи на проспектите биват непрекъснато актуализирани“.

10 Член 74 от същата директива предвижда:

„ПКИПЦК изпращат на компетентните органи на държавата членка по произход на ПКИПЦК своите проспекти и всяко изменение, внесено в тях, както и своя годишен и шестмесечен отчет. ПКИПЦК предоставят тази документация при поискване на компетентните органи на държавата членка по произход на управляващото дружество“.

11 Член 75, параграфи 1 и 2 от Директива 2009/65 гласи:

„1. Проспектът и последните публикувани годишни и шестмесечни отчети се предоставят безплатно на инвеститорите при поискване.

2. Проспектът може да бъде предоставен на траен носител или на интернет страница. При поискване на инвеститорите безплатно се предоставя хартиен екземпляр“.

12 Съгласно член 78, параграфи 1—3 и 5 от тази директива:

„1. Държавите членки изискват от инвестиционните дружества и от управляващите дружества съответно за всеки един от взаимните фондове, които те управляват, да изготвят кратък документ, съдържащ ключова информация за инвеститорите. Този документ се нарича „ключова информация за инвеститорите“ в настоящата директива. Думите „ключова информация за инвеститорите“ се посочват ясно в този документ на един от езиците, посочени в член 94, параграф 1, буква б).

2. Ключовата информация за инвеститорите включва подходяща информация за основните характеристики на съответното ПКИПЦК, която се предоставя на инвеститорите, така че да могат да разберат по подходящ начин характера и рисковете на инвестиционния продукт, който им се предлага, и впоследствие да вземат инвестиционни решения въз основа на информацията.

3. Ключовата информация за инвеститорите предоставя информация относно следните съществени елементи по отношение на съответното ПКИПЦК:

а) данни за ПКИПЦК и за компетентния орган на ПКИПЦК;

б) кратко описание на неговите инвестиционни цели и инвестиционна политика;

в) историческо представяне на резултатите от дейността или, когато е релевантно, сценарии за резултатите от дейността;

- г) разходи и допълнителни разноси; и
- д) профил на риска и на възвръщаемостта на инвестицията, включващ подходящи указания и предупреждения във връзка с рисковете, свързани с инвестиции в съответното ПКИПЦК.

Тези съществени елементи трябва да бъдат разбираеми за инвеститора без каквито и да е други референтни документи.

[...]

5. Ключовата информация за инвеститорите е написана кратко и на нетехнически език. Тя се изготвя в общ формат, който да позволява сравнения, и се представя по начин, който е вероятно да бъде разбираем за инвеститорите на дребно“.

- 13 Член 79, параграф 1 от посочената директива предвижда:

„Ключовата информация за инвеститорите представлява предоговорна информация. Тя е коректна, ясна и неподвеждаща. Тя е съгласувана със съответните части на проспекта“.

- 14 Член 82 от същата директива предвижда:

„1. ПКИПЦК изпраща на компетентните органи на своята държава членка по произход ключовата информация за инвеститорите и всяко нейно изменение.

2. Съществените елементи на ключовата информация за инвеститорите се актуализират“.

- 15 Член 99, параграф 1, първа и трета алинея и параграф 6 от Директива 2009/65 има следния текст:

„1. Без да се засягат надзорните правомощия на компетентните органи, посочени в член 98, и правото на държавите членки да предвиждат и налагат наказателни санкции, държавите членки определят правила относно административните санкции и други административни мерки, които да бъдат налагани на дружества и лица във връзка с нарушаване на националните разпоредби за транспониране на настоящата директива, и предприемат всички необходими мерки, за да гарантират прилагането на тези правила.

[...]

Административните санкции и другите административни мерки са ефективни, пропорционални и възпиращи.

[...]

6. В съответствие с националното право държавите членки гарантират, че във всички случаи по параграф 1 административните санкции и другите административни мерки, които може да бъдат наложени, включват най-малко следното:

[...]

д) за юридически лица — максимални административни имуществени санкции в размер на най-малко 5 000 000 EUR или, в държавите членки, в които еврото не е официална парична единица, равностойността в националната парична единица към 17 септември 2014 г., или до 10 % от общия годишен оборот на юридическото лице съгласно последните

съществуващи отчети, одобрени от ръководния орган; [...]

[...]

ж) като алтернатива на букви д) и е) максимални административни имуществени санкции на стойност най-малко двойния размер на ползата, извлечена вследствие на нарушението, когато размерът на тази полза може да бъде определен, дори да се надхвърлят максималните суми по букви д) и е)“.

16 Член 99а от тази директива предвижда:

„Държавите членки гарантират, че техните закони, подзаконови или административни разпоредби за транспониране на настоящата директива предвиждат санкции, по-специално ако:

[...]

с) инвестиционното дружество или управляващото дружество — за всеки един от управляваните от него взаимни фондове, системно не спазват задълженията по отношение на предоставяната на инвеститорите информация, наложени в съответствие с националните разпоредби за транспониране на членове 68—82;

[...]“.

17 Приложение I към посочената директива съдържа два списъка — А и Б. Списък А се състои от таблица, разделена на три колони, втората от които има следния текст:

„1. Информация относно управляващото дружество, включително данни за това[...] дали управляващото дружество е установено в държава членка, различна от държавата членка по произход на ПКИПЦК

[...]

1.8. Имена и длъжности в дружеството на членовете на административните, управленските и надзорните органи. Сведения за техните основни дейности извън дружеството, когато те са от значение за него

[...]“.

Българското право

18 Член 1 от Закона за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране (ДВ бр. 77) от 4 октомври 2011 г. в редакцията му, приложима към спора в главното производство (наричан по-нататък „Законът за КИС“), предвижда:

„С този закон се уреждат:

1. дейността на колективните инвестиционни схеми и управляващите дружества;

2. дейността на други предприятия за колективно инвестиране;

[...]“.

19 Член 56, алинея 1 от Закона за КИС гласи, че при всяка промяна на съществените данни, включени в проспекта на колективната инвестиционна схема, в 14-дневен срок от настъпване на

промяна проспектът се актуализира и в същия срок се представя в [КФН].

20 Текстът на член 273 от този закон е следният:

„1) Който извърши или допусне извършване на нарушение на:

[...]

10. [...] член 56, ал. 1 [от настоящия закон] се наказва с глоба в размер от 4 000 до 5 000 000 [лева (BGN), приблизително 2 000—2 500 000 EUR];

[...]

(5) За нарушения по ал. 1 на юридически лица и еднолични търговци се налага имуществена санкция в размер, както следва:

[...]

10. за нарушения по ал. 1, т. 10 — от 10 000 [...] до 5 000 000 [BGN (приблизително 5 000—2 500 000 EUR)], а при повторно нарушение — от 20 000 до 10 000 000 [BGN (приблизително от 10 000 до 5 000 000 EUR)]“.

Спорът в главното производство и преюдициалните въпроси

21 ИФМ е акционерно дружество по българското право със седалище в София (България), което притежава лиценз за извършване на дейност като управляващо дружество по смисъла на член 2, параграф 1, буква б) от Директива 2009/65 и е вписано в регистъра, воден от КФН. ИФМ организира и управлява пет отделни ПКИПЦК.

22 Служителите на КФН констатирали при проверка, че съставът на съвета на директорите на ИФМ, посочен в българския търговски регистър, е бил променен на 28 август 2019 г. с вписването на двама нови членове, които не са изпълнителни членове и на които не е възложена никаква управленска функция в съвета на директорите на ИФМ.

23 Тогава служителите на КФН приемат, че ИФМ е трябвало да актуализира проспекта на всяко от петте ПКИПЦК, които това дружество управлява, в законоустановения 14-дневен срок до 11 септември 2019 г. Тъй като актуализацията е извършена на 17 октомври 2019 г., с пет отделни решения КФН налага на ИФМ административни санкции, а именно пет имуществени санкции в размер на 10 000 BGN (приблизително 5 000 EUR) всяка.

24 ИФМ обжалва тези решения пред запитващата юрисдикция. Главното производство се отнася до една от тези пет жалби. ИФМ поддържа, от една страна, че информацията относно промяната в състава на съвета на директорите на управляващо дружество не представлява „съществени данни“ по смисъла на член 56, алинея 1 от Закона за КИС, който налага своевременно актуализиране на проспекта на ПКИПЦК, доколкото новоизбраните членове на съвета на директорите не са изпълнителни членове и не изпълняват никакви управленски функции, и от друга страна, че петте имуществени санкции са наложени незаконосъобразно, тъй като е било налице евентуално само едно нарушение.

25 От своя страна КФН поддържа, че всяка промяна на лицата в състава на съвета на директорите на управляващо дружество представлява промяна на „съществени данни“, доколкото посоченото обстоятелство попада в минималното изискуемо съдържание на проспектите, а това налага

тяхната актуализация. Освен това петте отделни имуществени санкции не са били наложени незаконосъобразно, тъй като е констатирано бездействие при всяко едно от петте ПКИПЦК, управлявани от ИФМ.

26 При тези обстоятелства Софийският районен съд (България) решава да спре производството и да постави на Съда следните преюдициални въпроси:

- „1) Какъв е вложеният смисъл от европейския законодател в понятието „съществени елементи“ на проспектите, употребено в чл. 72 от Директива [2009/65]?
- 2) Следва ли разпоредбата на чл. 69, [параграф] 2 от Директива [2009/65] да се тълкува в смисъл, че всяка промяна на минимално изискуемата информация в проспектите, предвидена в приложение I, списък А, винаги попада в понятието „съществени елементи“ по чл. 72 от [тази директива], което да налага тяхното своевременно актуализиране?
- 3) При евентуален отрицателен отговор на въпрос № 2, следва ли да се приеме, че информацията относно промяната при персоналния състав на членовете на съвета на директорите на дадено управляващо дружество, които не са изпълнителни членове и на които не е възложено управлението, попада в обхвата на понятието „съществени елементи“, употребено в чл. 72 от Директива [2009/65]?
- 4) Следва ли разпоредбата на чл. 99а, буква „с“ от Директива [2009/65] да се тълкува в смисъл, че е допустимо налагането на санкция на управляващо дружество — за всеки един от управляваните от него взаимни фондове, единствено в случаите на системно неспазване на задълженията по отношение на предоставяната на инвеститорите информация, наложени в съответствие с националните разпоредби за транспониране на членове 68—82 от Директива [2009/65]?”.

По преюдициалните въпроси

По първия и втория въпрос

- 27 С първия и втория си въпрос, които следва да се разгледат заедно, запитващата юрисдикция иска по същество да се установи дали член 72 от Директива 2009/65 трябва да се тълкува в смисъл, че предвидената в списък А от приложение I към тази директива информация относно управляващо дружество, която съгласно член 69, параграф 2 от същата директива проспектът трябва поне да съдържа, попада в обхвата на понятието „съществени елементи на проспектите“ по смисъла на член 72, така че тя трябва да бъде актуализирана.
- 28 В самото начало следва да се посочи, че Директива 2009/65 не съдържа определение на понятието „съществени елементи на проспектите“.
- 29 Във връзка с това следва да се припомни, че разпоредба от правото на Съюза, чийто текст не съдържа изрично препращане към правото на държава членка с оглед на определяне на нейния смисъл и обхват, трябва по принцип да получи самостоятелно и еднакво тълкуване навсякъде в Европейския съюз (решение от 22 юни 2021 г., Latvijas Republikas Saeima (Точки за пътнотранспортни нарушения), C-439/19, EU:C:2021:504, т. 81 и цитираната съдебна практика).
- 30 В случая Директива 2009/65 не препраща към националните правни уредби, що се отнася до

- обхвата на понятието „съществени елементи на проспектите“ по смисъла на член 72 от същата директива, така че това понятие трябва да получи самостоятелно и еднакво тълкуване навсякъде в Съюза, още повече че както отбелязва генералният адвокат в точка 31 от заключението си, от съображение 3 от Директива 2009/65 следва, че тя има за цел да координира националните законодателства, които уреждат тези предприятия, така че, от една страна, да се сближат условията на конкуренция между посочените предприятия в рамките на Съюза, и от друга страна, да се гарантира по-ефективна и по-уеднаквена защита на притежателите на дялове.
- 31 Освен това, доколкото, както следва от точка 28 от настоящото решение, понятието „съществени елементи на проспектите“ не е дефинирано в Директива 2009/65, то трябва да се тълкува в съответствие с обичайното значение на съставлящите го думи в общоупотребимия език, като се държи сметка за контекста, в който се използват, и за целите, преследвани от правната уредба, от която са част (решение от 28 октомври 2021 г., Magistrat der Stadt Wien (Обикновен хомяк — II), C-357/20, EU:C:2021:881, т. 46 и цитираната съдебна практика).
- 32 Що се отнася, първо, до обичайното значение на думата „съществен“ в общоупотребимия език, следва да се отбележи, че това прилагателно обозначава елемент, който е абсолютно необходим, за разлика от елемент, който е допълнителен или второстепенен.
- 33 Така за съществени елементи на проспектите следва да се считат тези, които са абсолютно необходими, за да може този документ да изпълнява своята функция.
- 34 Що се отнася, второ, до контекста, в който се вписва член 72 от Директива 2009/65, следва да се отбележи, че тази разпоредба е част от раздел 1, озаглавен „Публикуване на проспект и периодични отчети“, от глава IX от Директива 2009/65, която се отнася до задълженията по отношение на предоставяната на инвеститорите информация, и че следва непосредствено разпоредбите, които уточняват каква информация трябва да се съдържа в проспекта, и по-специално член 69, параграфи 1 и 2 от тази директива, както отбелязва генералният адвокат в точка 33 от заключението си.
- 35 По-специално следва да се припомни най-напред, че член 69, параграф 1, първа и втора алинея от посочената директива предвижда, че проспектът трябва да съдържа информацията, необходима, за да могат инвеститорите да направят информирана преценка за инвестицията, която им е предложена, и по-специално за свързаните с нея рискове, и трябва да съдържа ясно и лесно за възприемане описание на профила на риска на фонда, независимо от инструментите, в които инвестира.
- 36 По-нататък, съгласно член 69, параграф 1, трета алинея от Директива 2009/65 проспектът трябва да съдържа определена информация относно политиката за възнагражденията.
- 37 Така от съвместния прочит на член 69, параграф 1 от Директива 2009/65 и на член 72 от същата директива следва, че „съществени“ по смисъла на последната разпоредба са елементите на проспекта, които са абсолютно необходими, за да могат инвеститорите да направят информирана преценка за инвестицията, която им е предложена, и по-специално за свързаните с нея рискове.
- 38 Накрая, съгласно член 69, параграф 2 от Директива 2009/65 проспектът трябва да съдържа поне информацията, предвидена в списък А от приложение I към същата директива, доколкото тези сведения не фигурират вече във фондовите правила или учредителните документи, приложени към проспекта в съответствие с член 71, параграф 1. Става въпрос за информация относно взаимния фонд, управляващото дружество и инвестиционното дружество, както и за информация относно депозитара, консултантските фирми или външните консултанти, информация относно организацията на плащанията в полза на притежателите на дялове, обратното изкупуване или

откупуване на дялове и предоставянето на информацията относно ПКИПЦК, както и за друга информацията относно инвестициите и за икономическа информация.

- 39 Както отбелязва генералният адвокат в точки 34 и 36 от заключението си, употребата на думата „поне“ в тази разпоредба показва намерението на законодателя информацията, към която се отнася списък А от приложение I към Директива 2009/65, да представлява минималната информация, която проспектът трябва да съдържа, в която съгласно точка 1.8 от този списък фигурират имената и длъжностите в дружеството на членовете на административните, управленските и надзорните органи, както и техните основни дейности извън дружеството, когато те са от значение за него.
- 40 След като по този начин елементите, изброени в посочения списък А, са сметени от законодателя на Съюза за абсолютно необходими, за да може проспектът да изпълнява функцията си да дава възможност на инвеститорите да направят информирана преценка за инвестицията, която им е предложена, следва да се приеме, че те попадат в обхвата на понятието „съществени елементи на проспектите“ по смисъла на член 72 от Директива 2009/65.
- 41 Важно е освен това да се отбележи, че законодателят на Съюза не е установил йерархия между тези абсолютно необходими сведения нито в зависимост от значението им за инвеститора, нито въз основа на друг критерий.
- 42 При това положение, да се приеме, както по същество предлагат ИФМ, германското, люксембургското и полското правителство в писмените си становища, че „съществени“ по смисъла на член 72 от Директива 2009/65 са само някои от тези абсолютно необходими елементи, като елементите, които могат да засегнат съществено икономическите интереси на инвеститорите или да повлияят върху инвестиционните им решения, или пък тези, които са особено важни за инвеститорите, за да преценят присъщия на предложените им инвестиции риск, би било в противоречие с избора на законодателя на Съюза да придаде равностоен императивен характер на всички посочени в член 69, параграф 2 от Директива 2009/65 елементи.
- 43 Трето, що се отнася до преследваните с Директива 2009/65 цели, от съображения 3 и 4 от нея следва, че за да се способства за премахването на ограниченията пред свободното движение на дялове на ПКИПЦК в рамките на Съюза, тази директива цели да координира националните законодателства, уреждащи тези предприятия, така че, от една страна, да се сближат условията на конкуренция между посочените предприятия в рамките на Съюза, и от друга страна, да се гарантира по-ефективна и по-уеднаквена защита на притежателите на дялове. С оглед на тези цели посочената директива установява общи основни правила за разрешаването, надзора, структурата и дейността на ПКИПЦК, както и за информацията, която тези предприятия трябва да публикуват.
- 44 Най-напред, няма никакво съмнение, че бързото актуализиране след нейното изменение на информацията, чието включване в проспекта или в документите, които са неразделна част от него, е абсолютно необходимо, отговаря на целта за защита на инвеститорите, доколкото подобна задължителна актуализация им гарантира надеждността на съдържащата се в проспекта информацията.
- 45 Подобно тълкуване е съвместимо и с целта, припомнена в точка 43 от настоящото решение, да се способства за премахването на ограниченията пред свободното движение на дялове на ПКИПЦК и да се сближат условията на конкуренция между тези предприятия в рамките на Съюза. Всъщност задължението за актуализиране на информацията, чието включване в проспекта е абсолютно необходимо, което задължение се прилага еднакво за ПКИПЦК и за управляващите дружества, независимо от държавата им на произход или на установяване,

допринася за премахването на ограниченията и за сближаване на условията на конкуренция между такива предприятия.

- 46 Изводът, направен в точка 40 от настоящото решение, не може да бъде поставен под въпрос от доводите, изложени от германското правителство в писменото му становище, към които по този въпрос в съдебното заседание пред Съда се присъединяват ИФМ и люксембургското правителство, според които по същество обхватът на член 72 трябва да се определи, като се вземе предвид член 78 от Директива 2009/65, отнасящ се до документа, озаглавен „Ключова информация за инвеститорите“, който инвестиционните и управляващите дружества са длъжни да изготвят, така че единствено посочените в член 78 от Директива 2009/65 елементи би трябвало да се считат за „съществени елементи“ по смисъла на член 72 от същата директива.
- 47 В това отношение е важно да се отбележи, че член 78, параграфи 2 и 3 от Директива 2009/65 уточнява вида информация, която трябва да се счита за „ключова информация за инвеститорите“, а именно подходяща информация за основните характеристики на съответното ПКИПЦК, като в член 78, параграф 3 се изброяват и определен брой данни, квалифицирани като „съществени елементи по отношение на съответното ПКИПЦК“, които като такива трябва да се съдържат в посочения в тази разпоредба документ. Член 72 от Директива 2009/65 обаче се отнася до съществените елементи не на съответното ПКИПЦК, а на проспекта. Както отбелязва генералният адвокат в точка 41 от заключението си, в членове 72 и 78 от Директива 2009/65 не се използва едно и също понятие.
- 48 Освен това, макар членове 69, 72 и 78 от Директива 2009/65 да се съдържат в същата глава IX, първите два члена са включени в раздел 1, озаглавен „Публикуване на проспект и периодични отчети“, докато член 78 се намира в раздел 3, озаглавен „Ключова информация за инвеститорите“. Този раздел 3 обхваща разпоредби относно документа, съдържащ тази информация, сред които е член 82, с който завършва посоченият раздел 3 с установяването на задължение за актуализиране на съществените елементи на ключовата информация за инвеститорите.
- 49 Ето защо е налице паралелност между членове 72 и 82 от Директива 2009/65, всеки от които, и то поотделно, предвижда задължение за актуализиране на проспектите, от една страна, и на ключовата информация за инвеститорите, от друга страна.
- 50 Както посочва генералният адвокат в точка 42 от заключението си, обхватът на предоставената с тези два документа информация се различава, тъй като, както е видно от съображения 59 и 61 от Директива 2009/65, „ключовата информация за инвеститорите“ е предвидена като много кратък документ със стандартизирано съдържание, предоставян безплатно достатъчно време преди записването на всяко ПКИПЦК, чиято цел е да се улесни сравняването на различни предложения за инвестиции, особено от страна на инвеститорите на дребно, както следва от член 78, параграф 5 от тази директива. За разлика от това, проспектът е насочен към всички видове инвеститори и съдържа по-подробна и изчерпателна информация.
- 51 От това следва, че тълкуване на член 72 от Директива 2009/65 в смисъл, че само съществените елементи относно съответното ПКИПЦК по смисъла на член 78, параграфи 2 и 3 от Директива 2009/65 съставляват съществените елементи на проспектите, би означавало да се приравнят два отделни документа, а именно, от една страна, „ключовата информация за инвеститорите“ и от друга страна, проспектът.
- 52 По изложените съображения на първия и втория въпрос следва да се отговори, че член 72 от Директива 2009/65 трябва да се тълкува в смисъл, че предвидената в списък А от приложение I към тази директива информация относно управляващо дружество, която съгласно член 69,

параграф 2 от същата директива проспектът трябва поне да съдържа, попада в обхвата на понятието „съществени елементи на проспектите“ по смисъла на посочения член 72, така че тя трябва да бъде актуализирана.

По третия въпрос

53 Предвид отговора на първия и втория въпрос, на третия въпрос не следва да се отговаря.

По четвъртия въпрос

54 С четвъртия си въпрос запитващата юрисдикция иска по същество да се установи дали член 99а, буква с) от Директива 2009/65 трябва да се тълкува в смисъл, че не допуска национална правна уредба, съгласно която управляващо дружество, което не е спазило предвиденото в членове 68—82 от тази директива задължение за актуализиране на проспектите в установения от тази национална правна уредба срок по отношение на няколко ПКИПЦК, се наказва с административна санкция за всяко от тези предприятия, въпреки че промяната, която е трябвало да бъде предмет на актуализация в тези проспекти, се е отнасяла до един-единствен елемент, свързан със състава на орган на управляващото дружество.

55 В това отношение следва да се изтъкне, на първо място, че съгласно член 99а, буква с) от Директива 2009/65 държавите членки гарантират, че техните закони, подзаконови или административни разпоредби за транспониране на тази директива предвиждат санкции по-специално ако инвестиционното дружество или управляващото дружество — за всеки един от управляваните от него взаимни фондове, системно не спазва задълженията по отношение на предоставяната на инвеститорите информация, наложени в съответствие с националните разпоредби за транспониране на членове 68—82 от тази директива.

56 Така от текста на тази разпоредба, и в частност от използването на думата „по-специално“, следва, че макар държавите членки да са длъжни да предвидят санкции за поведението, посочено в член 99а, буква с) от споменатата директива, тази разпоредба изобщо не им забранява да санкционират други деяния.

57 На второ място, това тълкуване се потвърждава от контекста, в който се вписва тази разпоредба. Всъщност следва да се отбележи, че съгласно член 99, параграф 1, първа алинея от Директива 2009/65, разглеждан във връзка със съображение 69 от нея, без да се засяга правото им да налагат наказателни санкции, държавите членки са длъжни, от една страна, да определят правила относно административните санкции и други административни мерки, които да бъдат налагани на дружества и лица във връзка с нарушаване на националните разпоредби за транспониране на посочената директива във вътрешния правен ред, и от друга страна, да предприемат всички необходими мерки, за да гарантират прилагането на тези правила.

58 Освен това от член 1, параграф 7 от посочената директива във връзка със съображение 15 от нея следва, че държавите членки могат да установяват правила, по-строги от определените в тази директива, по-специално относно отчитането и проспекта, при условие че тези по-строги правила са с общо приложение и не противоречат на разпоредбите на същата директива.

59 Следователно, както отбелязва генералният адвокат в точка 56 от заключението си, Директива 2009/65 не извършва пълна хармонизация на законодателствата на държавите членки, така че последните са компетентни да изберат санкциите, които според тях са подходящи.

60 От това следва, че държавите членки могат да въведат санкции за нарушения на законодателството за транспониране на Директива 2009/65 във вътрешния правен ред, които се

състоят от поведение, различно от посоченото по-специално в член 99а, буква с) от нея, като такива санкции могат да бъдат и по-тежки от предвидените в Директива 2009/65.

- 61 Важно е обаче да се уточни, че съгласно член 99, параграф 1, трета алинея от Директива 2009/65 административните санкции трябва да бъдат ефективни, пропорционални и възпиращи.
- 62 Буквалното тълкуване на член 99а, буква с) от Директива 2009/65, както следва от точка 56 от настоящото решение, е в съответствие и с преследваните от тази директива цели, формуирани в съображение 3 от същата директива, а именно да се гарантира по-ефективна и по-уеднаквена защита на притежателите на дялове и по този начин да се способства за премахването на ограниченията пред свободното движение на дялове на ПКИПЦК в рамките на Съюза.
- 63 От това следва, че национална правна уредба може да предвиди, че в случай на еднократно неспазване на задълженията по отношение на предоставяната на инвеститорите информация, наложени в съответствие с националните разпоредби за транспониране на членове 68—82 от посочената директива, на управляващото дружество могат да бъдат наложени административни санкции за всеки от управляваните от него инвестиционни фондове, при условие че тези санкции са ефективни, пропорционални и възпиращи.
- 64 Ето защо на четвъртия въпрос следва да се отговори, че член 99а, буква с) от Директива 2009/65 трябва да се тълкува в смисъл, че допуска национална правна уредба, съгласно която управляващо дружество, което не е спазило предвиденото в членове 68—82 от тази директива задължение за актуализиране на проспектите в установения от тази национална правна уредба срок по отношение на няколко ПКИПЦК, се наказва с административна санкция за всяко от тези предприятия, въпреки че промяната, която е трябвало да бъде предмет на актуализация в тези проспекти, се е отнасяла до един-единствен елемент, свързан със състава на орган на управляващото дружество, при условие че административната санкция е както ефективна и възпираща, така и пропорционална.

По съдебните разноски

- 65 С оглед на обстоятелството, че за страните по 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 (първи състав) реши:

- 1) **Член 72 от Директива 2009/65/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 13 юли 2009 година относно координирането на законовите, подзаконовите и административните разпоредби относно предприятията за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа, изменена с Директива 2014/91/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 23 юли 2014 г.,**

следва да се тълкува в смисъл, че:

предвидената в списък А от приложение I към тази директива информация относно управляващо дружество, която съгласно член 69, параграф 2 от същата директива проспектът трябва поне да съдържа, попада в обхвата на понятието „съществени елементи на проспектите“ по смисъла на посочения член 72, така че тя трябва да бъде актуализирана.

2) Член 99а, буква с) от Директива 2009/65, изменена с Директива 2014/91,

следва да се тълкува в смисъл, че:

допуска национална правна уредба, съгласно която управляващо дружество, което не е спазило предвиденото в членове 68—82 от тази директива задължение за актуализиране на проспектите в установения от тази национална правна уредба срок по отношение на няколко предприятия за колективно инвестиране в прехвърлими ценни книжа, се наказва с административна санкция за всяко от тези предприятия, въпреки че промяната, която е трябвало да бъде предмет на актуализация в тези проспекти, се е отнасяла до един-единствен елемент, свързан със състава на орган на управляващото дружество, при условие че административната санкция е както ефективна и възпираща, така и пропорционална.

Арабаджиев

Bay Larsen

Xuereb

Kumin

Ziemele

Обявено в открито съдебно заседание в Люксембург на 20 октомври 2022 година.

Секретар

Председател на състав

A. Calot Escobar

Ал. Арабаджиев

* Език на производството: български.