Samling af Afgørelser

FORSLAG TIL AFGØRELSE FRA GENERALADVOKAT
P. CRUZ VILLALÓN
fremsat den 26. februar 2015[1]

Sag C-671/13

VĮ Indėlių ir investicijų draudimas
Virgilijus Vidutis Nemaniūnas

(anmodning om præjudiciel afgørelse indgivet af Lietuvos Aukščiausiasis Teismas (Litauen))

»Indskudsgarantiordninger og investorgarantiordninger — direktiv 94/19/EF og 97/9/EF — udelukkelse af indehavere af indlånsbeviser eller obligationer udstedt af et kreditinstitut fra samtlige garantiordninger — muligheden for ved de nationale domstole at påberåbe sig bestemmelserne i direktiv 94/19/EF og 97/9/EF over for et statsejet selskab, som har til formål at beskytte indskud og forestå betaling i henhold til garantiordninger — udelukkelse fra investorgarantiordningen af investorer i gældsbeviser udstedt af et kreditinstitut, som hverken har anvendt disse beviser eller har adskilt de investerede midler fra andre midler, som det råder over«

1. Lietuvos Aukščiausiasis Teismas (højesteretten) i Litauen giver Domstolen lejlighed til for første gang at tage stilling til flere forskellige spørgsmål vedrørende udformningen af de ordninger for indskudsgaranti og investorgaranti, som foreskrives i henholdsvis direktiv 94/19/EF[2] og direktiv 97/9/EF[3]. Den omstændighed, at den litauiske lovgiver har gennemført de to direktiver i én lovtekst, indebærer en risiko for en overlapning mellem de garantier, der er fastsat i de to direktiver, eller – i den anden ende af skalaen – at de udelukkelser, der specifikt tillades i hvert af direktiverne, vil kunne anvendes vilkårligt i forbindelse med et hvilket som helst finansielt instrument. Det er derfor vigtigt at understrege de særlige kendetegn ved hvert enkelt direktivs formål, hvorfor det ligeledes er nødvendigt at foretage en passende udformning af de respektive beskyttelsesordninger, der foreskrives i hvert af direktiverne.

I – **Retsforskrifter**

A – *EU-retten*

1. Indskudsgarantidirektivet

2. I henhold til 16. betragtning til indskudsgarantidirektivet »[...] bør den minimumsgaranti, der skal fastsættes i dette direktiv, ikke bevirke, at for stor en del af indskuddene er ubeskyttede af hensyn til både forbrugerbeskyttelsen og finanssystemets stabilitet [...]«.

1 — Originalsprog: spansk.

2 — Europa-Parlamentets og Rådets direktiv af 30.5.1994 om indskudsgarantiordninger (EFT L 135, s. 5, herefter »indskudsgarantidirektivet«).

3 — Europa-Parlamentets og Rådets Direktiv 97/9/EF af 3.3.1997 om investorgarantiordninger (EFT L 84, s. 22, herefter »investorgarantidirektivet«).

3. Det anføres i 18. betragtning til samme direktiv, at hvis »[...] en medlemsstat [finder], at visse kategorier af indskud eller af indskydere, der udtrykkeligt er nævnt på en liste, ikke har brug for særlig beskyttelse, bør den kunne udelukke dem fra indskudsgarantiordningerne«.

4. I indskudsgarantidirektivets artikel 1, stk. 1, defineres »indskud« som »[i]ndestående beløb, der hidrører fra indlån eller fra mellemtransaktioner foretaget som led i almindelige bankforretninger, og som skal tilbagebetales af et kreditinstitut på bestemte vilkår fastsat ved lov eller ved aftale, samt fordringer udstedt af kreditinstituttet i form af værdipapirer.«

5. Det fremgår af indskudsgarantidirektivets artikel 3, stk. 1, første afsnit, at »[h]ver medlemsstat sikrer, at der på dens område indføres en eller flere indskudsgarantiordninger, som bliver officielt anerkendt. Undtagen under de omstændigheder, der er nævnt i andet afsnit samt i stk. 4, må intet kreditinstitut, der har fået tilladelse i den pågældende medlemsstat i henhold til artikel 3 i direktiv 77/780/EØF, tage imod indskud, medmindre det er medlem af en sådan ordning«.

6. Følgende bestemmes i det nævnte direktivs artikel 7, stk. 1 og 2:

»1. Indskudsgarantiordningerne sikrer, at en given indskyders samlede indskud er dækket op til 20 000 ECU, såfremt indskud bliver indisponible.

[…]

2. Medlemsstaterne kan bestemme, at visse indskydere eller visse former for indskud udelukkes fra garantiordningen eller dækkes med et lavere beløb. En liste over disse udelukkelser findes i bilag I.«

7. I punkt 12 på listen over udelukkelser i det nævnte bilag I nævnes »[o]bligationer udstedt af kreditinstituttet og [de] forpligtelser, der skyldes egne veksler og omsætningsgældsbreve«.

2. Investorgarantidirektivet

8. I fjerde betragtning til investorgarantidirektivet bemærkes følgende:

»[F]or at det indre marked kan gennemføres fuldt ud og fungere tilfredsstillende på det finansielle område, er det vigtigt at beskytte investorerne og opretholde tilliden til det finansielle system; det er derfor af afgørende betydning, at alle medlemsstater råder over en investorgarantiordning, som sikrer en harmoniseret minimumsbeskyttelse, der i det mindste dækker mindre investorer, hvis et investeringsselskab ikke er i stand til at indfri sine forpligtelser over for sine investorkunder.«

9. Niende betragtning til samme direktiv har følgende ordlyd:

»[D]efinitionen af investeringsselskab dækker kreditinstitutter, som har tilladelse til at yde investeringsservice; sådanne kreditinstitutter skal også deltage i en investorgarantiordning for så vidt angår deres investeringsvirksomhed; det er dog ikke nødvendigt at kræve, at sådanne institutter skal være tilsluttet to forskellige ordninger, hvis en enkelt ordning opfylder kravene i dette direktiv og i […] direktiv 94/19/EF […]; det kan imidlertid i forbindelse med investeringsselskaber, som er kreditinstitutter, i visse tilfælde være vanskeligt at sondre mellem indskud, der dækkes i henhold til direktiv 94/19/EF, og midler, der opbevares i forbindelse med investeringsvirksomhed; medlemsstaterne bør selv kunne afgøre, hvilket af de to direktiver sådanne krav henhører under.«

10. I samme direktivs artikel 1, stk. 4, defineres »investor« som »en person, der i forbindelse med investeringsvirksomhed har betroet midler eller instrumenter til et investeringsselskab«.

11. I henhold til investorgarantidirektivets artikel 1, stk. 3, forstås ved »instrumenter« i dette direktiv de instrumenter, der er opført i afsnit B i bilaget til direktiv 93/22/EØF [4].

12. Følgende bestemmes i investorgarantidirektivets artikel 2, stk. 2 og 3:

»2. Garantiordningen dækker investorerne efter bestemmelserne i artikel 4, når:

— de kompetente myndigheder har konstateret, at et investeringsselskab efter deres opfattelse ikke på det givne tidspunkt er i stand til at indfri de forpligtelser, der hidrører fra investorernes krav, af årsager, der er direkte forbundet med dets finansielle situation, og ikke har umiddelbar udsigt til at blive i stand til det

eller

— en domstol af årsager, der er direkte forbundet med et investeringsselskabs finansielle situation, har truffet en afgørelse, som indebærer, at investorernes mulighed for at fremsætte krav over for det pågældende investeringsselskab suspenderes

idet den først indtrufne af de to begivenheder lægges til grund.Der skal være dækning for krav, der skyldes et investeringsselskabs manglende evne til

— at tilbagebetale midler, som investorerne har til gode eller ejer, og som opbevares for dem af investeringsselskabet i forbindelse med investeringsvirksomhed

eller

— tilbagelevere instrumenter, som investorerne ejer, og som opbevares, administreres eller forvaltes for dem af investeringsselskabet i forbindelse med investeringsvirksomhed

i overensstemmelse med gældende love og aftaler.

3. Ethvert krav af den i stk. 2 nævnte art på et kreditinstitut, der i en given medlemsstat måtte være omfattet af både nærværende direktiv og direktiv 94/19/EF, henføres af den pågældende medlemsstat til en ordning under det ene eller det andet direktiv, alt efter hvad den finder mest hensigtsmæssigt. Der kan ikke udbetales garantibeløb efter begge direktiver for det samme krav.«

13. Følgende bestemmes i investorgarantidirektivets artikel 4, stk. 1 og 2:

»1. Medlemsstaterne påser, at ordningen dækker mindst 20 000 ECU pr. investor i forbindelse med de i artikel 2, stk. 2, omhandlede krav.

Indtil den 31. december 1999 kan de medlemsstater, hvori dækningen på tidspunktet for dette direktivs vedtagelse er på under 20 000 ECU, opretholde denne lavere dækning, idet den dog ikke må være på under 15 000 ECU. Denne mulighed står ligeledes åben for de medlemsstater, der er omfattet af overgangsbestemmelserne i artikel 7, stk. 1, andet afsnit, i direktiv 94/19/EF.

4 — Rådets direktiv af 10.5.1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer (EFT L 141, s. 27, herefter »direktiv 93/22«). De instrumenter, der er opregnet i afsnit B i bilaget til direktivet, er følgende: »1. a) værdipapirer. b) andele udstedt af institutter for kollektiv investering. 2. Pengemarkedsinstrumenter. 3. Finansielle futures, herunder tilsvarende instrumenter, der afregnes kontant. 4. Fremtidige renteaftaler (FRA-kontrakter). 5. Rente- og valutaswaps samt swaps på aktier og aktieindeks. 6. Optioner på at erhverve eller afhænde et instrument, der falder ind under dette afsnit i bilaget, herunder tilsvarende instrumenter, der afregnes konstant. I denne kategori indgår valuta- og renteoptioner«.

2. Medlemsstaterne kan bestemme, at visse investorer udelukkes fra ordningens dækning eller dækkes med et lavere beløb. En liste over sådanne udelukkelser findes i bilag I[5].«

3. Direktiv 86/635/EØF[6]

14. I henhold til artikel 20, stk. 1, i direktiv 86/635 skal posten »gæld stiftet ved udstedelse af værdipapirer« omfatte »både obligationer og gældsforpligtelser, for hvilke der udstedes omsætningspapirer, f.eks. forretningsbankers indlånsbeviser og »bons de caisse« samt egne veksler og omsætningsgældsbreve«.

4. Direktiv 2004/39/EF[7]

15. Afsnit C i bilag I til direktiv 2004/39 indeholder listen over de i direktivet omhandlede finansielle instrumenter. I afsnittets punkt 2 medregnes pengemarkedsinstrumenter under begrebet »finansielle instrumenter«.

16. I artikel 4, stk. 1, nr. 19), i direktiv 2004/39 defineres »pengemarkedsinstrumenter« som »de kategorier af instrumenter, der normalt omsættes på pengemarkedet, som f.eks. skatkammerbeviser, indlånsbeviser og commercial papers (virksomhedscertifikater), dog ikke betalingsinstrumenter«.

5. Forordning (EF) nr. 25/2009[8]

17. I henhold til del 1, afsnit 2, litra g), i bilag I til forordning nr. 25/2009 forstås ved »pengemarkedsinstrumenter« »instrumenter, som normalt handles på pengemarkedet, som er likvide, og som har en værdi, der til enhver tid kan fastsættes præcist«

B – *National ret*

18. Det fremgår af artikel 2, stk. 3, i den litauiske lov nr. IX-975 af 20. juni 2002 om indskudsgaranti og forpligtelser i forhold til investorerne (Indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimo įstatymas, herefter »den litauiske lov om indskudsgaranti«), at der ved »indskyder« forstås en fysisk eller juridisk person, der har indbetalt et indskud til en bank, en bankfilial eller en kooperativbank, med undtagelse af de personer, hvis indskud ikke er dækket af garantien i henhold til den nævnte lov.

5 — Følgende udelukkelser er opregnet i bilag I: »1. Professionelle og institutionelle investorer […]. 2. Overnationale institutioner, stat og centraladministration. 3. Regionale, lokale og kommunale myndigheder. 4. Et investeringsselskabs direktører og andre medlemmer af ledelsen samt personligt hæftende selskabsdeltagere, personer, der ejer 5% eller mere af investeringsselskabets kapital, personer, der er ansvarlige for den lovpligtige revision af investeringsselskabets regnskaber, samt investorer med tilsvarende status i andre selskaber i samme koncern. 5. Nære slægtninge og tredjemand, der handler på vegne af de i punkt 4 anførte investorer. 6. Andre selskaber i samme koncern. 7. Investorer, der bærer ansvaret for eller har draget fordel af visse forhold, som vedrører investeringsselskabet, og som har afstedkommet selskabets finansielle vanskeligheder eller medvirket til at forværre dets finansielle situation. 8. Selskaber af en sådan størrelse, at de ikke har ret til at opstille en forkortet balance, jf. artikel 11 i Rådets fjerde direktiv 78/660/EØF af 25.7.1978 på grundlag af traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), om årsregnskaberne for visse selskabsformer«.

6 — Rådets direktiv af 8.12.1986 om bankers og andre penge- og finansieringsinstitutters årsregnskaber og konsoliderede regnskaber (EFT L 372, s. 1, herefter »direktiv 86/635«).

7 — Europa-Parlamentets og Rådets direktiv af 21.4.2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF, og 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF (EUT L 145, s. 1, herefter »direktiv 200/39«).

8 — Den Europæiske Centralbanks forordning af 19.12.2008 om den konsoliderede balance i MFI-sektoren (monetære finansielle institutioner) (EUT L 15, s. 14), som ændret ved Den Europæiske Centralbanks forordning (EU) nr. 883/2011 af 25.8.2011 (EUT L 228, s. 13, herefter »forordning nr. 25/2009«).

19. Det fremgår af den nævnte lovs artikel 3, stk. 1, at indskudsgarantien omfatter indskydernes indskud i national valuta (LTL) eller anden valuta, mens det bl.a. fremgår af samme artikels stk. 4, at værdipapirer (indskudsbeviser), der er udstedt af selve kreditinstituttet (i den foreliggende sag banken), ikke er omfattet af garantiordningen.

20. Det fremgår af artikel 9, stk. 1, andet afsnit, i den litauiske lov om indskudsgaranti, at en investors ret til at opnå dækning i henhold til garantiordningen opstår på det tidspunkt, hvor den tabsgivende hændelse indtræder, dog udelukkende i det tilfælde hvor kreditinstituttet overfører eller anvender investorens værdipapirer og (eller) midler uden dennes samtykke.

II – **De faktiske omstændigheder**

21. Det præjudicielle spørgsmål er blevet rejst i to forenede sager, hvori to privatpersoner, Vitoldas Guliavičius og Virgilijus Vidutis Nemaniūnas, har nedlagt påstand om, at de kontrakter om henholdsvis erhvervelse af indskudsbeviser og tegning af obligationer, som de hver især har indgået med et pengeinstitut (Snoras), kendes ugyldige, idet de har gjort gældende, at de hverken er blevet behørigt informeret om egenskaberne ved og betingelserne for de pågældende finansielle instrumenter eller om Snoras' økonomiske situation (banken gik konkurs kort efter indgåelsen af de pågældende kontrakter).

22. For så vidt angår kontrakten om erhvervelse af indskudsbevis fik Vitoldas Guliavičius medhold i anden instans, og afgørelsen er genstand for en kassationsappel iværksat af VI Indėlių ir investicijų draudimas (herefter »Indėlių«), som er en offentlig virksomhed, der har til formål at beskytte indskud og investeringer i tilfælde af finansielle institutters insolvens. For så vidt angår kontrakten om tegning af obligationer fik Virgilijus Vidutis Nemaniūnas derimod ikke medhold i sin påstand hverken i første eller anden instans, hvorfor han i sidste ende iværksatte en kassationsappel.

23. Litauens højesteret, som behandler begge kassationsappeller, har forelagt nærværende præjudicielle spørgsmål, og har i denne forbindelse anført, at de domstole, der traf afgørelse i første og anden instans, alene tog stilling til Snoras' formodede ulovlige adfærd med hensyn til de afgivne oplysninger om de risici, der var forbundet med de omtvistede transaktioner. Det er imidlertid ligeledes nødvendigt at løse tvisten med udgangspunkt i den lovgivning, der vedrører beskyttelsen af sagsøgerne i deres egenskab af indskydere eller investorer.

III – **De forelagte spørgsmål**

24. De præjudicielle spørgsmål, som blev forelagt den 17. december 2013, har følgende affattelse:

»1) Kan artikel 7, stk. 2, i direktiv 94/19, sammenholdt med punkt 12 i bilag I hertil, fortolkes således, at såfremt en medlemsstat fastsætter bestemmelse om, at de indskydere, der er indehavere af værdipapirer (indskudsbeviser) udstedt af et kreditinstitut, ikke er omfattet af en garantiordnings dækning, omfatter denne udelukkelse kun de indskudsbeviser, der har (udviser) samtlige de egenskaber, der kendetegner et finansielt instrument i henhold til direktiv 2004/39 (når der samtidig henses til eksistensen af andre EU-retsakter, eksempelvis Den Europæiske Centralbanks forordning nr. 25/2009), herunder omsætningsmuligheden på sekundære markeder?

2) Såfremt den berørte medlemsstat vælger at gennemføre direktiv 94/19 og 97/9 i den nationale ret således, at garantiordningen for indskydere og investorer fastsættes i den samme retsakt (den samme lov), kan artikel 7, stk. 2, i direktiv 94/19 og punkt 12 i bilag I til direktiv 94/19,

sammenholdt med artikel 2, stk. 2, i direktiv 97/9 og under hensyn til artikel 2, stk. 3, i direktiv 97/9, da indebære, at indehavere af indskudsbeviser og obligationer ikke er dækket af nogen af (garanti)ordningerne som omhandlet i de nævnte direktiver?

3) Da de nationale bestemmelser indebærer, at indehavere af indskudsbeviser og obligationer, der er udstedt af et kreditinstitut, ikke er dækket af de garantiordninger, der er nævnt i direktiv 94/19 og direktiv 97/9, spørges:

   a) Skal artikel 3, stk. 1, artikel 7, stk. 1 (som ændret ved direktiv 2009/14), og artikel 10, stk. 1, i direktiv 94/19, sammenholdt med samme direktivs artikel 1, stk. 1, der definerer begrebet indskud, anses for tilstrækkeligt klare, præcise og ubetingede til at skabe subjektive rettigheder, der kan påberåbes af privatpersoner ved de nationale retsinstanser med henblik på at opnå dækning af de krav, som de har rettet mod det garantiorgan, som medlemsstaten har oprettet, og som har til opgave at forestå betaling i henhold til en garantiordning?

   b) Skal artikel 2, stk. 2, og artikel 4, stk. 1, i direktiv 97/9 anses for tilstrækkeligt klare, præcise og ubetingede til at skabe subjektive rettigheder, der kan påberåbes af privatpersoner ved de nationale retsinstanser med henblik på at opnå dækning af de krav, som de har rettet mod det garantiorgan, som medlemsstaten har oprettet, og som har til opgave at forestå betaling i henhold til en garantiordning?

   c) Såfremt de foregående spørgsmål (3a og 3b) besvares bekræftende, spørges, hvilken af de to garantiordninger den nationale ret skal vælge ved løsningen af en tvist mellem en privatperson og et kreditinstitut, i hvilken forbindelse der er rettet henvendelse til det garantiorgan, som medlemsstaten har oprettet, og som har til opgave at forvalte en garantiordning for indskydere og investorer?

4) Skal artikel 2, stk. 2, og artikel 4, stk. 2, i direktiv 97/9 (sammenholdt med bilag I til det nævnte [direktiv]) fortolkes således, at disse bestemmelser er til hinder for en national lovgivning, hvorefter en investorgarantiordning ikke omfatter de investorer, der er indehavere af værdipapirer udstedt af et kreditinstitut, på grund af det finansielle instruments form (værdipapirer) og under forudsætning af, at kreditinstituttet ikke har overført eller anvendt investorernes midler eller værdipapirer uden disses samtykke? Er den omstændighed, at det kreditinstitut, der har udstedt værdipapirerne – udstederen – samtidig optræder som depotselskab for disse finansielle instrumenter (mellemled), og at de investerede midler ikke kan adskilles fra de andre midler, som kreditinstituttet råder over, relevant for fortolkningen af de nævnte bestemmelser i direktiv 97/9 i forhold til beskyttelsen af investorerne?«

25. Den forelæggende ret rejser kort sagt spørgsmål vedrørende 1) rækkevidden af den mulige udelukkelse fra den garanti, der foreskrives i indskudsgarantidirektivet, som, hvis den fortolkes snævert – hvilket den efter rettens opfattelse bør – ikke finder anvendelse på de omtvistede kontrakter, 2) og 3) den korrekte gennemførelse af indskudsgarantidirektivet og investorgarantidirektivet i litauisk ret, og, såfremt det fastslås, at der ikke er sket en korrekt gennemførelse heraf, muligheden for, at borgerne kan påberåbe sig en direkte anvendelse af direktiverne, og 4) muligheden for, at den nationale lovgivning ikke finder anvendelse på en bestemt type investorer på grund af det finansielle instruments art.

IV – **Retsforhandlingerne ved Domstolen**

26. Der er indgivet skriftlige indlæg i sagen af Snoras, Indėlių, Republikken Litauen samt Kommissionen. I retsmødet, som blev afholdt den 20. november 2014, deltog endvidere repræsentanterne for Virgilijus Vidutis Nemaniūnas og Vitoldas Guliavičius, hvoraf sidstnævnte indgav mundtligt indlæg.

V – **Analyse af de forelagte spørgsmål**

A – *Det første præjudicielle spørgsmål*

27. Det første af de spørgsmål, som Lietuvos Aukščiausiasis Teismas har forelagt Domstolen, omhandler specifikt indskudsgarantidirektivet og nærmere bestemt beføjelsen i direktivets artikel 7, stk. 2, sammenholdt med punkt 12 i bilag I hertil, hvorefter medlemsstaterne kan bestemme, at »indlånsbeviser« ikke skal være omfattet af de indskudsgarantier, der foreskrives i direktivet, idet de i princippet skal være dækket i henhold til det pågældende direktivs artikel 1.

28. Nærmere bestemt ønskes oplyst, om den nævnte beføjelse til at udelukke indlånsbeviser alene omfatter de indlånsbeviser, som har alle de egenskaber, der kendetegner et finansielt instrument i henhold til direktiv 2004/39, herunder omsætningsmuligheden på sekundære markeder.

1. Parternes anbringender

29. Vitoldas Guliavičius har gjort gældende, at der i den foreliggende sag er tale om et tidsbegrænset indskud, som ikke kan anses for et investeringsprodukt, eftersom det ikke kan omsættes på kapitalmarkedet, og at det derfor ikke kan udelukkes fra den i indskudsgarantidirektivet foreskrevne garantiordning.

30. Snoras og Indėlių er af den opfattelse, at Republikken Litauen godt kunne gøre brug af den i indskudsgarantidirektivets artikel 7, stk. 2, fastsatte beføjelse, og dermed godt kunne udelukke indlånsbeviserne fra garantiordningen. De har i den forbindelse gjort gældende, at definitionen af disse beviser i litauisk ret er i overensstemmelse med definitionen i forordning nr. 25/2009 og direktiv 2004/39. Sidstnævnte definition vil ikke kunne anvendes i forbindelse med en fortolkning af førstnævnte, uden at det vil være i strid med princippet om forbud mod tilbagevirkende kraft.

31. Republikken Litauen har gjort gældende, at EU-lovgiver med henblik på at opfylde målsætningerne i indskudsgarantidirektivet – dvs. den frie udveksling af tjenesteydelser i banksektoren, stabiliteten i banksystemet og beskyttelsen af indskyderne – har valgt en minimumsharmonisering. Direktivet skulle således ikke indeholde en ordning, der dækker samtlige typer af indskud eller indskydere, men skulle derimod give medlemsstaterne mulighed for at udelukke bestemte typer indskud fra garantiordningen. Efter Republikken Litauens opfattelse falder de indlånsbeviser, som er genstand for hovedsagen, ind under begrebet »obligationer udstedt af [et] kreditinstitut« i punkt 12 i bilag I til indskudsgarantidirektivet, hvorfor Republikken Litauen havde ret til at udelukke disse fra indskudsgarantiordningen.

32. Med hensyn til sidstnævnte har den litauiske regering gjort gældende, at begrebet gældsbeviser i indskudsgarantidirektivet ikke er begrænset til beviser, som har de egenskaber, der kendetegner finansielle instrumenter i henhold til direktiv 2004/39, idet dette direktiv hverken henviser til eller ændrer indskudsgarantidirektivet, hvorfor vedtagelsen heraf ikke har haft nogen indvirkning på den udelukkelse, der er fastsat i punkt 12 i bilag I til sidstnævnte direktiv.

33. Kommissionen er for det første af den opfattelse, at det for at kunne afgøre, om indlånsbeviser kan anses for at være omfattet af begrebet »indestående beløb, for hvilke der udstedes et gældsbevis af et kreditinstitut« som omhandlet i indskudsgarantidirektivets artikel 1, er nødvendigt at iagttage artikel 20, stk. 1, i direktiv 86/635, hvorefter indlånsbeviser er medregnet i begrebet »tilgodehavende, for hvilket der udstedes et omsætningspapir«. Kommissionen har for det andet anført, at når først det er fastslået, at indlånsbeviser kan anses for at være omfattet af begrebet »indskud« i

indskudsgarantidirektivets artikel 1, indebærer nødvendigheden af at foretage en snæver fortolkning af undtagelsen i samme direktivs artikel 7, stk. 2, efter Kommissionens opfattelse ikke, at denne undtagelse alene finder anvendelse på de gældsbeviser, som har de egenskaber, der kendetegner finansielle instrumenter i henhold til direktiv 2004/39.

2. Bedømmelse

34. Besvarelsen af dette første spørgsmål forudsætter en samlet fortolkning af to bestemmelser i indskudsgarantidirektivet. Dels artikel 1, hvori »indskud« defineres som »[i]ndestående beløb, der hidrører fra indlån eller fra mellemtransaktioner foretaget som led i almindelige bankforretninger, og som skal tilbagebetales af et kreditinstitut på bestemte vilkår fastsat ved lov eller ved aftale, samt *fordringer udstedt af kreditinstituttet i form af værdipapirer*« [9]. Dels artikel 7, stk. 2, sammenholdt med punkt 12 i bilag I til samme direktiv, hvorefter medlemsstaterne kan bestemme, at visse former for indskud udelukkes fra garantiordningen eller dækkes med et lavere beløb, nærmere bestemt »[o]bligationer udstedt af kreditinstituttet og [de] forpligtelser, der skyldes egne veksler og omsætningsgældsbreve«.

35. Hvis man udelukkende holder sig til ordlyden af indskudsgarantidirektivets artikel 1, står det klart, at lovgiver har medtaget to forskellige begreber eller figurer under kategorien »indskud«. Dels »[i]ndestående beløb, der hidrører fra indlån eller fra mellemtransaktioner foretaget som led i almindelige bankforretninger, og som skal tilbagebetales af et kreditinstitut på bestemte vilkår fastsat ved lov eller ved aftale«, således som det fremgår af bestemmelsens affattelse, dels »fordringer udstedt af kreditinstituttet i form af værdipapirer«, der optræder som et selvstændigt begreb i forhold til det foregående.

36. Vi har i begge tilfælde at gøre med fordringer, som kreditinstituttet har pligt til at tilbagebetale, i det ene tilfælde til indehaveren af en konto, som har et indestående beløb hidrørende fra indlån, eller som har været anvendt til almindelige bankforretninger, der har ført til mellemtransaktioner, som ligeledes har resulteret i et indestående beløb, og i det andet tilfælde til indehaveren af et indlånsbevis. Til trods for denne lighed adskiller de pågældende fordringer sig imidlertid fra hinanden ved, at det alene er indlånsbeviserne, der udgør fordringer, som kan overdrages, eller i givet fald omsættes.

37. I det første tilfælde henviser indskudsgarantidirektivets artikel 1 således til de fordringer, der skal tilbagebetales på de vilkår, som ved lov eller aftale er fastsat for de konti, hvorpå de indestår, eller for de almindelige bankforretninger, der resulterer i sådanne fordringer som følge af en mellemtransaktion. Det er efter min opfattelse åbenbart, at denne tilbagebetalingspligt udelukker muligheden for, at fordringen kan overdrages eller omsættes, for der er strengt taget tale om et indskud, som betros instituttet [10].

38. I det andet tilfælde henvises der i direktivets artikel 1 imidlertid udtrykkeligt til fordringer i form af værdipapirer, dvs. i form af instrumenter, som er kendetegnet ved deres omsættelighed [11]. Således fremgår det af direktiv 86/635, hvis artikel 20, stk. 1, bestemmer, at posten »Gæld stiftet ved udstedelse af værdipapirer« skal omfatte »både obligationer og gældsforpligtelser, for hvilke der

9 — Min fremhævelse.

10 — Der er typisk tale om et indskud »på anfordring«, hvor den mest gængse variant er det såkaldte »indskud på løbende konto«. Jf. bl.a. L.J Cortés, »Contratos bancarios (II)«, i R. Uría og A. Menéndez, *Curso de Derecho Mercantil*, bind. II, Civitas, Madrid, 2001, s. 540. Jf. ligeledes K.D. Thessinga, »Das Einlagengeschäft«, i K. Boujong, C.T Ebenroth og D. Joost, *Handelsgesetzbuch Kommentar*, Bd. 2, C.H. Beck/Franz Vahlen, München, 2001, s. 1918 ff.

11 — Jf. i denne henseende F. Cremades Bañón, *Certificados de depósito en las imposiciones a plazo*, Murcia, 1979, s. 102. Der er ligeledes her typisk tale om indskud eller indlån »på fast tid«, hvis likviditet sikres ved udstedelse af beviser, som har tilknyttet en ret til at få tilbagebetalt den indskudte kapital. Jf. således L.J. Cortés, nævnt i fodnote 10, s. 541, der definerer indlånsbeviser som »værdipapirer til ordre, som er omsættelige ved endossering, således at indehaveren kan afhænde disse og få de midler, som vedkommende har investeret eller deponeret på fast tid, tilbage, uden at kontrakten med kreditinstituttet derved annulleres eller bringes til ophør«. Jf. ligeledes A. Recalde, »Certificado de depósito«, *Enciclopedia Jurídica Básica*, bind I, Cívitas, Madrid, 1995, s. 1016.

udstedes *omsætningspapirer, f.eks. forretningsbankers indlånsbeviser*[12] […]«. På tilsvarende vis defineres »pengemarkedsinstrumenter« i artikel 4, stk. 1, nr. 19), i direktiv 2004/39 som »de kategorier af instrumenter, der normalt *omsættes* på pengemarkedet, som f.eks. skatkammerbeviser, *indlånsbeviser*[13] og commercial papers (virksomhedscertifikater), dog ikke betalingsinstrumenter«.

39. Følgelig synes det indlysende, at indlånsbeviser i henhold til EU-retten i almindelighed og indskudsgarantidirektivet i særdeleshed udgør en art af slægten »indskud« i den forstand, hvori udtrykket er anvendt i sidstnævnte direktiv, og som netop er kendetegnet ved sin omsættelighed.

40. Spørgsmålet er således, om indlånsbeviser som defineret ovenfor falder ind under de tilfælde, hvor medlemsstaterne i medfør af indskudsgarantidirektivets artikel 7, stk. 2, kan bestemme, at de skal udelukkes fra den i direktivet foreskrevne garantiordning eller dækkes med et lavere beløb.

41. I henhold til indskudsgarantidirektivets artikel 7, stk. 2, kan medlemsstaterne bestemme, at »visse indskydere eller visse former for indskud udelukkes fra garantiordningen eller dækkes med et lavere beløb«. Det kan imidlertid ud fra anvendelsen af termen »visse« udledes, at dette ikke er en generel mulighed, men derimod kun omfatter de indskydere og indskud, som er opregnet i direktivets bilag I.

42. Efter en gennemgang af de i bilag I nævnte indskydere og indskud skal det bemærkes, at det for de sidstnævntes vedkommende gælder, at de stort set alle sammen stemmer overens med begrebet »indskud«, mens der for så vidt angår de førstnævnte ligeledes for hovedpartens vedkommende er tale om offentlige indskydere. Bilaget omfatter således indskud fra forsikringsselskaber (punkt 2), indskud fra staten og decentrale myndigheder (punkt 3 og 4), indskud fra institutter for kollektiv investering (punkt 5) eller fra pensionsfonde og pensionskasser (punkt 6), samt indskud fra personer, der i et eller andet omfang er ansvarlige for kreditinstituttets ledelse eller revision (punkt 7, 8 og 9), eller indskud i andre valutaer (punkt 13). Der er i alle disse tilfælde tale om indskud, hvis særlige kendetegn afhænger af karakteren af den pågældende indskyder, og det er netop denne karakter, der ligger til grund for muligheden for at udelukke de pågældende indskud fra den beskyttelse, der er fastsat i indskudsgarantidirektivet. Enten fordi der er tale om offentlige indskydere uden behov for den beskyttelse, som borgerne nyder i henhold til direktivet, eller fordi der er tale om indskydere, som i en eller anden grad har været skyld i den situation, som har gjort det nødvendigt at yde den pågældende beskyttelse.

43. De eneste af de tilfælde, der er opregnet i bilag I, som ikke har at gøre med indskyderens karakter, er dels de tilfælde, der er omhandlet i punkt 10 (»Indskud, der ikke er noteret på navn«), hvoraf det modsætningsvis kan udledes, at »indskud, der er noteret på navn« ikke kan udelukkes, dels – og hvad der er vigtigst i denne sammenhæng – de i punkt 12 nævnte tilfælde, nærmere bestemt »[o]bligationer udstedt af kreditinstituttet og [de] forpligtelser, der skyldes egne veksler og omsætningsgældsbreve«. Det vil typisk sige indlånsbeviser.

44. Der er således efter min opfattelse ingen tvivl om, at Republikken Litauen i medfør af indskudsgarantidirektivet havde beføjelse til at bestemme, at indlånsbeviserne skulle udelukkes eller dækkes med et lavere beløb, idet der ved indlånsbeviser skal forstås omsættelige finansielle instrumenter. Omsætteligheden er nemlig i henhold til EU-retten et naturligt element i disse instrumenter.

45. Den litauiske lovgiver har trods alt ikke foretaget en generel udelukkelse af indlånsbeviser, men i overensstemmelse med indskudsgarantidirektivet derimod alene udelukket dem, som er udstedt af selve det kreditinstitut, der deltager i garantiordningen. Eftersom indskudsgarantidirektivet tillader en udelukkelse af disse indlånsbeviser, mener jeg ikke, at den litauiske lovgiver kan foreholdes noget.

12 — Min fremhævelse.

13 — Min fremhævelse.

46. Det er dog min opfattelse, at det udelukkende er indlånsbeviser i EU-rettens forstand,, dvs. omsætningspapirer, der kan udelukkes, og hvis denne betingelse ikke er opfyldt, og der f.eks. er tale om navnenoterede beviser, har det således ingen betydning, om det udstedende institut er omfattet af ordningen [14]. Det vil med andre ord sige, at hvis de omtvistede finansielle instrumenter ud fra deres egenskaber ikke kan anses for at være omsættelige, og dermed ikke – uanset deres benævnelse – udgør indlånsbeviser i egentlig forstand, vil de ikke være omfattet af den mulighed for udelukkelse, som er fastsat i indskudsgarantidirektivet.

47. Det tilkommer under alle omstændigheder den nationale ret at fastslå, om de omtvistede instrumenter i hovedsagen svarer til den type indlånsbeviser, der i henhold til indskudsgarantidirektivet, og henset til kriteriet om omsættelighed eller ikke-omsættelighed, er dækket af den garantiordning, som er fastsat i det pågældende direktiv eller ej.

48. På baggrund af det ovenstående foreslår jeg, at det første spørgsmål besvares med, at indskudsgarantidirektivets artikel 7, stk. 2,, sammenholdt med punkt 12 i bilag I hertil, skal fortolkes således, at medlemsstaterne kan fastsætte bestemmelse om at udelukke de indskydere, der er indehavere af indskudsbeviser udstedt af et kreditinstitut, fra en garantiordnings dækning, såfremt der er tale om omsættelige instrumenter, hvilket det tilkommer den nationale ret at afgøre. Såfremt dette ikke er tilfældet, skal de omhandlede indskud anses for ikke at være blevet udelukket fra den garantiordning, der er foreskrevet i det nævnte direktiv.

B – *Det fjerde og det andet præjudicielle spørgsmål*

49. Efter min opfattelse skal det andet og det fjerde af de af Lietuvos Aukščiausiasis Teismas forelagte spørgsmål besvares samlet.

50. Det fjerde spørgsmål omhandler et andet direktiv end det foregående, nemlig investorgarantidirektivet, idet der her skal ses bort fra, at den nationale lovgiver har gennemført såvel dette direktiv som indskudsgarantidirektivet i én og samme lovtekst.

51. Det, der konkret ønskes oplyst, er, om den litauiske lovgiver har gennemført investorgarantidirektivet korrekt, når visse investeringer udelukkes fra den heri foreskrevne garantiordning, herunder gældsbeviser, eller nærmere bestemt indlånsbeviser, der ikke kan overdrages eller omsættes.

52. Den forelæggende ret ønsker helt konkret oplyst, om investorgarantidirektivets artikel 2, stk. 2, og artikel 4, stk. 2, i, sammenholdt med bilag I hertil, skal fortolkes således, at disse bestemmelser er til hinder for en national lovgivning, hvorefter en investorgarantiordning ikke omfatter de investorer, der er indehavere af værdipapirer udstedt under omstændigheder som det i hovedsagen omtvistede tilfælde.

14 — Kriteriet om omsættelighed er efter min opfattelse det kriterium, der stemmer bedst overens med formålet med den udelukkelse, der tillades i indskudsgarantidirektivet, og, som det vil fremgå, er bedst egnet til at kæde dette direktiv sammen med målsætningen i investorgarantidirektivet. Det er efter min opfattelse sigende, at f.eks. tysk ret udelukker ihændehavercertifikater fra den i indskudsgarantidirektivet foreskrevne garantiordning (§ 1 (2) i Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz af 16.7.1998 (BGBl. I s. 1842), som ændret ved lov af 15.7.2014 (BGBL. I s. 934)). Den spanske lovgiver har på linje hermed fastsat, at navnenoterede indlånsbeviser er garanteret som indskud, mens de indlånsbeviser, der udstedes til ihændehaveren, er udelukket [artikel 4, stk. 4, litra c), i Real Decreto 2606/1996, por el que se establece el régimen jurídico del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito (kongelig anordning nr. 2606/1996 om Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito) af 20.12.1996, BOE nr. 307 af 21.12.2006].

53. Som det vil fremgå, er besvarelsen af dette spørgsmål nært knyttet til den forelæggende rets andet spørgsmål, hvormed det ønskes oplyst, om artikel 7, stk. 2, i direktiv 94/19 og punkt 12 i bilag I til direktiv 94/19, sammenholdt med artikel 2, stk. 2, i direktiv 97/9, og under hensyn til artikel 2, stk. 3, i direktiv 97/9, skal fortolkes således, at indehavere af indskudsbeviser og obligationer ikke er dækket af nogen af de garantiordninger, der er fastsat i disse direktiver, når direktiv 94/19 og direktiv 97/9 er blevet gennemført i den samme lov.

1. Parternes anbringender i forbindelse med det fjerde spørgsmål

54. Snoras og Indėlių er af den opfattelse, at den i investorgarantidirektivet foreskrevne garantiordning ikke er knyttet til arten af det finansielle instrument, men derimod til den person, der opbevarer instrumentet (det finansielle mellemled), og at den ikke dækker risikoen for udstederens insolvens. Det er endvidere deres opfattelse, at såfremt investorens midler overføres til udstederen som betaling for de erhvervede finansielle instrumenter, sådan som det er tilfældet i den foreliggende sag, kan de beløb, som investoren har betalt, ikke anses for midler til investering, som er dækket af garantien i investorgarantidirektivets artikel 2. I det foreliggende tilfælde blev midlerne overført frivilligt til Snoras på grundlag af de kontrakter, der var indgået med Vitoldas Guliavičius og Virgilijus Vidutis Nemaniūnas, og det fremgik endvidere af kontrakterne, at banken havde ret til at anvende sine kunders midler. Under disse omstændigheder skulle det således ikke have nogen betydning for fortolkningen af investorgarantidirektivet, at Snoras på samme tid havde karakter af udsteder og mellemled med hensyn til værdipapirerne.

55. Den litauiske regering har anført, at højesteretten har begået en fejl ved at fastslå, at investorgarantiordningen ikke finder anvendelse på grund af arten af det finansielle instrument. Efter regeringens opfattelse er årsagen til, at ordningen ikke finder anvendelse, derimod, at det konkursramte institut ikke har anvendt eller overført værdipapirerne eller midlerne uden samtykke fra Vitoldas Guliavičius og Virgilijus Vidutis Nemaniūnas. Efter Republikken Litauens opfattelse er det endvidere irrelevant, om Snoras på samme tid var udsteder og mellemled med hensyn til de omtvistede gældsbeviser, eftersom de af investorerne overførte beløb udgjorde modydelsen ved erhvervelsen af værdipapirerne, samt at tilbagebetalingen heraf alene kunne kræves af investorerne på de vilkår, der var aftalt i de respektive kontrakter. Der skulle kort sagt ikke være nogen holdepunkter for at antage, at investorernes aktiver havde været genstand for en tilegnelse eller anvendelse uden deres samtykke.

56. Kommissionen har anført, at ordningen i henhold til investorgarantidirektivets artikel 2, stk. 2, og artikel 4, stk. 2, sikrer en dækning for de omtvistede indlånsbeviser og obligationer, såfremt to betingelser er opfyldt. For det første skal der være tale om finansielle instrumenter i den forstand, hvori udtrykket er anvendt i direktiv 2004/39, dvs. værdipapirer, der kan omsættes på pengemarkedet. For det andet må kreditinstituttet ikke have leveret værdipapirerne tilbage til de investorer, som de tilhører, eller have tilbagebetalt de midler, som investorerne har til gode eller ejer, og som opbevares for deres regning i forbindelse med indlånsbeviserne. Det tilkommer efter Kommissionens opfattelse den forelæggende ret at efterprøve, om begge betingelser er opfyldt i den foreliggende sag. Med hensyn til opfyldelsen af den første betingelse har Kommissionen imidlertid anført, at den omstændighed alene, at værdipapirerne ikke overdrages til indehaveren eller til et finansielt mellemled, og ikke registreres i en værdipapircentral, ikke er tilstrækkelig til at udelukke muligheden for, at de pågældende værdipapirer er omsættelige.

2. Parternes anbringender i forbindelse med det andet spørgsmål

57. Vitoldas Guliavičius er af den opfattelse, at de to direktiver skal gennemføres på en sådan måde, at der til enhver tid er adgang til den garantiordning, der foreskrives i ét af disse, og at udelukkelsen af visse finansielle instrumenter således ikke kan indebære, at investorerne uden videre lades ubeskyttede.

58. Såvel Republikken Litauen som Snoras og Indėlių har gjort gældende, at indskudsgarantidirektivet og investorgarantidirektivet forfølger forskellige mål, idet førstnævnte direktiv har til formål at opretholde indskydernes tillid til kreditinstitutterne og finanssystemets stabilitet, mens det sidstnævnte direktiv har til formål at beskytte investorerne mod risikoen for svig, faglig forsømmelighed eller fejl i investeringsselskabets forvaltning, men uden at omfatte en garanti for risikoen ved selve investeringen som sådan. Efter disse parters opfattelse er der alene grundlag for dækning, såfremt kreditinstituttet eller investeringsselskabet bliver insolvent, og såfremt betingelserne i litauisk ret og i EU-retten er opfyldt. For så vidt angår investorgarantidirektivet ville dette være tilfældet med den betingelse, der er fastsat i artikel 9, stk. 1, i den litauiske lov om indskudsgaranti.

59. De nævnte parter er ligeledes enige om, at begge direktiver giver medlemsstaterne mulighed for at udelukke visse kategorier af indskud og investorer fra garantiordningerne. De har imidlertid gjort gældende, at det i investorgarantidirektivet ikke foreskrives, at de kategorier, der udelukkes fra indskudsgarantidirektivet, nødvendigvis skal være beskyttet under investorgarantidirektivet, eller omvendt. Årsagen er, at selv om direktiverne er indbyrdes forbundne, indebærer den omstændighed alene, at begge direktiver er blevet gennemført i den samme nationale lov, ikke, at enhver indskyder eller investor i alle tilfælde har krav på en erstatning som følge af kreditinstituttets eller investeringsselskabets insolvens.

60. Det er Kommissionens opfattelse, at selv om de to direktiver ganske vist adskiller sig fra hinanden for så vidt angår deres anvendelsesområde og forudsætningerne for deres anvendelse, såvel som deres grad af beskyttelse, er der imidlertid risiko for, at de to ordninger i visse tilfælde overlapper hinanden. I så tilfælde findes der regler, som skal hindre, at der udbetales garantibeløb fra begge ordninger, nærmere bestemt niende betragtning til investorgarantidirektivet samt artikel 2, stk. 3, i samme direktiv.

61. Kommissionen har bemærket, at de to direktiver forfølger et fælles mål om at sikre en minimumsbeskyttelse af småinvestorer af hensyn til deres sårbare stilling i forhold til finansieringsinstitutterne. Ikke desto mindre skal udelukkelsen af visse gældsbeviser i henhold til indskudsgarantidirektivets artikel 7, stk. 2, samt punkt 12 i bilag I hertil efter Kommissionens opfattelse fortolkes uden hensyn til, om de pågældende beviser er omfattet af den i investorgarantidirektivet foreskrevne garantiordning, eller om de er udelukket herfra. Det kan dermed ikke udelukkes, at private kan ende i en situation, hvor de ikke er omfattet af nogen af de to garantiordningers dækning.

3. Bedømmelse

62. Investorgarantidirektivet sikrer beskyttelsen af de deraf omfattede investorer, såfremt betingelserne i dets artikel 2, stk. 2, er opfyldt. Disse betingelser vedrører de tilfælde, hvor et investeringsselskab på grund af sin finansielle situation ikke er i stand til at indfri sine forpligtelser over for investorerne. I sådanne tilfælde skal der i henhold til investorgarantidirektivet være dækning for (A) krav, der skyldes et investeringsselskabs manglende evne til at tilbagebetale midler, som investorerne har til gode eller ejer, og som opbevares for dem af investeringsselskabet i forbindelse med investeringsvirksomhed, eller for (B) tilbagelevering af instrumenter, som investorerne ejer, og som opbevares, administreres eller forvaltes for dem af investeringsselskabet i forbindelse med investeringsvirksomhed. Alt sammen »i overensstemmelse med gældende love og aftaler«.

63. Det fremgår af investorgarantidirektivets artikel 1, stk. 3, at der ved »instrumenter« i dette direktiv skal forstås de instrumenter, der er opført i afsnit B i bilaget til direktiv 93/22, hvilket bl.a. vil sige pengemarkedsinstrumenter, og som anført i punkt 38 omfatter disse i henhold til artikel 4, stk. 1, nr. 19), i direktiv 2004/39 bl.a. indlånsbeviser.

64. Investorgarantidirektivet giver medlemsstaterne mulighed for at foretage visse udelukkelser fra garantiordningen. Nærmere bestemt har EU-lovgiver i bilag I opført en fortegnelse over mulige udelukkelser, som alle beror på investorens personlige eller institutionelle egenskaber, hvorfor det f.eks. er muligt at udelukke professionelle eller institutionelle investorer, investeringsselskabets egne ledende medarbejdere og ansvarlige personer, eller disses nære slægtninge.

65. I henhold til den litauiske lovgivning – hvori indskudsgarantidirektivet og investorgarantidirektivet som bekendt er blevet gennemført i én lovtekst – er indlånsbeviser, der er udstedt af selve kreditinstituttet, udelukket fra garantiordningen. Netop på grund af denne »fusion« mellem de to direktiver i den litauiske lovgivning er det ikke muligt at fastslå, om de pågældende beviser er udelukket i deres egenskab af indskud eller investeringer, dvs. hvilken af udelukkelsesmulighederne i de to direktiver, som den litauiske lovgiver har henholdt sig til. Såvel den litauiske regering som Snoras og Indėlių har gjort gældende, at udelukkelsen fra garantiordningen i den foreliggende sag ikke skyldes, at det er Snoras, der har udstedt de omtvistede værdipapirer. Det, der efter deres opfattelse har haft betydning, er, at Snoras ikke har anvendt eller overført de pågældende værdipapirer uden samtykke fra Vitoldas Guliavičius og Virgilijus Vidutis Nemaniūnas.

66. Det er efter min opfattelse åbenbart, at investorgarantidirektivet ikke har til hensigt at dække de risici, der er forbundet med enhver form for investeringsvirksomhed, men derimod alene visse risici i forbindelse med investeringsselskabers insolvens. Når udstederen af værdipapirerne og mellemleddet er det samme kreditinstitut, sådan som det er tilfældet i den foreliggende sag, er det imidlertid vanskeligt at adskille den risiko, der er knyttet til kreditinstituttets finansielle situation, fra den risiko, der er forbundet med investeringen.

67. Det erkendes således i investorgarantidirektivet, at der kan forekomme situationer, hvor det vil være vanskeligt at fastslå, om fordringer – fordi de hidrører fra investeringsselskaber, der samtidig er kreditinstitutter – udgør et indskud, som er beskyttet under indskudsgarantidirektivet, eller der derimod er tale om midler, som opbevares i disse institutter i forbindelse med investeringsvirksomhed, og som dermed er beskyttet under investorgarantidirektivet. Dette er årsagen til, at det i niende betragtning til sidstnævnte direktiv bemærkes, at »medlemsstaterne bør selv kunne afgøre, hvilket af de to direktiver sådanne krav henhører under« i disse tilfælde.

68. Årsagen til, at medlemsstaterne gives denne mulighed, skal efter min opfattelse findes i, at EU-lovgiver, uanset hvor vanskeligt det i disse tilfælde kan være at afgøre, om der er tale om indskud eller investeringer, har ønsket, at den ene eller den anden garantiordning i de to direktiver i sidste ende skal finde anvendelse, hvilket forudsætter, at de nationale lovgivninger og de relevante nationale domstole gør det muligt i hvert enkelt tilfælde at foretage en forudgående kvalificering af det konkrete finansielle instrument som indskud eller investering.

69. Dette fremgår efter min opfattelse af niende betragtning til investorgarantidirektivet, hvori det anføres, at eftersom »definitionen af investeringsselskab dækker kreditinstitutter, som har tilladelse til at yde investeringsservice[, skal] sådanne kreditinstitutter [...] også deltage i en investorgarantiordning for så vidt angår deres investeringsvirksomhed [, uden at det] dog [er] […] nødvendigt at kræve, at sådanne institutter skal være tilsluttet to forskellige ordninger, hvis en enkelt ordning opfylder kravene i dette direktiv og i […] direktiv 94/19/EF […]«.

70. I overensstemmelse hermed bestemmes det i investorgarantidirektivets artikel 2, stk. 3, at »[e]thvert krav af den i stk. 2 nævnte art på et kreditinstitut, der i en given medlemsstat måtte være omfattet af både nærværende direktiv og direktiv 94/19/EF, henføres af den pågældende medlemsstat til en ordning under det ene eller det andet direktiv, alt efter hvad den finder mest hensigtsmæssigt«. På trods heraf fastsættes det i samme bestemmelse, at der »ikke [kan] udbetales garantibeløb efter begge direktiver for det samme krav«.

71. For så vidt angår den litauiske lovgivning er de to direktiver blevet gennemført i ét lovgivningsinstrument, hvori der er indført én garantiordning. Denne lovgivningsmæssige løsning, hvor der indføres én samlet garantiordning, kan efter min opfattelse på ingen måde bestrides, eftersom der i den ovenfor gengivne betragtning udtrykkeligt nævnes muligheden for »en enkelt ordning«. Muligheden foreligger imidlertid kun, hvis den pågældende ordning »opfylder kravene i« henholdsvis indskudsgarantidirektivet og investorgarantidirektivet, således som det foreskrives i samme betragtning.

72. Følgelig kan den omstændighed, at et indlånsbevis udstedt af et kreditinstitut i henhold til litauisk lovgivning er udelukket fra indskudsgarantiordningen, på ingen måde være ensbetydende med, at det ligeledes er udelukket fra den beskyttelse, det kunne have nydt som investeringsinstrument. Tværtimod skal den garantiordning, der er indført af den litauiske lovgiver, *på samme tid opfylde kravene i såvel indskudsgarantidirektivet som i investorgarantidirektivet*, for som vi har set, kræves det i investorgarantidirektivet, at kreditinstitutter, som har tilladelse til at yde investeringsservice, deltager i en investorgarantiordning for så vidt angår deres investeringsvirksomhed.

73. Udelukkelsen vil således kun være mulig, såfremt en sådan udelukkelse er foreskrevet i investorgarantidirektivet. I forbindelse med opregningen af de tilfælde, der er dækket af garantiordningen som omhandlet i investorgarantidirektivet, nævnes imidlertid alene den situation, hvor investeringsselskabet ikke er i stand til at indfri sine forpligtelser »af årsager, der er direkte forbundet med [dets] finansielle situation« (investorgarantidirektivets artikel 2, stk. 2), og der nævnes således ikke den omstændighed, som den litauiske lovgiver foreskriver, nemlig anvendelse af midlerne uden investorernes samtykke.

74. Som anden delkonklusion foreslår jeg således, at det fjerde spørgsmål besvares med, at investorgarantidirektivets artikel 2, stk. 2, og artikel 4, stk. 2, i (sammenholdt med bilag I hertil) skal fortolkes således, at disse bestemmelser er til hinder for en national lovgivning, som udelukker de indlånsbeviser, der er udstedt af et kreditinstitut, fra den i lovgivningen fastsatte investorgarantiordning, såfremt kreditinstituttet ikke har overført eller anvendt investorernes midler eller værdipapirer uden disses samtykke.

C – *Det tredje præjudicielle spørgsmål*

75. Med udgangspunkt i, hvad der efter min opfattelse er den logiske rækkefølge, hvori de af Lietuvos Aukščiausiasis Teismas forelagte spørgsmål bør besvares, vil jeg til sidst behandle det tredje spørgsmål, der går ud på, om visse bestemmelser i direktiv 94/19 og direktiv 97/9 kan påberåbes af privatpersoner ved de nationale domstole, når den beskyttelse, der er foreskrevet i de to direktiver, udelukkes i henhold til den nationale lovgivning.

76. Jeg skal imidlertid allerede her bemærke, at såfremt det er i overensstemmelse med indskudsgarantidirektivet at udelukke de omtvistede instrumenter fra beskyttelsen i dette direktiv, opstår spørgsmålet om direkte virkning alene i forbindelse med investorgarantidirektivet, for så vidt som den nationale lovgivning med urette har udelukket den behørige beskyttelse i henhold til dette direktiv.

1. Parternes anbringender

77. Snoras og Indėlių er enige i den litauiske regerings standpunkt, idet de har anført, at bestemmelserne i de af den forelæggende ret anførte direktiver hverken kan finde anvendelse på Snoras, som er et privat retssubjekt, eller på Indėlių, som er en offentlig virksomhed, der optræder som intervenient i hovedsagen. Endelig har de gjort gældende, at anvendelsen af investorgarantidirektivet bør have forrang, såfremt det måtte blive fastslået, at begge direktiver kan anvendes direkte.

78. Den litauiske regering har bestridt den forelæggende rets påstand om, at ingen af de garantiordninger, der er fastsat i indskudsgarantidirektivet eller investorgarantidirektivet, i henhold til den nationale lovgivning kan finde anvendelse på indehavere af indlånsbeviser og obligationer udstedt af et kreditinstitut. Det er regeringens opfattelse, at selv om indskudsgarantidirektivet ganske vist ikke finder anvendelse som følge af den udelukkelse, der er fastsat i direktivets artikel 7, stk. 2, kan den i investorgarantidirektivet foreskrevne garantiordning imidlertid godt finde anvendelse. Hvis der i det foreliggende tilfælde ikke har været dækning, skyldes det efter regeringens opfattelse, at betingelsen i artikel 9 i den litauiske lov om indskudsgaranti ikke har været opfyldt.

79. Med hensyn til spørgsmålet om direkte virkning har Republikken Litauen gjort gældende, at spørgsmålet er uberettiget, eftersom indskudsgarantidirektivet og investorgarantidirektivet er blevet korrekt gennemført, samt at der under alle omstændigheder ikke er nogen af de to direktiver, der opfylder de nødvendige betingelser for at have denne virkning.

80. Kommissionen er af den opfattelse, at der ikke er grundlag for spørgsmålet om indskudsgarantidirektivets klare, præcise og ubetingede karakter, eftersom indlånsbeviserne i den foreliggende sag, og i medfør af indskudsgarantidirektivets artikel 7, stk. 2, på lovlig vis er blevet udelukket fra beskyttelsen under dette direktiv. For så vidt angår investorgarantidirektivet vil det efter Kommissionens opfattelse være mest hensigtsmæssigt, at den forelæggende ret anvender de relevante nationale bestemmelser på en sådan måde, at de stemmer overens med den fortolkning af direktivets artikel 2, stk. 2, og artikel 4, stk. 2, der efter Kommissionens opfattelse skal anlægges for at besvare det fjerde af den forelæggende rets spørgsmål.

2. Bedømmelse

81. I forbindelse med sit tredje spørgsmål forudsætter den forelæggende ret, at »de nationale bestemmelser indebærer, at indehavere af indskudsbeviser og obligationer, der er udstedt af et kreditinstitut, ikke er dækket af de garantiordninger, der er nævnt i indskudsgarantidirektivet og investorgarantidirektivet«. På denne baggrund ønsker retten svar på, om en direkte anvendelse af indskudsgarantidirektivet og investorgarantidirektivet er mulig.

82. Som jeg allerede har løftet sløret for, opstår behovet for at foretage en direkte anvendelse af investorgarantidirektivet, når garantiordningen i indskudsgarantidirektivet på lovlig vis er blevet udelukket, og der ikke kan opnås dækning for de omtvistede instrumenter som investeringer, fordi de ikke opfylder den af den litauiske lovgiver fastsatte betingelse herfor, nemlig at midlerne skal være anvendt uden investorernes samtykke.

83. Skulle dette i sidste ende vise sig at være tilfældet, mener jeg, at Indėlių̨s offentlige karakter – idet der er tale om en offentlig virksomhed, der har til formål at beskytte indskud og obligationer i tilfælde af finansielle institutters insolvens – i princippet kan begrunde den direkte anvendelse af investorgarantidirektivet, da parterne i hovedsagen således ikke udelukkende består af

privatpersoner [15]. Imidlertid er dette som bekendt ikke i sig selv tilstrækkeligt til at kunne opnå denne virkning, da det er nødvendigt, at den bestemmelse, hvis direkte anvendelse påberåbes, i forvejen skal være tilstrækkelig klar, præcis og ubetinget.

84. I henhold til Domstolens faste retspraksis har borgerne i tilfælde af en manglende eller ukorrekt gennemførelse af et direktiv, hvis bestemmelser fremstår som ubetingede og tilstrækkeligt præcise, mulighed for at påberåbe sig disse bestemmelser over for staten ved de nationale domstole [16].

85. Jeg mener, at denne betingelse ligeledes er opfyldt i den foreliggende sag, for selv om investorgarantidirektivet ganske vist ikke i sig selv indfører en garantiordning for investorer, har den litauiske lovgiver indført en sådan ordning i hele sin udstrækning, og den eneste omstændighed, der kan være til hinder for, at de omtvistede instrumenter er omfattet af ordningen – såfremt de som nævnt kan anses for investeringsinstrumenter, hvilket det tilkommer den forelæggende ret at afgøre – er derfor en af den litauiske lovgiver fastsat betingelse (anvendelse uden investorernes samtykke), som efter min opfattelse ikke er forenelig med investorgarantidirektivet.

86. I denne forbindelse er bestemmelsen i investorgarantidirektivet om afgrænsning af de tilfælde, der er beskyttet, i sig selv tilstrækkelig klar, præcis og ubetinget til, at den kan påberåbes direkte på bekostning af bestemmelserne i den nationale lovgivning.

87. Følgelig vil investorgarantidirektivet have direkte virkning på dette punkt, og eftersom hovedsagen ikke alene vedrører private, kan den forelæggende ret således anvende direktivet heri. Det vil til dette formål være tilstrækkeligt at antage, at den betingelse, som den litauiske lovgiver har indført, og som ikke har hjemmel i investorgarantidirektivet, ikke er gældende, således at den garantiordning, som den litauiske lovgiver har indført, i givet fald kan dække de omtvistede instrumenter.

88. Som sidste delkonklusion foreslår jeg derfor, at det tredje spørgsmål besvares således, at den forelæggende ret som følge af investorgarantidirektivets direkte virkning i givet fald har pligt til ikke at anvende den betingelse vedrørende den anvendelse uden investorernes samtykke, som den nationale lovgiver har indført i forbindelse med sin afgrænsning af de investeringer, der er omfattet af den i investorgarantidirektivet foreskrevne garantiordning.

VI – **Forslag til afgørelse**

89. På baggrund af det ovenstående foreslår jeg Domstolen at besvare det af Lietuvos Aukščiausiasis Teismas forelagte spørgsmål således:

»1) Artikel 7, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 94/19 af 30, maj 1994 om indskudsgarantiordninger, sammenholdt med punkt 12 i bilag I hertil, skal fortolkes således, at medlemsstaterne kan fastsætte bestemmelse om, at de indskydere, der er indehavere af indskudsbeviser udstedt af et kreditinstitut, ikke er omfattet af en garantiordnings dækning, såfremt der er tale om omsættelige instrumenter. Det tilkommer den nationale ret at afgøre, om de omtvistede beviser opfylder denne betingelse.

2) Artikel 2, stk. 2, og artikel 4, stk. 2, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 97/9 af 3. marts 1997 om investorgarantiordninger (sammenholdt med bilag I hertil) skal fortolkes således, at disse bestemmelser er til hinder for en national lovgivning, som – med undtagelse af det

15 — Det fremgår af dom af 15.1.2014, Association de médiation sociale (C-176/12, EU:C:2014:2), præmis 36, at »selv en klar, præcis og ubetinget bestemmelse i et direktiv, som har til formål at tillægge private rettigheder eller at pålægge private forpligtelser, ikke som sådan [kan] finde anvendelse inden for rammerne af en sag, hvori alene private er parter«. Jf. i samme retning, dom af 19.1.2010, Kücükdeveci (C-555/07, EU:C:2010:21, præmis 46).

16 — Klassisk retspraksis siden dom af 4.12.1974, Van Duyn (41/74, EU:C:1974:133). Domstolen har i øvrigt altid tilladt en bred definition af begrebet »stat« i denne forbindelse, jf. således dom af 26.2.1986, Marshall (C-152/84, EU:C:1986:84).

tilfælde, hvor der forekommer en overlapning med direktiv 94/19 – udelukker indlånsbeviser, der er udstedt af et kreditinstitut, fra den i lovgivningen fastsatte investorgarantiordning, såfremt kreditinstituttet ikke har overført eller anvendt investorernes midler eller værdipapirer uden disses samtykke.

3) Som følge af den direkte virkning af direktiv 97/9 har den forelæggende ret pligt til ikke at anvende den betingelse vedrørende anvendelse uden samtykke, som den nationale lovgiver har indført i forbindelse med sin afgrænsning af de investeringer, der er omfattet af den i nævnte direktiv foreskrevne garantiordning.«