CONCLUSIONES DEL ABOGADO GENERAL SR. F.G. JACOBS

presentadas el 26 de enero de 1995 *

1. En el presente asunto el College van Beroep voor het Bedrijfsleven (Tribunal Administrativo para asuntos mercantiles y comerciales) de los Países Bajos ha planteado determinadas cuestiones relativas a la interpretación del artículo 59 del Tratado CEE. El órgano jurisdiccional remitente pide esencialmente que se dilucide si la prohibición de la práctica mercantil denominada «cold calling» (venta por teléfono), impuesta con arreglo a la Ley del mercado de valores neerlandesa de 30 de octubre de 1985, es compatible con las disposiciones del Tratado en materia de libre circulación de mercancías en tanto en cuanto prohíbe que una empresa establecida en los Países Bajos ofrezca sus servicios a clientes potenciales establecidos en otro Estado miembro.

2. Alpine Investments BV (en lo sucesivo, «Alpine Investments») es una empresa establecida en los Países Bajos que ofrece servicios financieros y está especializada en el comercio de futuros de productos básicos. Actúa como «primer mediador», es decir, recibe órdenes de clientes para realizar transacciones en los mercados de futuros de productos básicos y las transmite a comisionistas que trabajan en dichos mercados dentro y fuera de la Comunidad. Tiene tres tipos de cuentas con sus clientes: «cuentas gestionadas», «cuentas semi-gestionadas» y «cuentas no gestionadas». En el primer caso, el cliente autoriza a la empresa a efectuar libremente transacciones en su nombre en el mercado de futuros de productos básicos. En el segundo caso, la empresa informa al cliente sobre distintas posibilidades de inversión en el mercado de futuros de productos básicos, siendo el cliente quien toma la decisión de realizar o no la inversión. Por último, en las cuentas no gestionadas la empresa no proporciona asesoramiento alguno y se limita a ejecutar las órdenes del cliente.

3. En el momento de los hechos, los servicios financieros estaban regulados en los Países Bajos por la Ley de 30 de octubre de 1985 sobre operaciones bursátiles (Wet Effectenhandel; en lo sucesivo, «WEH»). [1] El apartado 1 del artículo 6 de dicha Ley prohíbe que una persona actúe como intermediario en las operaciones bursátiles sin haber obtenido una licencia. Los apartados 2 y 3 del artículo 6 establecen los requisitos que deben reunirse para la obtención de la licencia. El apartado 1 del artículo 8 establece que, en circunstancias especiales, el Ministro de Hacienda (en lo sucesivo, «Ministro») puede conceder una exención a la prohibición impuesta por el apartado 1 del artículo 6. El apartado 2 del artículo 8 dispone, con

1 — Stbl. 1985, 570. Esta Ley fue derogada el 15 de junio de 1992, y fue sustituida por la Wet Toezicht Effectenverkeer, Stbl. 1991, 141.

* Lengua original: inglés.

vistas a impedir consecuencias no deseables en el mercado de valores, que dicha exención puede quedar supeditada al cumplimiento de determinados requisitos impuestos ulteriormente.

4. El 6 de septiembre de 1991, el Ministro concedió, con arreglo al artículo 8 de la WEH, una exención a Alpine Investments que permitía a esta última cursar pedidos a través de Merrill Lynch Inc. Mediante una Orden Ministerial de 12 de noviembre de 1991, el Ministro añadió a dicha exención la condición de que Alpine Investments se abstuviera de practicar la venta por teléfono, es decir, de ofrecer telefónicamente o en persona sus servicios a clientes potenciales salvo que éstos la hubieran autorizado expresamente por escrito y mientras no se hubiera revocado dicha autorización mediante carta certificada. Debía quedar constancia de esta autorización en una declaración escrita del cliente, debidamente fechada, que debía guardarse en los archivos de Alpine Investments por lo menos durante cinco años a partir de la última operación o del término de la relación con el cliente.

5. Alpine Investments recurrió en vía administrativa contra la Orden Ministerial de 12 de noviembre de 1991, pero el 14 de enero de 1992 el Ministro revocó la exención que había concedido a Alpine Investments y le concedió una nueva exención que le permitía cursar pedidos a través de Rodman & Renshaw Inc. Esta última exención estaba también condicionada a que Alpine Investments se abstuviera de ofrecer sus servicios telefónica o personalmente a clientes potenciales salvo autorización expresa por escrito por parte de tales clientes. El 13 de febrero de 1992, Alpine Investments recurrió en vía administrativa contra la Orden Ministerial de 14 de enero de 1992.

6. Resulta que en todas las exenciones concedidas a partir de 1 de octubre de 1991 con arreglo al artículo 8 de la WEH se establecía una prohibición de venta por teléfono similar a la que se impuso a Alpine Investments. Durante el año 1991, el Ministro recibió numerosas denuncias de inversores en las que expresaban su descontento por el hecho de que, como resultado de la venta por teléfono, habían realizado operaciones de las que posteriormente se arrepentían. En consecuencia, el Ministro decidió prohibir la venta por teléfono en general y anunció dicha decisión en un comunicado de prensa de fecha 1 de octubre de 1991.

7. El 29 de abril de 1992, el Ministro adoptó una decisión por la que desestimaba las reclamaciones administrativas de Alpine Investments, que apeló contra dicha decisión ante el órgano jurisdiccional competente. En el procedimiento principal, Alpine Investments alegó, entre otros extremos, que la prohibición de venta por teléfono infringía el artículo 59 del Tratado. Según ella, le impedía ofrecer sus servicios a clientes potenciales de

otros Estados miembros, por lo que constituía una restricción a la libre prestación de servicios que no estaba justificada por razones de orden público, seguridad pública o salud pública. Como consecuencia de estas alegaciones, se plantearon las siguientes cuestiones al Tribunal de Justicia:

«1) ¿Debe interpretarse lo dispuesto en el artículo 59 del Tratado CEE en el sentido de que también comprende los servicios que el prestador de servicios ofrece por teléfono, desde el Estado miembro de establecimiento, a clientes [potenciales] establecidos en otro Estado miembro y que a continuación realiza desde aquel Estado miembro?

2) ¿Contemplan asimismo las disposiciones del mencionado artículo las normas y/o restricciones que, en el Estado miembro de establecimiento del prestador de servicios, regulan el ejercicio legal de la profesión o actividad de que se trata, pero que no se aplican, al menos de la misma forma o en la misma medida, al ejercicio de las referidas profesión o actividad en el Estado miembro de establecimiento de los destinatarios [potenciales] de la prestación de servicios de que se trata y que, por tanto, para el prestador de servicios puede crear obstáculos a la oferta de sus servicios a [potenciales] clientes establecidos en otro Estado miembro, obstáculos que no afectan a los prestadores de servicios similares establecidos en este otro Estado miembro?

En caso de respuesta afirmativa a la segunda cuestión:

3 a) ¿Pueden los intereses de protección del consumidor y de protección de la reputación de las prestaciones de servicios financieros en los Países Bajos, intereses que fundamentan una norma destinada a hacer frente a evoluciones no deseadas en el comercio de valores negociables, ser considerados como razones imperativas de interés general que justifican un obstáculo como el referido en la cuestión anterior?

3 b) ¿Debe considerarse que una excepción, que prohíbe el denominado "cold calling", es objetivamente necesaria para proteger los referidos intereses y es proporcionada con el fin perseguido?»

8. Alpine Investments, los Gobiernos neerlandés, griego y del Reino Unido, y la Comisión presentaron observaciones escritas. Además, el Gobierno belga formuló sus

observaciones orales ante el Tribunal de Justicia.

9. No cabe duda de que las actividades de Alpine Investments están comprendidas en el ámbito de aplicación del artículo 60 del Tratado CEE. Este artículo define los servicios que normalmente se prestan a cambio de una remuneración, en la medida en que no estén regulados por las disposiciones relativas a la libertad de circulación de bienes, capitales y personas. Alpine Investments ofrece servicios financieros. Como ya se ha expuesto, dichos servicios incluyen la ejecución de órdenes según las instrucciones de los clientes, el asesoramiento a los clientes y la gestión de sus cuentas.

10. Aunque la prohibición de venta por teléfono impugnada impide a Alpine Investments ofrecer sus servicios telefónica o personalmente a los clientes salvo que éstos la hayan autorizado previamente por escrito, de la resolución de remisión y de la primera cuestión planteada se deduce que el órgano jurisdiccional nacional se refiere especialmente a la prohibición de ponerse en contacto con sus clientes telefónicamente.

11. De los autos se deduce que Alpine Investments utiliza la venta por teléfono para comercializar sus servicios. En particular, llama por teléfono a clientes potenciales en otros Estados miembros para preguntar si están interesados en recibir información más detallada o para invitarles a seminarios en los que se explican los servicios que ofrece. Queda acreditado que nadie ha presentado denuncias sobre la manera en que Alpine Investments comercializa sus servicios.

12. Antes de abordar las cuestiones planteadas, será útil examinar brevemente las normas de Derecho comunitario aplicables a la venta por teléfono.

13. La finalidad de la Directiva 93/22/CEE del Consejo, de 10 de mayo de 1993, relativa a los servicios de inversión en el ámbito de los valores negociables [2] es facilitar la libertad de establecimiento y la libre prestación de servicios para las empresas de inversión.

14. La Directiva 93/22 sobre los servicios de inversión, aunque fuera aplicable por razón de la materia, no se aplicaría al presente caso porque en el momento de los hechos aún no había sido adoptada. Sin embargo, es relevante porque en ella se establece el marco legal adoptado por la Comunidad para permitir la libertad de establecimiento y la libre prestación de servicios para las empresas de inversión. Debe señalarse que la Directiva 93/22 no armoniza las legislaciones de los

2 — DO L 141, p. 27.

Estados miembros en materia de comercialización de inversiones.

15. Con arreglo a la Directiva 93/22, las empresas de inversión no pueden ejercer su actividad sin haber obtenido una autorización de las autoridades competentes del Estado miembro de origen. [3] Una vez obtenida dicha autorización, puede ejercer la actividad inversora, tanto mediante el establecimiento de una sucursal como al amparo de la libre prestación de servicios en toda la Comunidad. El Estado miembro de acogida no puede condicionar el ejercicio de la actividad inversora en su territorio a la obligación de obtener una autorización, ni a la de aportar un fondo de dotación, ni a cualquier otra medida de efecto equivalente. [4]

16. El Estado miembro de origen debe garantizar que una empresa determinada cumple en todo momento los requisitos que deben satisfacerse para la concesión de la autorización. [5] Cada Estado miembro establecerá las normas prudenciales que las empresas de inversión deberán observar en todo momento. Los principios generales de dichas normas se exponen en la Directiva 93/22. [6] La supervisión prudencial de una empresa de inversión corresponde al Estado miembro de origen. [7]

17. Los Estados miembros deben establecer normas de conducta que las empresas de inversión deberán observar en todo momento. El contenido de dichas normas se expone en términos generales en la Directiva 93/22. [8] El apartado 2 del artículo 11 dispone lo siguiente:

«Sin perjuicio de las decisiones que se adopten en el marco de una armonización de las normas de conducta, la puesta en práctica y el control del cumplimiento de las mismas seguirán siendo competencia del Estado miembro en el que se preste el servicio.»

18. Conforme al artículo 13, la Directiva 93/22 no impide a las empresas de inversión autorizadas en otro Estado miembro que hagan publicidad de sus servicios por todos los medios de comunicación disponibles en el Estado miembro de acogida, siempre que respeten las normas reguladoras de la forma y el contenido de dicha publicidad que hayan sido adoptadas por razones de interés general.

19. Sin embargo, en la Directiva 93/22 no queda perfectamente claro cómo se reparte la responsabilidad entre las autoridades del Estado de origen y las autoridades del Estado de acogida. En cualquier caso, es posible que en el caso concreto no siempre

3 — Apartado 1 del artículo 3.
4 — Apartados 1 y 2 del artículo 14.
5 — Apartados 1 y 2 del artículo 8.
6 — Artículo 10.
7 — Apartado 3 del artículo 8.

8 — Apartado 1 del artículo 11.

puede determinarse con precisión dónde se presta un determinado servicio.

20. El 20 de diciembre de 1985, el Consejo adoptó la Directiva 85/577/CEE referente a la protección de los consumidores en el caso de contratos negociados fuera de los establecimientos comerciales, [9] cuya finalidad es la protección de los consumidores contra las prácticas comerciales abusivas en el ámbito de la venta a domicilio. [10] La Directiva 85/577 no se aplica a los contratos celebrados por teléfono o a los «contratos relativos a los valores muebles». [11] Por lo que se refiere a los contratos que están comprendidos en su ámbito de aplicación, la Directiva no prohíbe lo que se podría denominar como venta telefónica a domicilio, pero concede al consumidor el derecho de renuncia. Permite a los Estados miembros imponer requisitos más rigurosos para proteger a los consumidores. [12]

21. En octubre de 1993, la Comisión presentó una propuesta modificada de Directiva del Consejo relativa a la protección de los consumidores en materia de contratos negociados a distancia (venta a distancia). [13] La propuesta de Directiva tiene por objeto la aproximación de las legislaciones de los Estados miembros en el ámbito de «los contratos negociados a distancia entre consumidores y proveedores así como las incitaciones a contraer tales compromisos contractuales y los actos preparatorios de los mismos». [14]

22. Según el artículo 4, los Estados miembros deberían adoptar las medidas necesarias para proteger al consumidor que haya dado a entender que no desea ser objeto de tales incitaciones. El párrafo segundo de dicho artículo establece lo siguiente:

«Para la utilización de las técnicas enumeradas a continuación se requerirá el consentimiento previo del consumidor:

— telefax,

— correo electrónico,

— teléfono,

— sistema automático de llamadas.»

9 — DO L 372, p. 31; EE 15/06, p. 131.

10 — Tercer considerando de la exposición de motivos.

11 — Letra e) del apartado 2 del artículo 3.

12 — Artículo 8.

13 — COM(93) 396 final (DO 1993, C 308, p. 18). Propuesta inicial COM(92) 11 final (DO 1992, C 156, p. 14).

14 — Artículo 1.

En consecuencia, la propuesta de Directiva, tal como está redactada, prohíbe la venta telefónica a domicilio. La propuesta de Directiva se aplica a los contratos relativos a la prestación de servicios financieros, que incluyen el tipo de servicios prestados por Alpine Investments. [15]

23. Como señala la Comisión, el anterior examen muestra que, actualmente, la normativa comunitaria no prohíbe la venta por teléfono o a domicilio ni impide que los Estados miembros la prohíban.

24. A continuación examinaré las cuestiones planteadas.

Primera cuestión

25. Mediante la primera cuestión, el órgano jurisdiccional remitente pide esencialmente que se dilucide si el artículo 59 del Tratado es aplicable a los servicios prestados por una persona del Estado miembro en el que está establecida a personas establecidas en otros Estados miembros. En mi opinión, no cabe duda de que dicha cuestión debe responderse afirmativamente.

26. Dado que la finalidad del artículo 59 del Tratado es eliminar las restricciones a la libre prestación de servicios dentro de la Comunidad, su aplicación presupone la existencia de un elemento transfronterizo. Como declaró el Tribunal de Justicia, los servicios de que se trata deben tener «carácter transfronterizo». [16] El artículo 59 no es aplicable cuando todos los elementos que intervienen en una determinada actividad concurren en el interior de un solo Estado miembro. [17]

27. Existe un elemento transfronterizo cuando el prestador y la persona que recibe el servicio están establecidos en Estados miembros distintos. [18] Cuando así ocurre, el artículo 59 se aplica sin tener en cuenta el Estado miembro en el que se prestan los servicios. Esta interpretación se apoya en el tenor literal del artículo 59, cuyo párrafo primero dispone la supresión de las restricciones a la libre prestación de servicios «para los nacionales de los Estados miembros establecidos en un país de la Comunidad que no sea el destinatario de la prestación».

28. Esta interpretación queda también corroborada por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, que establece claramente que las disposiciones del Tratado en materia de libre prestación de servicios se aplican a los siguientes casos: cuando el prestador de los

15 — Véanse los artículos 1, 2 y 12 de la propuesta de Directiva.

16 — Sentencia de 26 de abril de 1988, Bond van Adverteerders y otros (352/85, Rec. p. 2085), apartado 13.

17 — Sentencias de 26 de febrero de 1991, Comisión/Grecia (C-198/89, Rec. p. I-727), apartado 9; de 18 de marzo de 1980, Debauve y otros (52/79, Rec. p. 833), apartado 9, y de 23 de abril de 1991, Höfner y Elser (C-41/90, Rec. p. I-1979), apartados 37 a 39.

18 — Véase la sentencia de 4 de mayo de 1993, Distribuidores cinematográficos (C-17/92, Rec. p. I-2239), apartado 11.

servicios se desplaza a otro Estado miembro para realizar las prestaciones; [19] cuando la persona que recibe el servicio se desplaza a otro Estado miembro para recibir la prestación; [20] cuando ambos, el prestador y la persona que recibe el servicio están establecidos en el mismo Estado miembro pero el prestador se desplaza a otro Estado miembro para ofrecer sus servicios; [21] y cuando ni el prestador ni la persona que recibe el servicio se desplazan físicamente y los servicios se prestan por correo o mediante sistemas de telecomunicaciones, como el teléfono, el telefax o el correo electrónico. [22]

29. Alpine Investments afirma que los servicios de que se trata en el presente caso pertenecen a la última categoría que se acaba de mencionar. A efectos del presente caso, no considero necesario que se determine con detalle dónde se prestan los servicios. El elemento transfronterizo existe por cuanto el prestador y la persona que recibe los servicios están establecidos en Estados miembros distintos.

30. El Gobierno neerlandés alega que la prohibición de venta por teléfono que se impugna se refiere a situaciones meramente internas. Este argumento es una falacia. El presente caso se refiere a la prohibición de venta por teléfono en la medida en que prohíbe a Alpine Investments contactar con clientes potenciales en otros Estados miembros. En sus observaciones sobre la segunda cuestión planteada, el propio Gobierno neerlandés acepta que dicha prohibición también se aplica a las ofertas telefónicas de servicios efectuadas desde los Países Bajos a personas establecidas en otros Estados miembros.

31. El Gobierno neerlandés alega además que la gran mayoría de operaciones de futuros en los mercados de productos básicos se realizan en la Bolsa de materias genéricas de Chicago, es decir, fuera del territorio de la Comunidad Europea. Ello no significa, sin embargo, que el artículo 59 del Tratado no sea aplicable en el presente caso, en el que se prohíbe la utilización de una técnica de venta, y en el que se prohíbe que una persona, por el hecho de estar establecida en un Estado miembro, pueda prestar servicios a un cliente establecido en otro Estado miembro.

32. Los Gobiernos neerlandés y del Reino Unido se remiten a la sentencia dictada en el asunto Keck y Mithouard [23] y afirman que la

19 — Véase, por ejemplo, la sentencia de 10 de febrero de 1982, Transporoute (76/81, Rec. p. 417).

20 — Sentencia de 31 de enero de 1984, Luisi y Carbone (asuntos acumulados 286/82 y 26/83, Rec. p. 377).

21 — Véanse los asuntos sobre guías turísticos: sentencias de 26 de febrero de 1991, Comisión/Francia (C-154/89, Rec. p. I-659); Comisión/Italia (C-180/89, Rec. p. I-709), y Comisión/Grecia (C-198/89), citada en la nota 17 *supra*.

22 — Véase, por ejemplo, la sentencia de 25 de julio de 1991, Säger (C-76/90, Rec. p. I-4221). Véanse también los asuntos «Mediawet»: sentencias de 25 de julio de 1991, Collectieve Antennevoorziening Gouda y otros (C-288/89, Rec. p. I-4007); Comisión/Países Bajos (C-353/89, Rec. p. I-4069); de 5 de octubre de 1994, TV10 (C-23/93, Rec. p. I-4795).

23 — Sentencia de 24 de noviembre de 1993 (asuntos acumulados C-267/91 y C-268/91, Rec. p. I-6097).

interpretación dada en dicho asunto por el Tribunal de Justicia al artículo 30 del Tratado CEE debería aplicarse al artículo 59. Alegan que la prohibición de venta por teléfono controvertida dejaría entonces de constituir una restricción a la libre prestación de servicios y proponen responder a la primera cuestión en el sentido de que el artículo 59 no es aplicable en el presente caso.

33. Pienso que este razonamiento se basa en una interpretación equivocada de la primera cuestión. Como se ha expuesto anteriormente, mediante esta cuestión el órgano jurisdiccional de remisión plantea meramente si el artículo 59 es aplicable a los servicios que el prestador realiza desde el Estado miembro en el que está establecido para personas que residen en otros Estados miembros. No pregunta si la prohibición de venta por teléfono controvertida constituye una restricción a la libre circulación de servicios. Este es el objeto de la segunda cuestión. Por lo tanto, los argumentos de los Gobiernos neerlandés y británico deben examinarse en el marco de esta segunda cuestión.

34. Considero que la primera cuestión planteada debería responderse afirmativamente.

Segunda cuestión

35. Mediante su segunda cuestión, el órgano jurisdiccional de remisión pide esencialmente que se dilucide si la prohibición de venta por teléfono impugnada constituye una restricción a la libre circulación de servicios a efectos del artículo 59 del Tratado.

36. En particular, de la resolución de remisión se deduce que el órgano jurisdiccional remitente pide que se diluciden dos extremos. En primer lugar, pide que se determine si el hecho de que la prohibición controvertida sea impuesta por el Estado miembro en el que está establecido el prestador de los servicios puede excluir la aplicación del artículo 59. En segundo lugar, pide que se determine si dicha prohibición constituye una restricción a efectos del artículo 59 dado que la misma prohibición no se impone, o al menos no con el mismo grado, por parte de los Estados miembros donde están establecidas las personas que reciben los servicios, a los prestadores de servicios establecidos en su territorio.

37. Por lo que se refiere al primer extremo, debe señalarse que las disposiciones del Tratado en materia de libre prestación de servicios imponen obligaciones no sólo al Estado miembro de acogida sino también al Estado miembro de origen. El Tribunal de Justicia declaró que la libre circulación de servicios puede ser invocada por una empresa con respecto al Estado en que esté establecida, siempre que los servicios se presten a destinata-

rios establecidos en otro Estado miembro. [24] De ello se deduce que la prohibición controvertida no está comprendida en el ámbito de aplicación del artículo 59 del Tratado puesto que es el Estado miembro en que está establecido el prestador de los servicios quien la impone.

38. Por lo que se refiere al segundo extremo, debe señalarse en primer lugar que la prohibición impugnada no es discriminatoria. Se aplica indistintamente a todos los prestadores de servicios establecidos en los Países Bajos. Se aplica sin consideración a si los clientes potenciales de Alpine Investments residen en los Países Bajos o en otros Estados miembros. Por lo tanto, se aplica sin discriminación alguna respecto de las personas que reciben los servicios.

39. El hecho de que distintos Estados miembros puedan imponer diferentes restricciones no equivale a una discriminación, ni tampoco da lugar a una situación incompatible con el Tratado. La prohibición de venta por teléfono impuesta por la legislación neerlandesa, que se aplica por igual a todas las personas sujetas a ella, no puede ser incompatible con el Tratado por el mero hecho de que otros Estados miembros puedan aplicar normas menos estrictas a los prestadores de servicios establecidos en su territorio. [25]

24 — Sentencias de 17 de mayo de 1994, Corsica Ferries (C-18/93, Rec. p. I-1783), apartado 30; de 14 de julio de 1994, Peralta (C-379/92, Rec. p. I-3453), apartado 40, y de 5 de octubre de 1994, Comisión/Francia (C-381/93, Rec. p. I-5145), apartado 14.

25 — Véase la sentencia Peralta, citada en la nota 24 *supra*, apartado 48. Véanse también las sentencias de 3 de julio de 1979, Van Dam y otros (asuntos acumulados 185/78 a 204/78, Rec. p. 2345), apartado 10, y de 19 de enero de 1988, Pesca Valentia (C-223/86, Rec. p. 83), apartado 18.

40. Sin embargo, la cuestión sigue siendo si la prohibición impugnada constituye una restricción a la libre prestación de servicios a efectos del artículo 59 del Tratado. Alpine Investments y la Comisión alegan que esta cuestión debe responderse afirmativamente; los Gobiernos neerlandés y del Reino Unido adoptan el punto de vista opuesto.

41. Alpine Investments alega que, puesto que la prohibición impugnada se refiere al hecho de ponerse en contacto con clientes potenciales fuera de los Países Bajos, restringe su libertad para prestar servicios. En consecuencia, considera que la segunda cuestión debe responderse en el sentido de que el artículo 59 impide que el Estado miembro en el que está establecido el prestador de los servicios pueda adoptar normas que tengan por objeto regular la manera en que dichos servicios se prestan en otros Estados miembros, en la medida en que dichas normas limiten la prestación de servicios transfronterizos.

42. El Gobierno del Reino Unido alega que la prohibición controvertida no constituye una restricción a la libre prestación de servicios porque su ámbito de aplicación es de carácter general, no es discriminatoria, y no tiene por objeto o por efecto otorgar una ventaja al mercado nacional respecto de los prestadores de servicios de otros Estados miembros. El Gobierno neerlandés sigue el mismo razonamiento.

43. La mayoría de los asuntos en materia de libre prestación de servicios sobre los que

hasta la fecha se ha pronunciado el Tribunal de Justicia se refieren a restricciones impuestas por el Estado miembro de acogida. Respecto a esta situación, la jurisprudencia del Tribunal de Justicia establece claramente que el artículo 59 del Tratado no se refiere solamente a las restricciones discriminatorias, es decir, que discriminan al prestador de los servicios por razón de su nacionalidad o por estar establecido en un Estado miembro distinto de aquél en que se presta el servicio; el artículo 59 también abarca las restricciones que no son discriminatorias. Esto último quedó claro en la sentencia Säger, en la que el Tribunal de Justicia declaró lo siguiente: [26]

«[...] el artículo 59 del Tratado no sólo exige eliminar toda discriminación en perjuicio de quien presta servicios por razón de su nacionalidad, sino también suprimir cualquier restricción, aunque se aplique indistintamente a los prestadores de servicios nacionales y a los de los demás Estados miembros, cuando puede prohibir u obstaculizar de otro modo las actividades del prestador establecido en otro Estado miembro, en el que presta legalmente servicios análogos.

En concreto, un Estado miembro no puede supeditar la prestación de servicios en su territorio a la observancia de todos los requisitos exigidos para el establecimiento, bajo pena de privar de eficacia las disposiciones del Tratado destinadas precisamente a garantizar la libre prestación de servicios. Semejante restricción es tanto menos procedente cuanto, [...] el servicio se presta, a diferencia del supuesto contemplado en el último párrafo del artículo 60 del Tratado, sin que el prestador tenga necesidad de trasladarse al territorio del Estado miembro en que se efectúa la prestación».

44. En la sentencia Schindler [27] el Tribunal de Justicia confirmó que el artículo 59 del Tratado también se refiere a las restricciones no discriminatorias.

45. En mi opinión, son aplicables principios análogos respecto de restricciones en materia de libre prestación de servicios impuestas por el Estado miembro en el que está establecido quien presta los servicios. Ciertas normas de dicho Estado que no son discriminatorias, es decir, que se aplican a todos los prestadores de servicios establecidos en su territorio y sin distinguir entre prestaciones de servicios internas o prestaciones intracomunitarias, pueden en determinados casos constituir restricciones a efectos del artículo 59 del Tratado.

46. Como señala Alpine Investments, el artículo 59 se refiere a la supresión de todas las restricciones a la libre prestación de servicios sin distinguir entre las que son discriminatorias y las que no lo son. Además, como

26 — Sentencia Säger, citada en la nota 22 *supra*, apartados 12 y 13. Véase también las sentencias Collectieve Antennevoorziening Gouda y otros, y Comisión/Países Bajos, citadas en la nota 22 *supra*.

27 — Sentencia de 24 de marzo de 1994 (C-275/92, Rec. p. I-1039).

se ha expuesto anteriormente, la jurisprudencia del Tribunal de Justicia deja claro que el artículo 59 prohíbe incluso las restricciones no discriminatorias impuestas por el Estado miembro de acogida. Sería incongruente adoptar el punto de vista opuesto respecto de las restricciones impuestas por el Estado miembro de origen. En la medida de lo posible, los mismos principios deberían aplicarse a todas las restricciones a la libre prestación de servicios, tanto si son impuestas por el Estado miembro de origen, por el Estado miembro del destinatario del servicio, o aun por un tercer Estado miembro que no fuera ni el del prestador ni el del destinatario del servicio, si allí se presta dicho servicio.

47. Para determinar si una norma del Estado miembro de origen constituye una restricción a la libre prestación de servicios debería utilizarse un criterio funcional, es decir, un criterio que permita determinar si dificulta sustancialmente la capacidad de las personas establecidas en su territorio para prestar servicios en el ámbito intracomunitario. Pienso que dicho criterio está en consonancia con el concepto de mercado interior y que es más adecuado que el criterio de la discriminación.

48. Desde el punto de vista de la realización del mercado interior, lo decisivo no es si las normas de un Estado miembro son discriminatorias sino si producen un efecto contrario a su establecimiento o a su funcionamiento. El Tribunal de Justicia declaró que el concepto de mercado común tiene por objeto la eliminación de todos los obstáculos a los intercambios intracomunitarios «con el fin de fundir los mercados nacionales en un mercado único estableciendo condiciones lo más próximas posibles a las de un auténtico mercado interior». [28] La normas nacionales, tanto del Estado miembro «importador» como del «exportador», que dificulten sustancialmente el ejercicio de la libre prestación de servicios, afectan negativamente el establecimiento y el funcionamiento del mercado interior y, por consiguiente, están comprendidas en el ámbito de aplicación del Tratado.

49. Este punto de vista se ve apoyado por la reciente sentencia del Tribunal de Justicia en el asunto Comisión/Francia. [29] En dicha sentencia, el Tribunal de Justicia estimó que la libre prestación de servicios se opone a la aplicación de toda normativa nacional que tenga como efecto hacer más difícil la prestación de servicios entre Estados miembros que la que se refiere a un solo Estado miembro. Sin embargo, el Tribunal de Justicia no afirmó que las normas nacionales constituyan una restricción a la libre prestación de servicios sólo cuando favorecen la prestación de servicios internos en mayor medida que la prestación de los de ámbito intracomunitario. Por el contrario, el Tribunal de Justicia declaró, en términos generales, que «el artículo 59 se opone a la aplicación de toda normativa nacional que, sin justificación objetiva, obstaculice a un prestador de servicios la posibilidad de ejercer efectivamente esta libertad». [30] El Tribunal de Justicia también declaró que la libre prestación de servicios debe interpretarse «desde la perspectiva de un mercado único y con objeto de permitir alcanzar sus objetivos». [31]

28 — Sentencia de 5 de mayo de 1982, Schul (15/81, Rec. p. 1409), apartado 33.

29 — Citada en la nota 24 *supra*.

30 — Apartado 16 de la sentencia.

31 — Apartado 17 de la sentencia.

50. El punto de vista según el cual el artículo 59 comprende las restricciones no discriminatorias es coherente con los objetivos del Tratado; al mismo tiempo, no lesiona los intereses legítimos de los Estados miembros puesto que el hecho de que una norma nacional constituya una restricción a la libre prestación de servicios no significa que sea incompatible con el Tratado. Ello sólo ocurrirá cuando no cumpla determinados requisitos que, conforme a la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, son más estrictos cuando se trata de medidas discriminatorias que cuando se trata de medidas no discriminatorias.

51. En el presente caso, la prohibición impugnada constituye una restricción a efectos del artículo 59 del Tratado, puesto que se refiere no sólo a la prestación de servicios en el territorio de los Países Bajos sino también a la prestación de servicios de ámbito intracomunitario. Todo Estado miembro es libre de regular la comercialización en su territorio de los servicios prestados por personas establecidas en él. No obstante, no tiene libertad ilimitada para regular la comercialización de dichos servicios en el territorio de otros Estados miembros. Las normas de un Estado miembro que restrinjan la comercialización de servicios prestados por personas establecidas en dicho Estado en el territorio de otro Estado miembro están comprendidas en el ámbito de aplicación del artículo 59 y son incompatibles con el Derecho comunitario a menos que estén justificadas.

52. Se alega, sin embargo, que debería aplicarse por analogía la jurisprudencia del Tribunal de Justicia en materia de libre circulación de mercancías, y que, con arreglo a dicha jurisprudencia, en el supuesto de un Estado miembro «exportador», sólo las restricciones discriminatorias están comprendidas en el ámbito de aplicación del Tratado.

53. En efecto, el Tribunal de Justicia ha interpretado más restrictivamente el concepto de restricciones a las exportaciones de mercancías con arreglo al artículo 34 del Tratado que el concepto restricciones a las importaciones con arreglo al artículo 30. Mientras que incluso las normas no discriminatorias pueden estar comprendidas en el ámbito de aplicación del artículo 30, la aplicación del artículo 34 requiere la existencia de una discriminación de hecho o de Derecho. En la sentencia Groenveld el Tribunal de Justicia declaró que el artículo 34: [32]

«se refiere a las medidas nacionales que tienen por objeto o como efecto restringir específicamente las corrientes de exportación y establecer, de este modo, una diferencia de trato entre el comercio interior de un Estado miembro y su comercio de exportación, con el fin de proporcionar una ventaja particular a la producción nacional o al mercado interior del Estado interesado a expensas de la producción o del comercio de otros Estados miembros».

54. La misma fórmula ha sido utilizada en casos posteriores. [33] En la sentencia Oebel el

32 — Sentencia de 8 de noviembre de 1979 (15/79, Rec. p. 3409), apartado 7.

33 — Véanse las sentencias de 14 de julio de 1981, Oebel (155/80, Rec. p. 1993), apartado 15; de 10 de marzo de 1983, Fabricants raffineurs d'huile de graissage y otros (172/82, Rec. p. 555), apartado 12, y de 9 de junio de 1992, Delhaize y Le Lion (C-47/90, Rec. p. I-3669), apartado 12.

Tribunal de Justicia declaró que el artículo 34 no se aplica a las normas: [34]

«adoptadas conforme a la política económica y social, que se aplican en función de criterios objetivos a la totalidad de las empresas de un sector determinado, establecidas en el territorio nacional, sin crear diferencia de trato alguna por razón de la nacionalidad de los operadores y sin efectuar distinción entre el comercio interior del Estado interesado y el comercio de exportación».

55. Sin embargo, puede dudarse si la jurisprudencia del Tribunal de Justicia relativa al artículo 34 del Tratado es aplicable a las normas del Estado miembro de exportación en materia de comercialización de mercancías. Un Estado miembro puede prohibir a los operadores establecidos en su territorio utilizar una determinada técnica de mercado para vender sus productos en dicho Estado. No obstante, ello no significa que esté facultado para prohibirles utilizar dicha técnica de mercado para vender sus productos en otros Estados miembros. Es evidente que el Estado de exportación no puede exigir a un operador que se abstenga de utilizar en otro Estado miembro determinada modalidad publicitaria prohibida en el Estado de exportación pero permitida en el otro Estado miembro para comercializar sus productos en este último, salvo que exista una razón de peso para prohibirla.

56. En cualquier caso, cualquiera que sea la posición adoptada en relación con los mercancías a efectos del artículo 34, una restricción en materia de comercialización de servicios en otro Estado miembro debe considerarse como una restricción a la libre prestación de servicios. Como se ha señalado anteriormente, en el presente caso la prohibición impugnada constituye una restricción con arreglo al artículo 59 porque no sólo se refiere a los clientes residentes en los Países Bajos sino también a los clientes que residen en otros Estados miembros.

57. La reciente sentencia del Tribunal de Justicia en el asunto Peralta [35] no contradice este punto de vista. En dicho asunto, el Tribunal de Justicia debía pronunciarse sobre una normativa italiana por la que se prohibía a todos los buques, sin distinción alguna de nacionalidad, descargar, dentro de las aguas territoriales y de las aguas marítimas interiores, sustancias nocivas para el medio marino. También prohibía a los buques con bandera italiana descargar dichas sustancias fuera de las aguas territoriales. El Sr. Peralta, de nacionalidad italiana, era capitán de un buque cisterna, de bandera italiana, especialmente equipado para el transporte de sustancias químicas. Se le imputó haber ordenado descargar en el mar aguas utilizadas para el lavado de las cisternas que antes habían estado llenas de sosa cáustica, cuando el buque estaba situado más allá de los límites del mar territorial italiano. El Tribunal de Justicia desestimó el argumento de que la diferencia de trato entre buques con bandera italiana y buques con bandera de otros Estados miembros constituía una discriminación prohibida por el Tratado. Pasó luego a examinar la alegación según la cual la normativa

34 — Sentencia citada en la nota 33 *supra*, apartado 16.

35 — Citado en la nota 24 *supra*.

italiana controvertida daba lugar a restricciones a la libre prestación de servicios de transporte marítimo a otros Estados miembros, aun cuando dicha normativa no pudiera ser considerada como discriminatoria. El Tribunal de Justicia desestimó esta alegación afirmando que: [36]

«[...] una normativa de las características de la italiana, que prohíbe la descarga de sustancias químicas nocivas en el mar, se aplica objetivamente a todos los buques sin distinción, ya efectúen transportes internos en Italia o transportes con destino a otros Estados miembros. No prevé un servicio diferente para los productos exportados y para los productos comercializados en Italia. No ofrece ninguna ventaja especial al mercado interior italiano, a los transportes italianos o a los productos italianos».

58. De la sentencia dictada en el asunto Peralta no se deduce que las normas de un Estado miembro que se aplican sin distinción a todos los prestadores de servicios establecidos en su territorio y sin tener en cuenta si los servicios se prestan dentro del territorio nacional o en otros Estados miembros no puedan nunca ser consideradas como restricciones en el sentido del artículo 59 del Tratado. Las normas de que se trataba en el asunto Peralta pueden diferenciarse de las que se discuten en el presente caso si se atiende, en ambos casos, a la materia que regulan y a los efectos que producen. Las normas de que se trataba en el asunto Peralta no regulan ni la prestación ni la comercialización de los servicios. En cambio, en el presente caso, la prohibición impugnada restringe la comercialización de servicios de ámbito intracomunitario. Además, en el asunto Peralta, el efecto de las normas adoptadas por el Estado miembro de origen en materia de libre prestación de servicios era tan remoto, insustancial e indirecto que difícilmente podía constituir una restricción a la libre prestación de servicios en el sentido del artículo 59. Esto no es así en el presente caso, donde la prohibición impugnada restringe directamente la posibilidad de que Alpine Investments ejerza su actividad en otros Estados miembros.

59. El Gobierno del Reino Unido y el Gobierno neerlandés también invocan la sentencia dictada en el asunto Keck y Mithouard [37] en relación con el ámbito de aplicación del artículo 30 del Tratado y afirman que, en el presente caso, debería adoptarse un enfoque similar respecto del artículo 59. En la sentencia Keck y Mithouard, el Tribunal de Justicia declaró que las disposiciones nacionales que limiten o prohíban ciertas modalidades de venta no están comprendidas en el ámbito de aplicación del artículo 30 siempre que dichas disposiciones se apliquen a todos los operadores afectados que ejerzan su actividad en el territorio nacional, y siempre que afecten del mismo modo, de hecho y de Derecho, a la comercialización de los productos nacionales y a la de los procedentes de otros Estados miembros. Alegan que, del mismo modo, el artículo 59 no se aplica a las medidas no discriminatorias que afectan la manera en que se prestan los servicios, como la prohibición de venta por teléfono en el presente caso.

36 — Apartado 51 de la sentencia.

37 — Citada en la nota 23 *supra*.

60. Si bien acepto que, en general, pueden aplicarse principios similares a la interpretación de los artículos 30 y 59 del Tratado, no pienso que la remisión a la sentencia Keck y Mithouard sea de gran ayuda en el presente caso. En primer lugar, es difícil determinar el efecto de la sentencia Keck y Mithouard incluso en relación con el artículo 30. [38] Además, aun aceptando que pudiera establecerse cierta analogía con la sentencia Keck y Mithouard, hay una diferencia significativa entre esta última y el presente caso. En el asunto Keck y Mithouard, el Tribunal de Justicia debía pronunciarse sobre disposiciones del Estado de importación relativas a modalidades de venta para la venta de mercancías en el territorio de dicho Estado. En el presente caso, el Estado de exportación exige que se cumplan sus propias disposiciones en materia de comercialización no sólo para la prestación de servicios en su territorio sino también en el territorio de otros Estados miembros.

61. Hay una razón más para excluir la aplicación al presente caso del principio sentado por el Tribunal de Justicia en la sentencia Keck y Mithouard. Si se aceptara que dicho principio es aplicable tanto a las disposiciones relativas a determinadas modalidades de venta impuestas por el Estado miembro de exportación como a las impuestas por el Estado miembro de importación, ello significaría que ambos tipos de normas escaparían al ámbito de aplicación del artículo 59, siempre que no fueran discriminatorias. Una persona que exportara servicios debería entonces cumplir ambos tipos de normas aun cuando no estuvieran objetivamente justificadas. La libre prestación de servicios sería entonces ineficaz. Además, este tipo de normas podrían incluso exigir requisitos contradictorios.

62. Por consiguiente, considero que la prohibición de venta por teléfono impugnada constituye una restricción a la libre prestación de servicios a efectos del artículo 59 del Tratado.

Tercera cuestión

63. Antes de examinar la tercera cuestión, hay que tratar un aspecto preliminar. En materia de restricciones a la libre prestación de servicios impuesta por el Estado miembro de acogida, la jurisprudencia del Tribunal de Justicia establece una distinción entre las restricciones discriminatorias y las no discriminatorias.

64. Las restricciones discriminatorias sólo son compatibles con el Tratado cuando son objeto de una excepción expresa, como la contenida en el artículo 56 del Tratado. [39] Las restricciones no discriminatorias pueden ser compatibles con el Tratado aun cuando no se haya concedido una excepción expresa. El Tribunal de Justicia aceptó que la libre

38 — Véanse mis conclusiones en el asunto Leclerc-Siplec (sentencia de 9 de febrero de 1995, C-412/93, Rec. p. I-179).

39 — Véase la sentencia Collectieve Antennevoorziening Gouda y otros, citada en la nota 22 *supra*, apartados 10 y 11.

prestación de servicios puede limitarse mediante disposiciones no discriminatorias del Estado miembro en el que se presta el servicio siempre que se cumplan los siguientes requisitos, a saber, que dichas disposiciones estén justificadas por imperiosas razones de interés público; que no existan medios menos restrictivos para garantizar la adecuada salvaguardia del interés público de que se trata; y que el mencionado interés público no esté adecuadamente protegido por la legislación del Estado miembro en el que esté establecido el prestador de los servicios. [40]

65. La cuestión de si la prohibición impugnada está justificada por razones imperativas de interés público y de si dicho interés puede protegerse adecuadamente mediante disposiciones menos restrictivas constituye el objeto de la tercera cuestión. Lo que debe examinarse ahora es si puede afirmarse que la legislación del Estado miembro en el que está establecido el cliente potencial puede proteger adecuadamente el interés de que se trata.

66. Alpine Investments alega que el Ministro no puede prohibirle la venta por teléfono a clientes potenciales en otros Estados miembros. En su opinión, cuando se pone en contacto con clientes potenciales en otros Estados miembros debe atenerse a la legislación del Estado en que está establecido el cliente potencial y no a la legislación neerlandesa.

67. Este argumento no me parece convincente. Es evidente que el Estado miembro desde el que se realiza la llamada telefónica está en mejor situación para regular la venta por teléfono que el Estado miembro de acogida. Aun cuando el Estado miembro en el que se reciben las llamadas telefónicas prohíba la venta por teléfono, no puede impedir que se realicen llamadas telefónicas desde otro Estado miembro sin la cooperación de las autoridades competentes de este último. Los servicios prestados mediante sistemas de telecomunicaciones pueden controlarse mucho mejor desde el Estado miembro de exportación, donde el prestador del servicio está sujeto a inspecciones, que en el Estado miembro de importación. En un caso como el que nos ocupa, por lo tanto, es incorrecto afirmar que las restricciones impuestas por el Estado miembro en el que está establecido el prestador del servicio son compatibles con el Tratado sólo porque el interés público que pretenden garantizar no puede ser protegido adecuadamente por las normas del Estado de acogida. Además, como se verá en la respuesta a la tercera cuestión, el Estado miembro de origen puede tener un interés legítimo en prohibir la prestación de servicios en otro Estado miembro, con independencia de cualquier otro interés de este último.

68. Retomo ahora la tercera cuestión, que se divide en dos partes. La primera parte se refiere a la cuestión de si la protección de los consumidores y la salvaguarda de la reputación de los mercados de valores neerlandeses, que constituyen los motivos en que se basa la prohibición impugnada, pueden ser consideradas como imperiosas razones de interés público aptas para justificar la imposición de restricciones a la libre prestación de servicios. En la segunda parte, se trata de determinar si

40 — Véanse la sentencia Säger, citada en la nota 22 *supra*, apartado 15, y las sentencias allí citadas.

la prohibición de venta por teléfono impugnada puede ser considerada como objetivamente necesaria para proteger a los inversores y a todos los mercados financieros y si puede considerarse proporcionada al objetivo perseguido. Examinaré sucesivamente las dos partes de la tercera cuestión.

69. A mi juicio, no cabe duda que el interés en proteger a los consumidores y salvaguardar la reputación de los mercados de valores neerlandeses pueden justificar la imposición de restricciones a la libre prestación de servicios.

70. El Tribunal de Justicia reconoció que la protección de los consumidores es una razón imperativa de interés público. [41] El apartado 3 del artículo 100 A del Tratado confirma esta postura cuando establece que, en sus propuestas que tengan por objeto la realización y el funcionamiento del mercado interior y la protección del consumidor, la Comisión se basará en un nivel de protección elevado.

71. Hay que tener en cuenta algunas consideraciones especiales en relación con la protección de los inversores en los mercados de valores y de productos básicos. Se admite generalmente que las inversiones en dichos mercados implican un elemento de riesgo elevado y que pueden dar lugar a abusos. A causa de la naturaleza de la inversión, el control que el inversor puede ejercer sobre su valor es mínimo o inexistente. A diferencia de los bienes, el valor real de la inversión no depende de sus características físicas. Dicho valor depende más bien de una serie de factores externos que el inversor ordinario no puede controlar ni tampoco influir en ellos. Estas consideraciones son especialmente aplicables a las inversiones en los mercados de productos básicos, que son altamente especulativos y están considerados como particularmente arriesgados para el inversor medio.

72. Una persona que invierte en valores negociables o en productos básicos depende más del asesoramiento de un intermediario que, por ejemplo, una persona que invierte en bienes raíces, por lo que respecta, en ambos casos, a la elección de la inversión adecuada a sus necesidades y al momento oportuno en que debería hacerse la inversión. Por ello todos los países con mercados financieros desarrollados han procurado regularlos mediante disposiciones que afectan no sólo a los inversores sino también a los intermediarios financieros.

73. Como señala la Comisión, la necesidad de salvaguardar la reputación de los mercados de valores está íntimamente relacionada

41 — Véanse las sentencias de 4 de diciembre de 1986 relativas a los contratos de seguros: Comisión/Alemania (205/84, Rec. p. 3755), apartados 30 a 33, y Comisión/Francia (220/83, Rec. p. 3663), apartado 20, y los asuntos «Mediawet», Collectieve Antennevoorziening Gouda y otros, citada en la nota 22, apartado 14, y Comisión/Países Bajos, citada en la nota 22 *supra*, apartado 18.

con la necesidad de proteger a los inversores. Es correcto pensar que si la ley no garantiza satisfactoriamente la protección del inversor, éste dejará de confiar en los mercados financieros y, en consecuencia, buscará formas alternativas de inversión. El nexo entre la protección al inversor y la reputación de los mercados financieros queda perfectamente ilustrado si se estudian los «travaux préparatoires» de la WEH y el programa de armonización comunitario en materia de servicios financieros.

74. De los «travaux préparatoires» de la WEH se desprende que antes de su adopción, la regulación del mercado de servicios financieros en los Países Bajos estaba menos desarrollado que en otros Estados miembros y que numerosas empresas extranjeras estaban establecidas en los Países Bajos para aprovechar la ventaja que ofrecía la laxa legislación aplicable en dicho país y realizar actividades fraudulentas. Por este motivo, con arreglo al artículo 8 de la WEH, al conceder una exención a un intermediario financiero, el Ministro tiene la facultad discrecional de supeditarla al cumplimiento de determinados requisitos a fin de evitar evoluciones no deseables en el comercio de valores.

75. Además, la necesidad de proteger a los inversores y la necesidad de garantizar la reputación de los mercados financieros son objetivos que están interrelacionados, como se desprende del programa comunitario de armonización en el sector de los servicios financieros.

76. Dicho programa pretende lograr una protección equivalente de los inversores a nivel comunitario, lo que permitirá una mayor interpenetración de los mercados nacionales de valores mobiliarios y finalmente la creación de un mercado europeo de capitales. [42] Aunque las Directivas de armonización sólo establecen un marco normativo mínimo, pretenden garantizar un elevado nivel de protección a los inversores. Reconocen que si los mercados de valores mobiliarios inspiran confianza en el inversor se promoverá el buen funcionamiento de dichos mercados. [43] El establecimiento de un marco normativo fomentará la inversión y, por ende, permitirá a los mercados de valores realizar su función económica, es decir, la asignación eficiente de los recursos. [44]

77. Alpine Investments alega que, a diferencia de la protección a los inversores neerlandeses, la protección a los inversores de otros Estados miembros no es una razón imperiosa de interés público que pueda justificar la imposición de restricciones a la libre prestación de servicios por parte de las autoridades neerlandesas. Este argumento es erróneo, dado que las prácticas desleales o abusivas frente a inversores extranjeros por parte de intermediarios financieros establecidos en los Países Bajos pueden afectar negativamente la reputación de los mercados financieros neerlandeses.

42 — Véase, por ejemplo, la Directiva 79/279/CEE del Consejo, de 5 de marzo de 1979, sobre coordinación de las condiciones de admisión de valores mobiliarios a cotización oficial en una bolsa de valores (DO L 66, p. 21; EE 06/02, p. 77), exposición de motivos, primer considerando.

43 — Véase, por ejemplo, la Directiva 89/592/CEE del Consejo, de 13 de noviembre de 1989, sobre coordinación de las normativas relativas a las operaciones con información privilegiada (DO L 334, p. 30), exposición de motivos, primer a cuarto considerandos.

44 — Véase la Recomendación de la Comisión 77/534/CEE, de 25 de julio de 1977, relativa a un código de conducta europeo en materia de operaciones en valores negociables (DO L 212, p. 37), memorándum explicativo.

78. Por lo tanto, considero que el interés en proteger a los inversores y salvaguardar la reputación de los mercados de valores neerlandeses puede justificar la imposición de restricciones a la libre prestación de servicios.

79. Paso ahora a examinar la segunda parte de la tercera cuestión mediante la que, como ya se ha visto, el órgano jurisdiccional remitente pide que se dilucide si puede considerarse que la prohibición de venta por teléfono impugnada es objetivamente necesaria para proteger a los inversores y la reputación de los mercados financieros neerlandeses y si puede considerarse proporcionada respecto a tales objetivos.

80. Con arreglo a la jurisprudencia, los requisitos que se exigen a los prestadores de servicios deben garantizar la consecución del objetivo perseguido y no pueden ir más allá de lo necesario para alcanzarlo. En otras palabras, no debe poder conseguirse el mismo resultado mediante normas menos rigurosas. [45]

81. Alpine Investments alega que la prohibición impugnada no cumple el requisito de proporcionalidad porque hay otros medios menos restrictivos que permiten conseguir el mismo resultado. Se remite a las prohibiciones menos estrictas vigentes en el Reino Unido y en los Estados Unidos.

82. En el Reino Unido, en particular, los servicios financieros están sujetos al marco normativo establecido por el Financial Services Act 1986 (Ley de Servicios Financieros de 1986). Con arreglo a dicho Act, nadie puede actuar en el mercado de valores sin haber obtenido una autorización o sin estar exento de ella. La autorización puede obtenerse adquiriendo la calidad de miembro de una entidad autónoma. Una de estas entidades es la Securities and Futures Authority (en lo sucesivo, «SFA»). Alpine Investments se remite a los Conduct of Business Rules de la SFA (reglamento sobre los usos y prácticas mercantiles), conforme al cual toda sociedad debe establecer y mantener normas de obligado cumplimiento destinadas a garantizar que todos sus empleados y agentes respetan la normativa sobre la venta por teléfono no solicitada a inversores privados. Dichas normas deben incluir la grabación magnetofónica de toda llamada no solicitada efectuada a los inversores y el guardar constancia documental del momento en que se realizó cualquier llamada de este tipo. Alpine Investments deduce que se puede proteger a los inversores grabando las llamadas telefónicas. Cita normas similares adoptadas por la National Futures Association en los Estados Unidos.

83. Alpine Investments también alega que, dado que la prohibición de venta por teléfono se aplica en general a todas las empresas, la conducta de la empresa individual no

45 — Sentencias Collectieve Antennevoorziening Gouda y otros, citada en la nota 22 *supra*, apartado 15; Comisión/Francia, citada en la nota 21 *supra*, apartado 15, y Comisión/Grecia, citada en la nota 17 *supra*, apartado 19.

se tiene en cuenta al imponer la prohibición. Por lo tanto, es arbitraria e impone una carga innecesaria a las empresas que ejercen actividades legítimas.

84. Estos argumentos no me parecen convincentes. En la resolución de remisión se exponen las razones que llevaron al Ministro a establecer la prohibición impugnada. Durante el año 1991, el Ministro recibió numerosas quejas de inversores en las que expresaban su descontento por el hecho de que, como resultado de la venta por teléfono, habían realizado operaciones de las que posteriormente se arrepentían. En consecuencia, el Ministro la consideró como una práctica inaceptable y decidió que, en principio, debía estar prohibida. En consecuencia, a todas las exenciones concedidas con arreglo al artículo 8 de la WEH a partir de octubre de 1991 les acompañaba una prohibición como la impuesta a Alpine Investments.

85. En mi opinión, si se tienen en cuenta las razones que la motivaron, la decisión de prohibir la venta por teléfono no es desproporcionada. Aunque se aplique indistintamente a todas las empresas sin atender a su conducta individual, su objetivo es restaurar y mantener la confianza del inversor en el mercado de valores, lo cual, en efecto, redundará en beneficio de todos los prestadores de servicios en dicho mercado. Además, una prohibición impuesta por el Ministro sólo a determinadas empresas en función de su conducta en el pasado sería más difícil y más cara de administrar, podría dar lugar a desigualdades y resultar ineficaz.

86. Tampoco es correcto afirmar que la prohibición de venta por teléfono es desproporcionada desde el punto de vista de sus efectos. No se prohíbe en absoluto a Alpine Investments que comercialice sus servicios. Se le prohíbe meramente que se dirija por teléfono o en persona a clientes potenciales sin que éstos hayan dado su previo consentimiento de modo expreso y por escrito. Ello no constituye una obligación innecesariamente restrictiva. En primer lugar, sólo afecta a los nuevos clientes de Alpine Investments, puesto que los clientes habituales tendrán obviamente la oportunidad de dar su consentimiento por escrito para futuras llamadas. En segundo lugar, a mi entender, todo lo que Alpine Investments tiene que hacer es ponerse en contacto por correo con los clientes potenciales solicitándoles que respondan por escrito si quieren que se les llame en el futuro. Pienso que se trata de una técnica de mercado que, por un lado, no es cara para el prestador del servicio y, por otro, es simple y respetuosa con los derechos del cliente potencial.

87. Desde el punto de vista del cliente potencial, la prohibición de venta por teléfono tiene dos garantías adicionales. Dado que el prestador del servicio debe ponerse en contacto con los clientes potenciales por escrito, probablemente explicará con mayor claridad y precisión el tipo de servicios que ofrece. Además, el cliente potencial tiene más tiempo para reflexionar acerca de la información recibida y no debe tomar una rápida decisión cuando todavía no está preparado para hacerlo, como ocurriría si tuviera que responder por teléfono. No veo cómo alguien que pretenda invertir en el mercado de productos básicos y desee beneficiarse de

los servicios de Alpine Investments puede resultar perjudicado por el hecho de que esta última no pueda ponerse en contacto con él en persona o por teléfono sin su previo consentimiento.

88. Tampoco me parece convincente el argumento de Alpine Investments de que las Conduct of Business Rules de la SFA en el Reino Unido imponen una prohibición menos estricta. El hecho de que otro Estado miembro imponga normas menos estrictas no significa que las normas neerlandesas vulneren el principio de proporcionalidad. Este extremo queda confirmado por el hecho de que las Directivas de armonización en materia de protección al consumidor permiten generalmente a los Estados miembros exigir el cumplimiento de requisitos adicionales o más estrictos. *A fortiori,* cuando no se hayan adoptado medidas armonizadoras, no puede considerarse que la legislación de un Estado miembro viola el principio de proporcionalidad por el mero hecho de que otro Estado miembro aplique normas menos estrictas. Ello queda confirmado por la sentencia Oosthoek's Uitgeversmaatschappij. [46] En dicho asunto se discutía la legislación neerlandesa que prohibía la entrega gratuita de regalos como técnica de promoción de ventas salvo que el uso o consumo del objeto entregado gratuitamente estuviera relacionado con el producto por cuya compra se daba el regalo. El Tribunal de Justicia estimó que, aunque el requisito del consumo o uso relacionado con el producto adquirido no había sido incorporado a la legislación de otros Estados miembros, no iba más allá de lo necesario para la consecución de los objetivos perseguidos.

89. Como ya he señalado, la Directiva 93/22 sobre los servicios de inversión no armoniza las legislaciones nacionales relativas a la comercialización de los servicios. La exposición de motivos de la Directiva afirma de modo expreso que «la presente Directiva no afecta a la venta de valores negociables a domicilio o ambulante, cuya regulación depende de disposiciones nacionales». [47]

90. Por consiguiente, es obvio que, a falta de disposiciones de armonización, cada Estado miembro goza de una cierta discrecionalidad para determinar el nivel de protección al inversor en su territorio. En caso contrario, significaría que, a falta de disposiciones de armonización, los Estados miembros deberían alinear su legislación con la del Estado miembro que impusiera los requisitos menos onerosos. Ello podría socavar, en lugar de promover, la confianza del inversor.

91. La cuestión de si las restricciones impuestas por la legislación nacional al uso de una determinada técnica comercial se ajustan al principio de proporcionalidad debería valorarse *inter alia* mediante remisión a las condiciones imperantes en el mercado nacional y a las razones que motivaron su adopción. A mi juicio, la prohibición impugnada no vulnera el principio de

46 — Sentencia de 15 de diciembre de 1982 (286/81, Rec. p. 4575). Véanse también las sentencias de 25 de julio de 1991, Aragonesa de Publicidad Exterior y Publivía (asuntos acumulados C-1/90 y C-176/90, Rec. p. I-4151), apartados 16 y 17.

47 — Exposición de motivos, octavo considerando.

proporcionalidad. Se adoptó para evitar prácticas abusivas a consecuencia de las cuales los inversores habían sufrido pérdidas económicas; fue una respuesta razonable con vistas a proteger a los inversores en mercados en los que son especialmente vulnerables; y no impide que empresas como Alpine Investments comercialicen sus servicios sino sólo que utilicen una determinada técnica comercial.

Conclusión

92. Por consiguiente, propongo al Tribunal de Justicia que responda de la siguiente manera a las cuestiones planteadas por el órgano jurisdiccional nacional:

«1) El artículo 59 del Tratado debe interpretarse en el sentido de que es aplicable cuando una persona establecida en un Estado miembro ofrece por teléfono una prestación de servicios a clientes potenciales de otro Estado miembro.

2) La legislación de un Estado miembro que prohíbe a las personas establecidas en su territorio efectuar llamadas telefónicas no solicitadas a clientes potenciales en otros Estados miembros con vistas a comercializar sus servicios constituye una restricción a la libre prestación de servicios.

3) a) El interés en proteger a los inversores y salvaguardar la reputación de los mercados financieros puede justificar la imposición de restricciones a la libre prestación de servicios.

3) b) El artículo 59 no excluye una legislación que, con la finalidad de evitar abusos que podrían perjudicar a los inversores, prohíbe la práctica consistente en efectuar llamadas telefónicas no solicitadas a clientes potenciales residentes en otros Estados miembros para ofrecerles servicios relativos a inversiones en valores negociables y productos básicos.»