Samling af Afgørelser

DOMSTOLENS DOM (Fjerde Afdeling)

30. maj 2013*

»Direktiv 2004/39/EF — markeder for finansielle instrumenter — artikel 19 — god forretningsskik ved ydelse af investeringsservice til kunder — investeringsrådgivning — anden investeringsservice — forpligtelse til at foretage en egnetheds- og hensigtsmæssighedsvurdering — kontraktmæssige konsekvenser af manglende overholdelse af denne forpligtelse — investeringsservice, der indgår som en del af et finansielt produkt — swap-aftaler beregnet til at beskytte mod udsving i renten på finansielle produkter«

I sag C-604/11,

angående en anmodning om præjudiciel afgørelse i henhold til artikel 267 TEUF, indgivet af Juzgado de Primera Instancia nr. 12 de Madrid (Spanien) ved afgørelse af 14. november 2011, indgået til Domstolen den 28. november 2011, i sagen:

Genil 48 SL

Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL

mod

Bankinter Sa

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA,

har

DOMSTOLEN (Fjerde Afdeling)

sammensat af afdelingsformanden, L. Bay Larsen, og dommerne J. Malenovský, U. Lõhmus (refererende dommer), M. Safjan og A. Prechal,

generaladvokat: Y. Bot

justitssekretær: ekspeditionssekretær M. Ferreira,

på grundlag af den skriftlige forhandling og efter retsmødet den 17. januar 2013,

efter at der er afgivet indlæg af:

— Genil 48 SL ved procuradora P. Rico Cadenas

* Processprog: spansk.

— Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL ved procuradora B. Grande Pesquero og abogados E. Zato Tajada og C. Navarro García

— Bankinter SA og Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA ved abogados J. Massaguer Fuentes og J. Iglesias Rodríguez

— den spanske regering ved S. Centeno Huerta, som befuldmægtiget

— den tjekkiske regering ved M. Smolek og T. Müller, som befuldmægtigede

— den estiske regering, ved M. Linntam, som befuldmægtiget

— den polske regering ved M. Szpunar og B. Majczyna, som befuldmægtigede

— Europa-Kommissionen ved J. Baquero Cruz, E. Traversa og ved R. Vasileva, som befuldmægtigede,

og idet Domstolen efter at have hørt generaladvokaten har besluttet, at sagen skal pådømmes uden forslag til afgørelse,

afsagt følgende

Dom

1 Anmodningen om præjudiciel afgørelse vedrører fortolkningen af artikel 4, stk. 1, nr. 4), og artikel 19, stk. 4, 5 og 9, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og direktiv 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).

2 Denne anmodning er fremsat inden for rammerne af to sager mellem dels Genil 48 SL (herefter »Genil 48«) og Bankinter SA, dels Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL (herefter »CHGV«) og Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA vedrørende swap-aftaler beregnet til at beskytte Genil 48 og CHGV mod udsving i den variable rente på finansielle produkter, som de har indgået aftale med disse to banker om.

Retsforskrifter

EU-retlige forskrifter

Direktiv 2004/39

3 Følgende fremgår af 2. og 31. betragtning til direktiv 2004/39:

»(2) [...] den grad af harmonisering, der er nødvendig for at give investorer en udstrakt beskyttelse [skal sikres] [...]

[...]

(31) Et af formålene med direktivet er at beskytte investorerne. [...]«

4 Direktivets artikel 4, stk. 1, nr. 2), 4) og 17), indeholder følgende definitioner:

»2) »investeringsservice og -aktiviteter«: de i bilag I, afsnit A, anførte tjenesteydelser og aktiviteter i tilknytning til de i bilag I, afsnit C, omhandlede instrumenter

[...]

4) »investeringsrådgivning«: personlige anbefalinger til en kunde, enten på anmodning eller på investeringsselskabets eget initiativ, af en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter

[...]

17) »finansielle instrumenter«: de i bilag I, afsnit C, anførte instrumenter.«

5 Den service og investeringsvirksomhed, der er indeholdt i nævnte afsnit A, omfatter investeringsrådgivning. Desuden er under punkt 4 i afsnit C opregnet »[o]ptioner, futures, swaps, fremtidige renteaftaler (FRA) og enhver anden derivataftale vedrørende værdipapirer, valutaer, renter eller afkast, eller andre derivater […]«.

6 Under direktivets afsnit II, kapitel II, findes i afdeling 2 med overskriften »Bestemmelser til sikring af investorbeskyttelse« artikel 19, der selv har overskriften »God forretningsskik ved ydelse af investeringsservice til kunder«. Artikel 19, stk. 4-6 og 9, bestemmer:

»4. Når investeringsselskabet yder investeringsrådgivning eller porteføljepleje, skal det indhente de nødvendige oplysninger om kundens eller den potentielle kundes kendskab til og erfaring på det investeringsområde, som er relevant for den specifikke type produkt eller service, hans finansielle situation og investeringsmål, så selskabet kan anbefale kunden eller den potentielle kunde den investeringsservice og de finansielle instrumenter, der egner sig for vedkommende.

5. Medlemsstaterne sikrer, at investeringsselskaber, som leverer andre investeringsserviceydelser end dem, der er omhandlet i stk. 4, udbeder sig oplysninger fra kunden eller den potentielle kunde om dennes kendskab til og erfaring på det investeringsområde, som er relevant for den specifikke type produkt eller service, der udbydes eller efterspørges, så investeringsselskabet kan vurdere, om den påtænkte investeringsservice eller det påtænkte investeringsprodukt er hensigtsmæssig(t) for kunden.

Hvis investeringsselskabet på grundlag af de oplysninger, som det har modtaget i medfør af første afsnit, finder, at produktet eller tjenesteydelsen ikke er hensigtsmæssig for kunden eller den potentielle kunde, advarer investeringsselskabet kunden eller den potentielle kunde. Denne advarsel kan gives i et standardiseret format.

Hvis kunden eller den potentielle kunde vælger ikke at give de oplysninger, der er omhandlet i første afsnit, eller giver utilstrækkelige oplysninger om sit kendskab og sine erfaringer, skal investeringsselskabet advare kunden eller den potentielle kunde om, at et sådant valg gør det umuligt for selskabet at afgøre, om tjenesteydelsen eller produktet er hensigtsmæssig for vedkommende. Denne advarsel kan gives i et standardiseret format.

6. Medlemsstaterne tillader, at investeringsselskaber, når de yder investeringsservice, som udelukkende består i at udføre kundens ordrer og/eller at modtage og formidle disse ordrer med eller uden accessoriske tjenesteydelser, yder denne investeringsservice, uden at det er nødvendigt at indhente de oplysninger eller træffe den afgørelse, som er omhandlet i stk. 5, hvis alle nedenstående betingelser er opfyldt:

— Ovennævnte tjenesteydelser vedrører aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked eller på et tilsvarende tredjelandsmarked, pengemarkedsinstrumenter, obligationer og andre gældsinstrumenter (dog undtaget obligationer eller gældsbeviser, som omfatter et afledt instrument), UCITS og andre ikke komplekse finansielle instrumenter. [...]

[...]

9. Hvis en investeringsservice indgår som en del af et finansielt produkt, som allerede er omfattet af andre bestemmelser om risikovurdering af kunder og/eller oplysningskrav i fællesskabslovgivningen eller fælles europæiske standarder i forbindelse med kreditinstitutter og forbrugerkredit, omfattes denne service ikke tillige af de i denne artikel omhandlede forpligtelser.«

7 Artikel 51, stk. 1, i direktiv 2004/39 bestemmer, at medlemsstaterne i henhold til national lovgivning sikrer, at der kan træffes fyldestgørende administrative foranstaltninger over for de ansvarlige personer, eller at de kan pålægges administrative sanktioner, såfremt de bestemmelser, der vedtages i forbindelse med gennemførelsen af dette direktiv, ikke overholdes, hvorved de nævnte foranstaltninger skal være effektive, stå i rimeligt forhold til overtrædelsen og have afskrækkende virkning.

Direktiv 2006/73/EF

8 Artikel 35-37 i Kommissionens direktiv 2006/73/EF af 10. august 2006 om gennemførelse af direktiv 2004/39 for så vidt angår de organisatoriske krav til og betingelserne for drift af investeringsselskaber samt definitioner af begreber med henblik på nævnte direktiv (EUT L 241, s. 26) indeholder præciseringer vedrørende de egnetheds- og hensigtsmæssighedsvurderinger, der er fastsat i henholdsvis artikel 19, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/39.

9 Artikel 38 i direktiv 2006/73 bestemmer, at et finansielt instrument, der ikke er specificeret i artikel 19, stk. 6, første led, i direktiv 2004/39, betragtes bl.a. som ikke-komplekst, såfremt det ikke falder ind under artikel 4, stk. 1, nr. 18), litra c), i dette direktiv eller punkt 4-10 i afsnit C i bilag I til nævnte direktiv.

10 Artikel 52 i direktiv 2006/73 er affattet på følgende måde:

»For så vidt angår definitionen af »investeringsrådgivning« i artikel 4, stk. 1, nr. 4), i direktiv 2004/39/EF forstås ved personlig anbefaling en anbefaling, der gives til en person i dennes egenskab af investor eller potentiel investor eller dennes egenskab af agent for en investor eller potentiel investor.

Anbefalingen skal fremsættes som passende for den pågældende person eller tage udgangspunkt i personens egne omstændigheder og skal udgøre en anbefaling til at tage et af følgende skridt:

a) at købe, sælge, tegne, udveksle, indløse, beholde eller garantere et bestemt finansielt instrument

b) at udøve eller undlade at udøve en rettighed, der skyldes et bestemt finansielt instrument, til at købe, sælge, tegne, udveksle eller indløse et finansielt instrument.

En anbefaling anses ikke for en personlig anbefaling, hvis den udelukkende udsendes via distributionskanaler eller til offentligheden.«

Den spanske lovgivning

11 Direktiv 2004/39 blev gennemført i spansk ret ved lov nr. 24/1988 om værdipapirhandel (ley 24/1988 del Mercado de Valores) af 28. juli 1988 (BOE nr. 181 af 29.7.1988, s. 23405), som ændret ved lov nr. 47/2007 af 19. december 2007 (BOE nr. 304 af 20.12.2007, s. 52335, herefter »lov nr. 24/1988«). Artikel 19, stk. 4, 5 og 9, i nævnte direktiv blev gennemført ved artikel 79a, stk. 6 og 7, samt artikel 79c i denne lov.

12 De forpligtelser til at foretage vurderinger, der er fastsat i nævnte artikel 19, stk. 4 og 5, er reguleret mere detaljeret i artikel 72 og 73 i kongeligt dekret nr. 217/2008 om den retlige ordning for investeringsselskaber og andre institutter, der yder investeringsservice (Real Decreto 217/2008 sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión), af 15. februar 2008 (BOE nr. 41 af 16.2.2008, s. 8706).

Tvisterne i hovedsagen og de præjudicielle spørgsmål

13 Det fremgår af forelæggelsesafgørelsen, at de swap-aftaler, der er indgået mellem Genil 48 og CHGV på den ene side og de sagsøgte banker på den anden side i hovedsagen, var beregnet til at beskytte mod udsving i den variable rente, i det foreliggende tilfælde rentesatsen Euribor (»Euro interbank offered rate«) på de finansielle produkter, som de har indgået aftale med nævnte banker om.

14 Parterne forpligtede sig ved disse aftaler til gensidigt at betale den anden part differencen mellem de beløb, der fremkommer ved anvendelsen af den aftalte rentesats i visse situationer. Det følger af disse aftaler, at hvis den månedlige Euribor-rente holder sig under den således aftalte faste rentesats, betaler kunden den heraf følgende difference til banken, og hvis Euribor-renten derimod overstiger den aftalte faste rentesats, er det banken, der skal betale denne difference til kunden.

15 Ifølge den forelæggende ret indgik Genil 48 sin swap-aftale den 16. september 2008, mens CHGV telefonisk aftalte at indgå en sådan aftale. Der opstår imidlertid det omtvistede spørgsmål, om sidstnævnte aftale faktisk blev indgået på dette tidspunkt eller senere.

16 Den forelæggende ret har fremhævet, at Genil 48 ikke har været genstand for nogle af de vurderinger, der er fastsat i artikel 19, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/39, som gennemført ved artikel 79a, stk. 6 og 7, i lov nr. 24/1988, og at det ikke fremgår af sagens akter, at CHGV har været genstand for den ene eller den anden af nævnte vurderinger.

17 De nævnte sagsøgere har, idet de støtter sig fraværet af vurderinger, ved deres søgsmål for den forelæggende ret nedlagt påstand om, at det fastslås, at disse aftaler er en nullitet.

18 Den forelæggende ret finder, at det med henblik på at træffe afgørelse i tvisterne i hovedsagen først skal fastlægges, hvilke forpligtelser der påhviler banker, når de udbyder et finansielt instrument som en swap-aftale vedrørende renteudsving, og derefter om disse forpligtelser i det foreliggende tilfælde er overholdt af de sagsøgte i hovedsagen, og endelig følgerne af en eventuel manglende opfyldelse i denne henseende.

19 Den forelæggende ret har konstateret, at et sådant finansielt instrument i medfør af artikel 4, stk. 1, nr. 17), samt af afsnit C, nr. 4), i bilag I til direktiv 2004/39 er omfattet af dette direktivs anvendelsesområde. Det er den forelæggende rets opfattelse, at det for at fastlægge, om den service, der tilbydes af de sagsøgte i hovedsagen ved at udbyde de omtvistede swap-aftaler til Genil 48 og CHGV, henhører under nævnte direktivs artikel 19, stk. 4, skal undersøges, om denne service udgør »investeringsrådgivning«, der er omfattet af denne bestemmelse og defineret i samme direktivs artikel 4, stk. 1, nr. 4).

20 Såfremt dette ikke er tilfældet, var de sagsøgte i hovedsagen forpligtede til at foretage den vurdering, der er omhandlet i artikel 19, stk. 5, i direktiv 2004/39, eftersom swap-aftalerne er komplekse finansielle instrumenter. Den forelæggende ret har for begge tilfælde bemærket, at det ikke fremgår tydeligt af dette direktiv, om den manglende overholdelse af de forpligtelser, der følger af nævnte artikel 19, stk. 4 eller 5, medfører, at de berørte aftaler skal anses for nulliteter, eller om der er tale om en mangel på accept fra kundens side, der kan afhjælpes.

21 Den forelæggende ret har endelig rejst det spørgsmål, om de sagsøgte i hovedsagen var fritaget fra forpligtelsen til at foretage de vurderinger, der er omfattet af de sidstnævnte bestemmelser, i medfør af artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39.

22 På denne baggrund har Juzgado de Primera Instancia nr. 12 de Madrid besluttet at udsætte sagen og forelægge Domstolen følgende præjudicielle spørgsmål:

»1) Er der, hvis en kunde tilbydes en »swap«-aftale for at dække risikoen for udsving i renten på andre finansielle produkter, tale om investeringsrådgivning som omhandlet i artikel 4, stk. 1, nr. [4]) i direktiv [2004/39]?

2) Medfører den omstændighed, at egnethedstesten for private investorer i dette direktivs artikel 19, stk. 4, ikke foretages, at den aftale, der er indgået mellem den pågældende investor og investeringsselskabet, skal anses for en nullitet?

3) Såfremt den ovennævnte ydelse ikke anses for investeringsrådgivning, medfører den blotte omstændighed, at der erhverves et komplekst finansielt instrument såsom en rente-»swap«, uden at den hensigtsmæssighedstest, der er omhandlet i artikel 19, stk. 5, [i direktiv 2004/39], udføres af grunde, der kan tilskrives investeringsselskabet, at aftalen om erhvervelse heraf skal anses for en nullitet?

4) Udgør den omstændighed, at et kreditinstitut tilbyder et komplekst finansielt instrument, der er forbundet med andre finansielle produkter, en tilstrækkelig grund til at udelukke opfyldelse af forpligtelserne til at udføre den egnetheds- og hensigtsmæssighedstest, som i henhold til artikel 19 [i direktiv 2004/39] skal foretages i relation til en privat investor?

5) Er det, for at udelukke opfyldelsen af de forpligtelser, der er fastsat i artikel 19 […] [i direktiv 2004/39], nødvendigt, at det finansielle produkt, som det udbudte finansielle instrument er forbundet med, er underlagt retlige standarder om beskyttelse af investorerne, der kan sammenlignes med dem, der er foreskrevet i dette direktiv?«

Om de præjudicielle spørgsmål

Om formaliteten

23 Genil 48 er for det første af den opfattelse, at den fortolkning af direktiv 2004/39, som den forelæggende ret har anmodet om, ikke er nødvendig for, at denne ret kan afsige dom som omhandlet i artikel 267, stk. 2, TEUF, idet dette direktiv ikke finder direkte anvendelse i Spanien, og idet tvisterne i hovedsagen drejer sig om de virkninger, der følger af en tilsidesættelse af de forpligtelser, der er pålagt ved artikel 79a i lov nr. 24/1988 og artikel 72 i kongeligt dekret nr. 217/2008.

24 Genil 48 har for det andet påberåbt sig, at Domstolen ikke har kompetence til at tage stilling til, om de i hovedsagen omhandlede swap-aftaler er nulliteter, for så vidt som det i mangel af en udtrykkelig regel herom i direktiv 2004/39 tilkommer de nationale retter at fastlægge de kontraktmæssige konsekvenser af en sådan tilsidesættelse.

25 Desuden har de sagsøgte i hovedsagen under retsmødet rejst tvivl om, hvorvidt de præjudicielle spørgsmål kan antages til realitetsbehandling med den begrundelse, at spørgsmålene skal give svar om faktiske forhold.

26 Hvad angår Genil 48's første indsigelse skal det bemærkes, at det følger af fast retspraksis, at der foreligger en formodning for, at de spørgsmål om en fortolkning af EU-retten, som den nationale ret har forelagt på det retlige og faktiske grundlag, som den har fastlagt inden for sit ansvarsområde, og hvis rigtighed det ikke tilkommer Domstolen at efterprøve, er relevante. Domstolen kan kun afvise en anmodning fra en national ret, såfremt det klart fremgår, at den ønskede fortolkning af EU-retten savner enhver forbindelse med realiteten i hovedsagen eller dennes genstand, når problemet er af hypotetisk karakter, eller når Domstolen ikke råder over de faktiske og retlige oplysninger, som er nødvendige for, at den kan foretage en sagligt korrekt besvarelse af de forelagte spørgsmål (jf. bl.a. dom af 12.10.2010, sag C-45/09, Rosenbladt, Sml. I, s. 9391, præmis 33 og den deri nævnte retspraksis).

27 I det foreliggende tilfælde fremgår det af forelæggelsesafgørelsen, at artikel 79a i lov nr. 24/1988 gennemfører artikel 19, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/39 i spansk ret, og at egnethedstesten i nævnte stk. 4 er detaljeret reguleret i artikel 72 i kongeligt dekret nr. 217/2008. Det fremgår følgelig ikke, at de præjudicielle spørgsmål, der bl.a. vedrører fortolkningen af disse bestemmelser i direktivet, er uden forbindelse med realiteten i tvisterne i hovedsagen eller disses genstand.

28 Genil 48's anden indsigelse omhandler mere præcist det andet og tredje præjudicielle spørgsmål. Læst i lyset af begrundelsen i forelæggelsesafgørelsen tilsigter disse spørgsmål at afklare, hvilke konsekvenser som direktiv 2004/39 eventuelt giver anledning til for aftaler, der indgås under tilsidesættelse af de forpligtelser, der følger af direktivets artikel 19, stk. 4 og 5. Indsigelsen fra den nævnte sagsøger i hovedsagen tilsigter at besvare de nævnte spørgsmål og vedrører dermed spørgsmålenes realitet og ikke formalitet.

29 Hvad angår den formalitetsindsigelse, som de sagsøgte i hovedsagen har fremsat, er det tilstrækkeligt at konstatere, at det fremgår af selve ordlyden af de præjudicielle spørgsmål, at de søger en fortolkning af visse bestemmelser i direktiv 2004/39.

30 Det fremgår af det ovenstående, at de præjudicielle spørgsmål kan antages til realitetsbehandling.

Om realiteten

Indledende bemærkninger

31 Det fremgår af opbygningen af artikel 19 i direktiv 2004/39, at levering af investeringsservice, som defineret i dette direktivs artikel 4, stk. 1, nr. 2), til en kunde eller en potentiel kunde principielt medfører en forpligtelse for investeringsselskabet til at foretage den vurdering, der er fastsat enten i nævnte artikel 19, stk. 4, eller i stk. 5, alt efter om der er tale om investeringsrådgivning, porteføljepleje eller andre investeringsserviceydelser, der er angivet i afsnit A i bilag I til nævnte direktiv. Disse vurderinger er kvalificeret i henholdsvis artikel 35 og 37 i direktiv 2006/73 som egnetheds- og hensigtsmæssighedsvurderinger.

32 Artikel 19 i direktiv 2004/39 fastsætter imidlertid to undtagelser.

33 Den første undtagelse er fastsat i artikel 19, stk. 6, i direktiv 2004/39. I henhold til denne bestemmelse skal der under visse betingelser ikke foretages nogen vurdering for levering af visse investeringsserviceydelser vedrørende ikke komplekse finansielle instrumenter.

34 Swap-aftaler vedrørende rentesatser som de i hovedsagen omhandlede henhører imidlertid under afsnit C, punkt 4, i bilag I til nævnte direktiv, hvilket i overensstemmelse med artikel 38 i direktiv 2006/73 udelukker, at de kan anses for ikke komplekse. Det følger heraf, at artikel 19, stk. 6, i direktiv 2004/39 ikke finder anvendelse på omstændighederne i hovedsagen.

35 Den anden undtagelse findes i artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39. Det fjerde og femte forelagte spørgsmål omhandler fastlæggelsen af, om denne bestemmelse finder anvendelse på hovedsagen. Disse spørgsmål skal derfor behandles først.

Det fjerde og femte spørgsmål

36 Med det fjerde og femte spørgsmål, der skal behandles samlet, ønsker den forelæggende ret nærmere bestemt oplyst, om artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39 skal fortolkes således, dels at en investeringsservice indgår som en del af et finansielt produkt, hvis den er forbundet med dette produkt, dels at de bestemmelser i EU-lovgivningen og fælles europæiske standarder, som denne bestemmelse henviser til, skal omfatte krav, der svarer til de forpligtelser, der er fastsat i artikel 19, stk. 4 og 5.

37 Hvad for det første angår betingelsen for anvendelsen af artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39, hvorefter »en investeringsservice indgår som en del af et finansielt produkt«, bemærkes, at blandt de sprogversioner af direktivet, der fandtes under dets vedtagelse, er det alene den franske og portugisiske sprogversion, der anvender udtrykket »dans le cadre de [i forbindelse med]« i den nævnte bestemmelse, mens den spanske, danske, tyske, græske, engelske, italienske, nederlandske, finske og svenske sprogversion anvender det tilsvarende udtryk »som en del af«, hvilket peger i retning af en forbindelse, der er mere tæt og specifik end den, der henvises til med begrebet »dans le cadre de«.

38 Ifølge fast retspraksis skal de forskellige sprogversioner af en EU-retlig bestemmelse fortolkes ensartet, og når der er uoverensstemmelse mellem versionerne, skal den pågældende bestemmelse derfor fortolkes på baggrund af den almindelige opbygning af og formålet med det regelsæt, som den indgår i (jf. dom af 28.6.2012, sag C-19/11, Geltl, præmis 43 og den deri nævnte retspraksis).

39 I denne henseende udgør den bestemmelse, der er indeholdt i artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39, en fravigelse fra den vurderingsordning, som denne artikel fastsætter ved investeringsselskabers ydelse af investeringsservice, således at den skal undergives en streng fortolkning. Dette gælder så meget desto mere, når de nævnte vurderinger i henhold til overskriften til afdeling 2, der henhører under afsnit II, kapitel II, i dette direktiv, og som artikel 19 er en del af, udgør foranstaltninger til sikring af investorbeskyttelse, der, som det fremgår af 2. og 31. betragtning til samme direktiv, er et af formålene med direktivet (jf. i denne retning dom af 22.3.2012, sag C-248/11, Nilaş m.fl., præmis 48).

40 Desuden præciserer artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39, at en investeringsservice »indgår« som en del af et finansielt produkt.

41 Den nævnte bestemmelse præciserer ligeledes, at hvis en investeringsservice indgår som en del af et finansielt produkt, som allerede er omfattet af andre bestemmelser i lovgivningen eller fælles standarder som dem, der er nævnt i samme bestemmelse, »omfattes denne service ikke tillige af de i [artikel 19 i direktiv 2004/39] omhandlede forpligtelser«. Anvendelsen af udtrykket »ikke tillige« indebærer, at den nævnte service allerede er undergivet andre bestemmelser i lovgivningen eller standarder om risikovurdering af kunder og/eller oplysningskrav. Dette vil kun være tilfældet, hvis den udgør en integrerende del af et finansielt produkt på det tidspunkt, hvor denne vurdering blev gennemført, og/eller de nævnte krav var blevet opfyldt med hensyn til dette produkt.

42 Det må under disse omstændigheder fastslås, at en investeringsservice alene indgår som en del af et finansielt produkt som omhandlet i artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39, hvis den udgør en integrerende del af dette finansielle produkt på det tidspunkt, hvor det udbydes til kunden.

43 Spørgsmålet om, hvorvidt der i hovedsagen er tale om en investeringsservice, der er indgået som en del af et finansielt produkt som omhandlet i den nævnte bestemmelse, som denne er fortolket af Domstolen i de foregående præmisser, henhører under en faktuel bedømmelse, som det i betragtning af kompetencefordelingen mellem Unionens retsinstanser og de nationale domstole tilkommer den forelæggende ret at foretage. Domstolen kan i en præjudiciel forelæggelsessag imidlertid i givet fald give nærmere oplysninger med henblik på at vejlede denne ret i dens bedømmelse (jf. i denne retning dom af 15.3.2012, sag C-135/10, SCF, præmis 67 og den deri nævnte retspraksis).

44 I denne henseende udgør den omstændighed, at varigheden af det finansielle instrument, som den nævnte service vedrører, er længere end varigheden af det nævnte produkt, at et enkelt finansielt instrument finder anvendelse på forskellige finansielle produkter, der udbydes til samme kunde, eller at instrumentet eller produktet udbydes i forskellige kontrakter, indicier for, at samme service ikke udgør en integrerende del af det omhandlede finansielle produkt. Det tilkommer imidlertid den forelæggende ret at tage hensyn til alle omstændigheder i sagen, når den foretager sin bedømmelse af forbindelsen mellem servicen og det finansielle produkt.

45 Hvad for det andet angår spørgsmålet om, hvorvidt bestemmelserne eller standarderne med hensyn til vurdering eller oplysninger, der er nævnt i artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39, som det omhandlede finansielle produkt allerede er omfattet af, skal svare til de forpligtelser, der er fastsat artikel 19, stk. 4 og 5, må det fastslås, at det ikke fremgår af nævnte artikel 19, stk. 9, at dette er påkrævet.

46 Det skal i denne henseende bemærkes, at karakteren af det finansielle instrument, som vedrører den omhandlede investeringsservice, kan variere betydeligt fra karakteren af det udbudte finansielle produkt. Det følger heraf, at de vurderinger, der skal foretages, og de oplysninger, der skal indsamles eller leveres med henblik på beskyttelse af kunden af det institut, der udbyder nævnte produkt, ikke kan svare til de vurderinger og oplysninger, der er anført i artikel 19, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/39.

47 Selv om artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39 ikke kræver, at de bestemmelser eller standarder, der er nævnt i denne bestemmelse, indeholder krav, der er identiske med de forpligtelser, der er anført i denne artikel, skal disse bestemmelser eller standarder imidlertid, som det fremgår af ordlyden af artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39, omhandle risikovurdering af kunder og/eller oplysningskrav. I betragtning af formålet med artikel 19 i direktiv 2004/39, der, som det fremgår af denne doms præmis 39, bl.a. består i at beskytte investorerne, skal de nævnte bestemmelser eller standarder gøre det muligt at foretage en risikovurdering af kunder og/eller indeholde oplysningskrav, der ligeledes omfatter den investeringsservice, der er en integrerende del af det omhandlede finansielle produkt, for at denne service ikke længere er omfattet af de forpligtelser, der er anført i artikel 19 i direktiv 2004/39.

48 Det fremgår af ovenstående betragtninger, at artikel 19, stk. 9, i direktiv 2004/39 skal fortolkes således, dels at en investeringsservice alene indgår som en del af et finansielt produkt, hvis den udgør en integrerende del heraf på det tidspunkt, hvor dette finansielle produkt udbydes til kunden, dels at de bestemmelser i EU-lovgivningen og fælles europæiske standarder, som denne bestemmelse henviser til, skal gøre det muligt at foretage en risikovurdering af kunder og/eller indeholde oplysningskrav, der ligeledes omfatter den investeringsservice, der er en integrerende del af det omhandlede finansielle produkt, for at denne service ikke længere er omfattet af de forpligtelser, der er anført i nævnte artikel 19.

Det første spørgsmål

49 Den forelæggende ret ønsker med det første spørgsmål oplyst, om artikel 4, stk. 1, nr. 4), i direktiv 2004/39 skal fortolkes således, at der, hvis en kunde tilbydes en swap-aftale for at dække risikoen for udsving i renten på et finansielt produkt, som kunden har indgået aftale om, er tale om investeringsrådgivning som defineret i denne bestemmelse.

50 I denne henseende skal det indledningsvis bemærkes, at når et investeringsselskab yder investeringsrådgivning til en kunde, skal den foretage den vurdering, der er fastsat i nævnte direktivs artikel 19, stk. 4.

51 I henhold til artikel 4, stk. 1, nr. 4), i direktiv 2004/39 består investeringsrådgivning i personlige anbefalinger til en kunde, enten på anmodning eller på investeringsselskabets eget initiativ, af en eller flere transaktioner i tilknytning til finansielle instrumenter.

52 Begrebet »personlige anbefalinger«, der er anført i denne bestemmelse, er genstand for præciseringer i artikel 52 i direktiv 2006/73, hvoraf bl.a. fremgår, at en anbefaling anses for en personlig anbefaling, hvis den gives til en person i dennes egenskab af investor eller potentiel investor, og hvis den fremsættes som passende for den pågældende person eller tager udgangspunkt i vedkommendes egne omstændigheder. Anbefalinger, der udelukkende udsendes via distributionskanaler eller til offentligheden, er ikke omfattet af nævnte begreb.

53 Det følger af de bestemmelser, der er nævnt i de to foregående præmisser, at spørgsmålet, om en investeringsservice udgør investeringsrådgivning, ikke afhænger af karaktereren af det finansielle instrument, som servicen vedrører, men den måde, hvorpå dette instrument er udbudt til kunden eller den potentielle kunde.

54 I mangel af præciseringer i forelæggelsesafgørelsen med hensyn til den måde, hvorpå de i hovedsagen omhandlede swap-aftaler blev udbudt til Genil 48 og CHGV, påhviler det den forelæggende ret at bedømme, om anbefalingerne har karakter af personlige anbefalinger i henhold til de kriterier, der er anført i artikel 52 i direktiv 2006/73, og dermed, om det berørte investeringsselskab skulle have gennemført den i artikel 19, stk. 4, i direktiv 2004/39 fastsatte vurdering.

55 Det første spørgsmål skal derfor besvares med, at artikel 4, stk. 1, nr. 4), i direktiv 2004/39 skal fortolkes således, at der, hvis en kunde tilbydes en swap-aftale for at dække risikoen for udsving i renten på et finansielt produkt, som kunden har indgået aftale om, er tale om investeringsrådgivning som defineret i denne bestemmelse, for så vidt som anbefalingen om at indgå en sådan swap-aftale gives til denne kunde i dennes egenskab af investor, at den fremsættes som passende til nævnte kunde eller tager udgangspunkt i kundens egne omstændigheder, og at den ikke udelukkende udsendes via distributionskanaler eller til offentligheden.

Det andet og tredje spørgsmål

56 Med det andet og tredje spørgsmål, der skal behandles samlet, ønsker den forelæggende ret nærmere bestemt oplyst, hvilke kontraktmæssige konsekvenser det skal medføre, at et investeringsselskab, der udbyder en investeringsservice, ikke overholder de vurderingskrav, der er fastsat i artikel 19, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/39.

57 Det skal i denne henseende bemærkes, at selv om artikel 51 i direktiv 2004/39 fastsætter, at der skal iværksættes foranstaltninger over for de ansvarlige personer, eller at de kan pålægges administrative sanktioner, såfremt de bestemmelser, der vedtages i forbindelse med gennemførelsen af dette direktiv, ikke overholdes, præciserer bestemmelsen hverken, at medlemsstaterne skal fastsætte kontraktmæssige konsekvenser for det tilfælde, at der indgås aftaler, der ikke overholder de forpligtelser, der følger af de

bestemmelser i national ret, der gennemfører artikel 19, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/39, eller hvori disse konsekvenser kunne bestå. I mangel af EU-retlige bestemmelser på området tilkommer det hver enkelt medlemsstat i sin interne retsorden at regulere de kontraktmæssige konsekvenser af en tilsidesættelse af disse forpligtelser under overholdelse af ækvivalens- og effektivitetsprincippet (jf. i denne retning dom af 19.7.2012, sag C-591/10, Littlewoods Retail m.fl., præmis 27 og den deri nævnte retspraksis).

58 Det andet og tredje spørgsmål skal således besvares med, at det tilkommer hver enkelt medlemsstat i sin interne retsorden under overholdelse af ækvivalens- og effektivitetsprincippet at regulere de kontraktmæssige konsekvenser, det skal medføre, at et investeringsselskab, der udbyder en investeringsservice, ikke overholder de vurderingskrav, der er fastsat i artikel 19, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/39.

Sagens omkostninger

59 Da sagens behandling i forhold til hovedsagens parter udgør et led i den sag, der verserer for den forelæggende ret, tilkommer det denne at træffe afgørelse om sagens omkostninger. Bortset fra nævnte parters udgifter kan de udgifter, som er afholdt i forbindelse med afgivelse af indlæg for Domstolen, ikke erstattes.

På grundlag af disse præmisser kender Domstolen (Fjerde Afdeling) for ret:

1) Artikel 19, stk. 9, i Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/39/EF af 21. april 2004 om markeder for finansielle instrumenter, om ændring af Rådets direktiv 85/611/EØF og direktiv 93/6/EØF samt Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2000/12/EF og om ophævelse af Rådets direktiv 93/22/EØF skal fortolkes således, dels at en investeringsservice alene indgår som en del af et finansielt produkt, hvis den udgør en integrerende del heraf på det tidspunkt, hvor dette finansielle produkt udbydes til kunden, dels at de bestemmelser i EU-lovgivningen og fælles europæiske standarder, som denne bestemmelse henviser til, skal gøre det muligt at foretage en risikovurdering af kunder og/eller indeholde oplysningskrav, der ligeledes omfatter den investeringsservice, der er en integrerende del af det omhandlede finansielle produkt, for at denne service ikke længere er omfattet af de forpligtelser, der er anført i nævnte artikel 19.

2) Artikel 4, stk. 1, nr. 4), i direktiv 2004/39 skal fortolkes således, at der, hvis en kunde tilbydes en swap-aftale for at dække risikoen for udsving i renten på et finansielt produkt, som kunden har indgået aftale om, er tale om investeringsrådgivning som defineret i denne bestemmelse, for så vidt som anbefalingen om at indgå en sådan swap-aftale gives til denne kunde i dennes egenskab af investor, at den fremsættes som passende til nævnte kunde eller tager udgangspunkt i kundens egne omstændigheder, og at den ikke udelukkende udsendes via distributionskanaler eller til offentligheden.

3) Det tilkommer hver enkelt medlemsstat i sin interne retsorden under overholdelse af ækvivalens- og effektivitetsprincippet at regulere de kontraktmæssige konsekvenser, det skal medføre, at et investeringsselskab, der udbyder en investeringsservice, ikke overholder de vurderingskrav, der er fastsat i artikel 19, stk. 4 og 5, i direktiv 2004/39.

Underskrifter