Raccolta della giurisprudenza

SENTENZA DELLA CORTE (Quarta Sezione)

30 maggio 2013 *

«Direttiva 2004/39/CE — Mercati degli strumenti finanziari — Articolo 19 — Norme di comportamento per la prestazione di servizi di investimento ai clienti — Consulenza in materia di investimenti — Altri servizi di investimento — Obbligo di valutare l'adeguatezza o l'appropriatezza del servizio da fornire — Conseguenze contrattuali del mancato rispetto di tale obbligo — Servizio di investimento proposto come parte di un prodotto finanziario — Contratti di scambio ("swap") a fini di tutela contro le variazioni dei tassi di interesse relativi a prodotti finanziari»

Nella causa C-604/11,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, ai sensi dell'articolo 267 TFUE, dal Juzgado de Primera Instancia n. 12 di Madrid (Spagna) con decisione del 14 novembre 2011, pervenuta in cancelleria il 28 novembre 2011, nel procedimento

Genil 48 SL,

Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL

contro

Bankinter SA,

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA,

LA CORTE (Quarta Sezione),

composta da L. Bay Larsen, presidente di sezione, J. Malenovský, U. Lõhmus (relatore), M. Safjan e A. Prechal, giudici,

avvocato generale: Y. Bot

cancelliere: M. Ferreira, amministratore principale

vista la fase scritta del procedimento e in seguito all'udienza del 17 gennaio 2013,

considerate le osservazioni presentate:

— per la Genil 48 SL, da P. Rico Cadenas, procuradora;

— per la Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL, da B. Grande Pesquero, procuradora, E. Zato Tajada e C. Navarro García, abogados;

* Lingua processuale: lo spagnolo.

— per la Bankinter SA e la Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA, da J. Massaguer Fuentes e J. Iglesias Rodríguez, abogados;

— per il governo spagnolo, da S. Centeno Huerta, in qualità di agente;

— per il governo ceco, da M. Smolek e T. Müller, in qualità di agenti;

— per il governo estone, da M. Linntam, in qualità di agente;

— per il governo polacco, da M. Szpunar e B. Majczyna, in qualità di agenti;

— per la Commissione europea, da J. Baquero Cruz, E. Traversa e R. Vasileva, in qualità di agenti,

vista la decisione, adottata dopo aver sentito l'avvocato generale, di giudicare la causa senza conclusioni,

ha pronunciato la seguente

Sentenza

1 La domanda di pronuncia pregiudiziale verte sull'interpretazione degli articoli 4, paragrafo 1, punto 4, e 19, paragrafi 4, 5 e 9, della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145, pag. 1).

2 Tale domanda è stata presentata nell'ambito di due controversie pendenti, rispettivamente, fra la Genil 48 SL (in prosieguo: la «Genil 48») e la Bankinter SA, e fra la Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL (in prosieguo: la «CHGV») e la Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA, aventi ad oggetto contratti di scambio, cosiddetti «swap», volti a tutelare la Genil 48 e la CHGV contro le variazioni dei tassi di interesse variabili relativi ai prodotti finanziari da queste ultime sottoscritti tramite le suddette due banche.

Contesto normativo

Il diritto dell'Unione

La direttiva 2004/39

3 I considerando 2 e 31 della direttiva 2004/39 sono formulati come segue:

«(2) (...) è indispensabile assicurare il grado di armonizzazione necessario per poter offrire agli investitori un livello elevato di protezione (...)

(...)

(31) Uno degli obiettivi della presente direttiva è proteggere gli investitori. (...)».

4 L'articolo 4, paragrafo 1, punti 2, 4 et 17, di tale direttiva reca le seguenti definizioni:

«2) "servizio e attività di investimento": qualsiasi servizio o attività riportati nella sezione A dell'allegato I relativo ad uno degli strumenti che figurano nella sezione C dell'allegato I;

(...)

4) "consulenza in materia di investimenti": prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'impresa di investimento, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari;

(...)

17) "strumento finanziario": qualsiasi strumento riportato nella sezione C dell'allegato I».

5 Fra i servizi e le attività di investimento elencati nella suddetta sezione A figura la consulenza in materia di investimenti. Inoltre, al punto 4 della citata sezione C sono indicati i «[c]ontratti di opzione, contratti finanziari a termine standardizzati («future»), «swap», accordi per scambi futuri di tassi di interesse e altri contratti su strumenti derivati connessi a valori mobiliari, valute, tassi di interesse o rendimenti, o di altri strumenti finanziari derivati (...)».

6 Al titolo II, capo II, della suddetta direttiva, alla sezione 2, rubricata «Disposizioni volte a garantire la protezione degli investitori», figura l'articolo 19, a sua volta rubricato «Norme di comportamento da rispettare al momento della prestazione di servizi di investimento ai clienti». I paragrafi da 4 a 6 e 9 di tale articolo prevedono quanto segue:

«4. Quando effettua consulenza in materia di investimenti o gestione di portafoglio, l'impresa di investimento ottiene le informazioni necessarie in merito alle conoscenze e esperienze del cliente o potenziale cliente, in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento per essere in grado di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari adatti al cliente o al potenziale cliente.

5. Gli Stati membri si assicurano che, quando prestano servizi di investimento diversi da quelli di cui al paragrafo 4, le imprese di investimento chiedano al cliente o potenziale cliente di fornire informazioni in merito alle sue conoscenze e esperienze in materia di investimenti riguardo al tipo specifico di prodotto o servizio proposto o chiesto, al fine di determinare se il servizio o il prodotto in questione è adatto al cliente.

Qualora l'impresa di investimento ritenga, sulla base delle informazioni ottenute a norma del comma precedente, che il prodotto o il servizio non sia adatto al cliente o potenziale cliente, avverte quest'ultimo di tale situazione. Quest'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.

Qualora il cliente o potenziale cliente scelga di non fornire le informazioni di cui al primo comma circa le sue conoscenze e esperienze, o qualora tali informazioni non siano sufficienti, l'impresa di investimento avverte il cliente o potenziale cliente che tale decisione le impedirà di determinare se il servizio o il prodotto sia adatto a lui. Quest'avvertenza può essere fornita utilizzando un formato standardizzato.

6. Gli Stati membri autorizzano le imprese di investimento, quando prestano servizi di investimento che consistono unicamente nell'esecuzione e/o nella ricezione e trasmissione di ordini del cliente, con o senza servizi accessori, a prestare detti servizi di investimento ai loro clienti senza che sia necessario ottenere le informazioni o procedere alla determinazione di cui al paragrafo 5 quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

— i suddetti servizi sono connessi ad azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato, o in un mercato equivalente di un paese terzo, strumenti del mercato monetario, obbligazioni o altri titoli di credito (escluse le obbligazioni o titoli di credito che incorporano uno strumento derivato), OICVM ed altri strumenti finanziari non complessi. (…)

(…)

9. Nel caso in cui un servizio di investimento sia proposto come parte di un prodotto finanziario che è già soggetto ad altre disposizioni di diritto comunitario o a norme comuni europee connesse con gli enti creditizi e i crediti al consumo in relazione alla valutazione del rischio dei clienti e/o ai requisiti in materia di informazione, detto servizio non è ulteriormente soggetto agli obblighi stabiliti dal presente articolo».

7 L'articolo 51, paragrafo 1, della direttiva 2004/39 prevede che gli Stati membri assicurano, conformemente al loro diritto nazionale, che possano essere adottate misure o irrogate sanzioni amministrative appropriate a carico delle persone responsabili nel caso in cui le disposizioni adottate in attuazione della presente direttiva non siano rispettate, e che tali misure siano efficaci, proporzionate e dissuasive.

La direttiva 2006/73/CE

8 Gli articoli da 35 a 37 della direttiva 2006/73/CE della Commissione, del 10 agosto 2006, recante modalità di esecuzione della direttiva 2004/39 per quanto riguarda i requisiti di organizzazione e le condizioni di esercizio dell'attività delle imprese di investimento e le definizioni di taluni termini ai fini di tale direttiva (GU L 241, pag. 26), contengono prescrizioni relative alla valutazione dell'adeguatezza e dell'appropriatezza del servizio da fornire previste all'articolo 19, rispettivamente, paragrafi 4 e 5, della direttiva 2004/39.

9 L'articolo 38 della direttiva 2006/73 dispone che uno strumento finanziario che non sia menzionato all'articolo 19, paragrafo 6, primo trattino, della direttiva 2004/39 è considerato non complesso se, fra l'altro, non rientra nell'ambito di applicazione dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 18, lettera c), di detta direttiva né in uno qualsiasi dei punti da 4 a 10 dell'allegato I, sezione C, della medesima.

10 L'articolo 52 della direttiva 2006/73 è così formulato

«Ai fini della definizione di "consulenza in materia di investimenti" di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 4), della direttiva 2004/39/CE, una raccomandazione personalizzata è una raccomandazione che viene fatta ad una persona nella sua qualità di investitore o potenziale investitore o nella sua qualità di agente di un investitore o potenziale investitore.

Tale raccomandazione deve essere presentata come adatta per tale persona, o deve essere basata sulla considerazione delle caratteristiche di tale persona, e deve raccomandare la realizzazione di un'operazione appartenente ad una delle seguenti categorie:

a) comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare, riscattare, detenere un determinato strumento finanziario o assumere garanzie nei confronti dell'emittente rispetto a tale strumento;

b) esercitare o non esercitare qualsiasi diritto conferito da un determinato strumento finanziario a comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare o riscattare uno strumento finanziario.

Una raccomandazione non è una raccomandazione personalizzata, se viene diffusa esclusivamente tramite canali di distribuzione o se è destinata al pubblico».

La normativa spagnola

11 La direttiva 2004/39 è stata trasposta nel diritto spagnolo dalla legge 24/1988 sulla borsa valori (Ley 24/1988 del Mercado de Valores) del 28 luglio 1988 (BOE n. 181 del 29 luglio 1988, pag. 23405), come modificata dalla legge 47/2007 del 19 dicembre 2007 (BOE n. 304 del 20 dicembre 2007, pag. 52335; in prosieguo: la «legge 24/1988»). L'articolo 19, paragrafi 4, 5 e 9, della direttiva sono stati attuati dagli articoli 79 bis, paragrafi 6 e 7, nonché 79 quater di tale legge.

12 Gli obblighi di valutazione previsti ai paragrafi 4 e 5 del suddetto articolo 19 sono disciplinati più in dettaglio, rispettivamente, dagli articoli 72 e 73 del regio decreto 217/2008 concernente il regime giuridico delle imprese di investimento e degli altri organismi che prestano servizi di investimento (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) del 15 febbraio 2008 (BOE n. 41 del 16 febbraio 2008, pag. 8706).

Procedimenti principali e questioni pregiudiziali

13 Dalla decisione di rinvio risulta che i contratti di scambio stipulati fra la Genil 48 e la CHGV, da un lato, e le banche convenute nei procedimenti principali, dall'altro, erano volti a tutelare le prime contro le variazioni dei tassi di interesse variabili, nella fattispecie il tasso di interesse Euribor («Euro interbank offered rate»), relativi ai prodotti finanziari da esse sottoscritti tramite le suddette banche.

14 Mediante tali contratti, le parti si impegnano reciprocamente a pagare alla controparte la differenza fra gli importi ottenuti applicando i tassi di interesse concordati secondo varie ipotesi. In base a tali contratti, se il tasso d'interesse mensile Euribor si mantiene al di sotto del tasso fisso ivi concordato, il cliente deve pagare la differenza risultante alla banca, mentre, al contrario, se il tasso di interesse Euribor supera il tasso fisso concordato, la banca deve pagare al cliente la differenza corrispondente.

15 Secondo il giudice del rinvio, la Genil 48 ha stipulato il contratto di scambio il 16 settembre 2008, mentre la CHGV ha concordato telefonicamente la stipulazione di tale contratto. Si pone tuttavia la questione controversa se quest'ultimo contratto si sia effettivamente perfezionato in quel momento oppure in un momento successivo.

16 Il giudice del rinvio pone in evidenza che la Genil 48 non è stata sottoposta ad alcuna delle valutazioni previste all'articolo 19, paragrafi 4 e 5, della direttiva 2004/39, come trasposto dall'articolo 79 bis, paragrafi 6 e 7, della legge 24/1988, e che dalla documentazione agli atti non risulta che la CHGV sia stata sottoposta all'una o all'altra delle suddette valutazioni.

17 Sulla base di siffatta assenza di valutazione, le ricorrenti hanno chiesto, mediante i loro ricorsi dinanzi al giudice del rinvio, l'accertamento della nullità dei contratti in questione.

18 Il giudice del rinvio afferma che per poter statuire sui procedimenti principali occorre determinare, in primo luogo, a quali obblighi siano soggetti gli istituti bancari quando propongono uno strumento finanziario come un contratto di scambio avente ad oggetto le variazioni dei tassi di interesse, in secondo luogo, se tali obblighi siano stati in concreto rispettati dalle convenute nei procedimenti principali, e, infine, le conseguenze di un siffatto, ipotetico, inadempimento.

19 Il giudice del rinvio constata che un siffatto strumento finanziario ricade nell'ambito di applicazione della direttiva 2004/39 ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 17, nonché dell'allegato I, sezione C, punto 4, della medesima. Esso ritiene che, al fine di stabilire se il servizio offerto dalle convenute nei procedimenti principali quando hanno proposto i contratti di scambio controversi alla Genil 48 e alla CHGV sia soggetto all'articolo 19, paragrafo 4, di tale direttiva, occorre verificare se tale servizio costituisca una «consulenza in materia di investimenti», quale prevista da tale disposizione e definita all'articolo 4, paragrafo 1, punto 4, della direttiva stessa.

20 Ove così non fosse, le convenute nei procedimenti principali sarebbero state tenute ad effettuare la valutazione di cui all'articolo 19, paragrafo 5, della direttiva 2004/39, dato che i contratti di scambio sarebbero degli strumenti finanziari complessi. Nell'uno e nell'altro caso, il giudice del rinvio rileva che da tale direttiva non risulta chiaramente se la violazione degli obblighi di cui ai paragrafi 4 o 5 del suddetto articolo 19 comporti la nullità assoluta dei contratti in questione oppure se si tratti di un vizio della volontà del cliente, come tale sanabile.

21 Infine, il giudice del rinvio si interroga se le convenute nei procedimenti principali fossero esonerate, in forza dell'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39, dall'obbligo di effettuare le valutazioni previste dalle disposizioni da ultimo menzionate.

22 In tali circostanze, il Juzgado de Primera Instancia n. 12 di Madrid ha deciso di sospendere la decisione e di sottoporre alla Corte le seguenti questioni pregiudiziali:

«1) Se la proposta di uno "swap" di interessi ad un cliente, al fine di coprire il rischio di variazione dei tassi di interesse relativi ad altri prodotti finanziari, debba essere considerata un servizio di consulenza in materia di investimenti, conformemente alla definizione di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto [4], della direttiva [2004/39].

2) Qualora non venga effettuata la valutazione di adeguatezza, prevista dall'articolo 19, paragrafo 4, di tale direttiva nel caso di un investitore al dettaglio, se tale omissione comporti la nullità assoluta del contratto sottoscritto dall'investitore con l'impresa di investimento.

3) Nel caso in cui il servizio prestato nei termini appena descritti non debba essere considerato un servizio di consulenza in materia di investimenti, se il mero fatto di procedere all'acquisto di un prodotto finanziario complesso come uno "swap" di interessi senza che sia stata effettuata la valutazione di appropriatezza prevista dall'articolo 19, paragrafo 5, della direttiva [2004/39] per causa imputabile all'impresa di investimento, comporti la nullità assoluta del contratto.

4) Se il fatto che un ente creditizio proponga uno strumento finanziario complesso vincolato ad altri prodotti finanziari costituisca un motivo sufficiente per escludere l'applicazione degli obblighi di procedere alle valutazioni di adeguatezza e appropriatezza previste dall'articolo 19 della direttiva [2004/39] che l'impresa di investimento è tenuta ad effettuare per un investitore al dettaglio.

5) Se, al fine di poter escludere l'applicazione degli obblighi stabiliti dall'articolo 19 (…) della direttiva [2004/39], costituisca una condizione necessaria la circostanza che il prodotto finanziario cui è vincolato lo strumento finanziario proposto sia assoggettato a prescrizioni di tutela dell'investitore simili a quelle imposte dalla citata direttiva».

Sulle questioni pregiudiziali

Sulla ricevibilità

23 La Genil 48 osserva, da un lato, che l'interpretazione della direttiva 2004/39 chiesta dal giudice del rinvio non è necessaria affinché questi emani la sua sentenza, ai sensi dell'articolo 267, secondo comma, TFUE, poiché tale direttiva non è direttamente applicabile in Spagna e i procedimenti principali vertono sugli effetti derivanti dalla violazione degli obblighi imposti dagli articoli 79 bis della legge 24/1988 e 72 del regio decreto 217/2008.

24 Dall'altro lato, la Genil 48 afferma l'incompetenza della Corte a pronunciarsi in merito alla nullità assoluta dei contratti di scambio oggetto dei procedimenti principali dato che, in assenza di norme espresse a tale riguardo nella direttiva 2004/39, spetta ai giudici nazionali determinare le conseguenze contrattuali di una siffatta violazione.

25 D'altro canto, nel corso dell'udienza le convenute nei procedimenti principali hanno espresso dubbi circa la ricevibilità delle questioni pregiudiziali, poiché queste ultime richiederebbero risposte in merito ai fatti.

26 Per quanto riguarda la prima obiezione formulata dalla Genil 48, occorre ricordare che, secondo una costante giurisprudenza, le questioni relative all'interpretazione del diritto dell'Unione sottoposte dal giudice nazionale nel contesto di diritto e di fatto che egli individua sotto la propria responsabilità, del quale non spetta alla Corte verificare l'esattezza, godono di una presunzione di rilevanza. Il rifiuto, da parte della Corte, di pronunciarsi su una domanda proposta da un giudice nazionale è possibile soltanto qualora appaia in modo manifesto che l'interpretazione del diritto dell'Unione richiesta non ha alcun rapporto con la realtà effettiva o l'oggetto del procedimento principale, qualora la questione sia di tipo ipotetico o, ancora, qualora la Corte non disponga degli elementi di fatto e di diritto necessari per rispondere in modo utile alle questioni che le sono sottoposte (v., in particolare, sentenza del 12 ottobre 2010, Rosenbladt, C-45/09, Racc. pag. I-9391, punto 33 e giurisprudenza ivi citata).

27 Nel caso di specie, dalla decisione di rinvio risulta che l'articolo 79 bis della legge 24/1988 traspone nel diritto spagnolo l'articolo 19, paragrafi 4 e 5, della direttiva 2004/39 e che la valutazione di adeguatezza prevista dal citato paragrafo 4 è disciplinata in dettaglio dall'articolo 72 del regio decreto 217/2008. Pertanto, non sembra che le questioni pregiudiziali, riguardanti in particolare l'interpretazione di tali disposizioni della direttiva, siano prive di rapporto con la realtà effettiva o l'oggetto del procedimento principale.

28 La seconda obiezione sollevata dalla Genil 48 riguarda più in particolare la seconda e la terza questione pregiudiziale. Lette alla luce della motivazione esposta nell'ordinanza di rinvio, tali questioni mirano a chiarire quali conseguenze derivino, eventualmente, dalla direttiva 2004/39 per contratti conclusi in violazione degli obblighi sanciti dall'articolo 19, paragrafi 4 e 5, di quest'ultima. L'osservazione di tale ricorrente al riguardo mira a rispondere alle suddette questioni e, pertanto, attiene al merito di queste ultime e non alla loro ricevibilità.

29 Per quanto concerne l'eccezione di irricevibilità sollevata dalle convenute nei procedimenti principali, basti rilevare che risulta dalla formulazione stessa delle questioni principali che esse richiedono l'interpretazione di talune disposizioni della direttiva 2004/39.

30 Dalle precedenti considerazioni risulta che le questioni pregiudiziali sono ricevibili.

Nel merito

Osservazioni preliminari

31 Dall'economia dell'articolo 19 della direttiva 2004/39 risulta che la fornitura di un servizio di investimento, come definito dall'articolo 4, paragrafo 1, punto 2, di tale direttiva, a un cliente o a un potenziale cliente comporta in linea di principio l'obbligo per l'impresa di investimento di procedere alle valutazioni previste sia dal paragrafo 4 che dal paragrafo 5 del detto articolo 19, a seconda che si tratti di consulenze in materia di investimenti, di gestione di portafogli oppure di altri servizi di investimento elencati all'allegato I, sezione A, della medesima direttiva. Tali valutazioni sono qualificate, rispettivamente, agli articoli da 35 a 37 della direttiva 2006/73, come valutazioni dell'adeguatezza e dell'appropriatezza del servizio da fornire.

32 Tuttavia, l'articolo 19 della direttiva 2004/39 prevede due eccezioni.

33 La prima eccezione è prevista dall'articolo 19, paragrafo 6, della direttiva 2004/39. In forza di tale disposizione, in alcune circostanze non è necessaria una valutazione per la fornitura di taluni servizi di investimento concernenti strumenti finanziari non complessi.

34 Orbene, contratti di scambio relativi a tassi di interesse come quelli oggetto dei procedimenti principali figurano all'allegato I, sezione C, punto 4, della suddetta direttiva, il che esclude, conformemente all'articolo 38 della direttiva 2006/73, che essi possano essere considerati non complessi. Ne consegue che l'articolo 19, paragrafo 6, della direttiva 2004/39 non è applicabile alle fattispecie oggetto dei procedimenti principali.

35 La seconda eccezione è prevista dall'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39. La quarta e la quinta questione mirano a determinare l'eventuale applicabilità di tale disposizione ai procedimenti principali. Occorre dunque esaminarle con priorità rispetto alle altre questioni.

Sulla quarta e quinta questione

36 Con la quarta e quinta questione, che è opportuno esaminare congiuntamente, il giudice del rinvio chiede in sostanza se l'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39 debba essere interpretato nel senso che, da un lato, un servizio di investimento è proposto come parte di un prodotto finanziario quando è vincolato a quest'ultimo e, dall'altro, le disposizioni del diritto dell'Unione e le norme comuni europee alle quali detto articolo fa riferimento devono prescrivere obblighi analoghi a quelli previsti ai paragrafi 4 e 5 del medesimo articolo.

37 In primo luogo, riguardo alla condizione di applicabilità dell'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39, ai sensi della quale «un servizio di investimento [è] proposto come parte di un prodotto finanziario», occorre rilevare che, fra le versioni linguistiche di tale direttiva vigenti al momento della sua adozione, solo le versioni in lingua francese e portoghese utilizzano all'interno di tale disposizione l'espressione «dans le cadre de» (nell'ambito di), mentre le versioni in lingua spagnola, danese, tedesca, greca, inglese, italiana, olandese, finlandese e svedese utilizzano locuzioni equivalenti a «en tant que partie de» (nella versione italiana, «come parte di»), che indicano un vincolo più stretto e specifico rispetto a quello evocato dalla locuzione «dans le cadre de».

38 Secondo una giurisprudenza costante, le varie versioni linguistiche di un testo di diritto dell'Unione devono essere interpretate in modo uniforme e, pertanto, in caso di divergenze tra loro, la disposizione di cui trattasi dev'essere interpretata in funzione dell'economia generale e della finalità della normativa di cui essa fa parte (v. sentenza del 28 giugno 2012, Geltl, C-19/11, punto 43 e giurisprudenza ivi citata).

39 A tale proposito, la norma sancita dall'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39 costituisce una deroga al sistema di valutazioni che detto articolo prescrive al momento della prestazione di servizi di investimento da parte di imprese di investimento, ed è pertanto di stretta interpretazione. Ciò tanto più che, come indicato dalla rubrica della sezione 2, rientrante nel titolo II, capo II, della suddetta direttiva, nella quale rientra l'articolo 19, tali valutazioni sono misure volte a garantire la protezione degli investitori, che, come dichiarato ai considerando 2 e 31 della medesima direttiva, costituisce uno degli obiettivi di quest'ultima (v., in tal senso, sentenza del 22 marzo 2012, Nilaş e a., C-248/11, punto 48).

40 Inoltre, l'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39 precisa che il servizio di investimento «[è] proposto» come parte di un prodotto finanziario.

41 La suddetta disposizione precisa altresì che, se un servizio di investimento è proposto come parte di un prodotto finanziario, il quale è già soggetto a norme di legge o a norme del tipo menzionato nella stessa disposizione, «detto servizio non è ulteriormente soggetto agli obblighi stabiliti» dall'articolo 19 della direttiva 2004/39. Ebbene, l'impiego del termine «ulteriormente» sottintende che tale servizio è già stato assoggettato ad altre disposizioni di legge o a norme relative alla valutazione del rischio dei clienti e/o ai requisiti in materia di informazione. Ciò sarebbe potuto avvenire soltanto se esso fosse stato parte integrante di un prodotto finanziario nel momento in cui tale valutazione è stata effettuata e/o i suddetti requisiti sono stati soddisfatti in relazione a tale prodotto.

42 In tale contesto, occorre considerare che un servizio di investimento è proposto come parte di un prodotto finanziario, ai sensi dell'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39, solo se costituisce parte integrante di tale prodotto finanziario nel momento in cui è offerto al cliente.

43 La questione se i procedimenti principali vertano su un servizio di investimento proposto come parte di un prodotto finanziario ai sensi della suddetta disposizione, così come interpretata dalla Corte ai punti precedenti, comporta una valutazione di fatto che, nell'ambito della ripartizione delle competenze tra i giudici dell'Unione e quelli nazionali, spetta al giudice del rinvio operare. Tuttavia, nel pronunciarsi su un rinvio pregiudiziale, la Corte può, se necessario, fornire precisazioni dirette a guidare il giudice nazionale nella sua valutazione (v., in tal senso, sentenza del 15 marzo 2012, SCF, C-135/10, punto 67 e giurisprudenza ivi citata).

44 A tale proposito, le circostanze che la durata dello strumento finanziario oggetto del suddetto servizio superi quella del prodotto, che uno strumento finanziario unico si applichi a diversi prodotti finanziari proposti allo stesso cliente o che lo strumento e il prodotto siano proposti all'interno di contratti differenti costituiscono indici del fatto che il servizio stesso non è parte integrante del prodotto finanziario in questione. Spetta tuttavia al giudice del rinvio considerare tutte le circostanze del caso di specie nell'ambito del suo apprezzamento del vincolo fra il servizio e il prodotto finanziario.

45 In secondo luogo, riguardo alla questione se le disposizioni o le norme in materia di valutazione o di informazione menzionate dall'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39, alle quali il prodotto finanziario in questione è già soggetto, debbano riflettere gli obblighi previsti ai paragrafi 4 e 5 del medesimo articolo, si deve constatare che il suddetto paragrafo 9 non richiede la sussistenza di una siffatta analogia.

46 Sul punto, si deve rilevare che la natura dello strumento finanziario oggetto del servizio di investimento in questione può differire notevolmente da quella del prodotto finanziario proposto. Di conseguenza, le valutazioni da compiere e le informazioni da raccogliere o da fornire, da parte dell'impresa che propone tale prodotto ai fini di proteggere il suo cliente, non devono necessariamente corrispondere a quelle elencate dall'articolo 19, paragrafi 4 e 5, della direttiva 2004/39.

47 Tuttavia, anche se l'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39 non esige che le disposizioni o le norme ivi menzionate comportino requisiti identici agli obblighi previsti da tale articolo, tali disposizioni o norme devono nondimeno riguardare, come risulta dalla formulazione dell'articolo 19,

paragrafo 9, della direttiva 2004/39, la valutazione del rischio dei clienti e/o i requisiti in materia di informazione. Ebbene, considerato che, come risulta dal punto 39 della presente sentenza, l'obiettivo dell'articolo 19 della direttiva 2004/39 è in particolare quello di proteggere gli investitori, tali disposizioni o norme devono permettere una valutazione del rischio dei clienti, e/o prescrivere requisiti in materia di informazione, che si estendano al servizio di investimento facente parte integrante del prodotto finanziario in questione, affinché tale servizio non sia ulteriormente assoggettato agli obblighi stabiliti dall'articolo 19 della direttiva 2004/39.

48 Alla luce delle considerazioni che precedono, l'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39 deve essere interpretato nel senso che, da un lato, un servizio di investimento è proposto come parte di un prodotto finanziario solo se ne è parte integrante nel momento in cui detto prodotto finanziario è offerto al cliente, e, dall'altro, le disposizioni del diritto dell'Unione e le norme comuni europee richiamate da tale disposizione devono permettere una valutazione del rischio dei clienti e/o prescrivere requisiti in materia di informazione, che si estrendano anche al servizio di investimento facente parte integrante del prodotto finanziario in questione, affinché lo stesso servizio non sia ulteriormente assoggettato agli obblighi stabiliti dal suddetto articolo 19.

Sulla prima questione

49 Con la prima questione il giudice del rinvio chiede se l'articolo 4, paragrafo 1, punto 4, della direttiva 2004/39 debba essere interpretato nel senso che la proposta di un contratto di scambio a un cliente al fine di coprire il rischio di variazione del tasso di interesse di un prodotto finanziario sottoscritto dal medesimo cliente costituisce un servizio di consulenza in materia di investimenti, come definito da tale disposizione.

50 Sul punto, occorre ricordare anzitutto che, quando un'impresa di investimento fornisce una consulenza in materia di investimenti a un cliente, essa deve procedere alla valutazione prevista dall'articolo 19, paragrafo 4, della suddetta direttiva.

51 Ai sensi dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 4, della direttiva 2004/39, una consulenza in materia di investimenti consiste nella prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'impresa di investimento, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari.

52 La nozione di «raccomandazioni personalizzate» contenuta in tale disposizione è oggetto di precisazioni all'articolo 52 della direttiva 2006/73, ai sensi del quale, in particolare, si considera «personalizzata» una raccomandazione che viene fatta ad una persona nella sua qualità di investitore o potenziale investitore e che è presentata come adatta per tale persona, o basata sulla considerazione delle caratteristiche di tale persona. Non rientrano in tale definizione le raccomandazioni che sono diffuse esclusivamente tramite canali di distribuzione o destinate al pubblico.

53 Dalle disposizioni citate ai due punti precedenti, risulta che la questione se un servizio di investimento costituisca una consulenza in materia di investimenti dipende non già dalla natura dello strumento finanziario che ne costituisce l'oggetto, ma dal modo in cui quest'ultimo è proposto al cliente o al potenziale cliente.

54 In assenza, nella decisione di rinvio, di precisazioni circa il modo in cui i contratti di scambio controversi nei procedimenti principali sono stati proposti alla Genil 48 ed alla CHGV, spetta al giudice del rinvio valutare il carattere eventualmente personalizzato delle relative raccomandazioni, conformemente ai criteri indicati dall'articolo 52 della direttiva 2006/73 e la conseguente necessità – o meno – per l'impresa di investimento interessata di procedere alla valutazione prevista dall'articolo 19, paragrafo 4, della direttiva 2004/39.

55 Occorre dunque rispondere alla prima questione che l'articolo 4, paragrafo 1, punto 4, della direttiva 2004/39 deve essere interpretato nel senso che la proposta di un contratto di scambio a un cliente, al fine di coprire il rischio di variazione del tasso di interesse di un prodotto finanziari sottoscritto dal medesimo cliente, costituisce un servizio di consulenza in materia di investimenti nel senso definito da tale disposizione a condizione che la raccomandazione di sottoscrivere un siffatto contratto di scambio sia rivolta a tale cliente nella sua qualità di investitore, sia presentata come adatta a tale cliente o basata sulla considerazione delle caratteristiche di quest'ultimo, e non sia diffusa esclusivamente tramite canali di distribuzione o destinata al pubblico.

Sulla seconda e terza questione

56 Con la seconda e terza questione, che occorre esaminare congiuntamente, il giudice del rinvio chiede in sostanza quali siano le conseguenze contrattuali del mancato rispetto degli obblighi in materia di valutazione previsti dall'articolo 19, paragrafi 4 e 5, della direttiva 2004/39 da parte di un'impresa di investimento che propone un servizio di investimento.

57 Al riguardo, occorre rilevare che, pur se l'articolo 51 della direttiva 2004/39 prevede l'adozione di misure o l'irrogazione di sanzioni amministrative a carico delle persone responsabili nel caso in cui le disposizioni adottate in attuazione di tale direttiva non siano rispettate, esso non specifica né che gli Stati membri debbano prevedere conseguenze contrattuali in caso di conclusione di contratti in violazione degli obblighi derivanti dalle disposizioni di diritto nazionale attuative dell'articolo 19, paragrafi 4 e 5, della direttiva 2004/39, né quali possano essere tali conseguenze. Orbene, in assenza di normativa dell'Unione in materia, spetta all'ordinamento giuridico interno di ciascuno Stato membro disciplinare le conseguenze contrattuali della violazione di tali obblighi, fermo restando il rispetto dei principi di equivalenza e di effettività (v., in tal senso, sentenza del 19 luglio 2012, Littlewoods Retail e a., C-591/10, punto 27 e giurisprudenza ivi citata).

58 Occorre dunque rispondere alla seconda e alla terza questione che spetta all'ordinamento giuridico interno di ciascuno Stato membro disciplinare le conseguenze contrattuali del mancato rispetto degli obblighi in materia di valutazione previsti dall'articolo 19, paragrafi 4 e 5, della direttiva 2004/39 da parte di un'impresa di investimento che propone un servizio di investimento, fermo restando il rispetto dei principi di equivalenza e di effettività.

Sulle spese

59 Nei confronti delle parti nel procedimento principale la presente causa costituisce un incidente sollevato dinanzi al giudice nazionale, cui spetta quindi statuire sulle spese. Le spese sostenute da altri soggetti per presentare osservazioni alla Corte non possono dar luogo a rifusione.

Per questi motivi, la Corte (Quarta Sezione) dichiara:

1) **L'articolo 19, paragrafo 9, della direttiva 2004/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio, deve essere interpretato nel senso che, da un lato, un servizio di investimento è proposto come parte di un prodotto finanziario solo se ne è parte integrante nel momento in cui detto prodotto finanziario è offerto al cliente e, dall'altro, le disposizioni del diritto dell'Unione e le norme comuni europee richiamate da tale disposizione devono permettere una valutazione del rischio dei clienti e/o prescrivere requisiti in materia di informazione, che si estendano al servizio di investimento facente parte integrante del prodotto finanziario in questione, affinché lo stesso servizio non sia ulteriormente assoggettato agli obblighi stabiliti dal suddetto articolo 19.**

2) **L'articolo 4, paragrafo 1, punto 4, della direttiva 2004/39 deve essere interpretato nel senso che la proposta di un contratto di scambio a un cliente, al fine di coprire il rischio di variazione del tasso di interesse di un prodotto finanziario sottoscritto dal medesimo cliente, costituisce un servizio di consulenza in materia di investimenti nel senso definito da tale disposizione a condizione che la raccomandazione di sottoscrivere un siffatto contratto di scambio sia rivolta a tale cliente nella sua qualità di investitore, sia presentata come adatta a tale cliente o basata sulla considerazione delle caratteristiche di quest'ultimo, e non sia diffusa esclusivamente tramite canali di distribuzione o destinata al pubblico.**

3) **Spetta all'ordinamento giuridico interno di ciascuno Stato membro disciplinare le conseguenze contrattuali del mancato rispetto degli obblighi in materia di valutazione previsti dall'articolo 19, paragrafi 4 e 5, della direttiva 2004/39 da parte di un'impresa di investimento che propone un servizio di investimento, fermo restando il rispetto dei principi di equivalenza e di effettività.**

Firme