Coletânea da Jurisprudência

ACÓRDÃO DO TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Quarta Secção)

30 de maio de 2013 *

«Diretiva 2004/39/CE — Mercados de instrumentos financeiros — Artigo 19.º — Normas de conduta na prestação de serviços de investimento aos clientes — Consultoria para investimento — Outros serviços de investimento — Obrigação de determinar a idoneidade ou o caráter adequado do serviço a prestar — Consequências contratuais do incumprimento desta obrigação — Serviço de investimento proposto no quadro de um produto financeiro — Contratos de troca ('swaps') destinados a proteger contra as variações das taxas de juro associadas aos produtos financeiros»

No processo C-604/11,

que tem por objeto um pedido de decisão prejudicial nos termos do artigo 267.º TFUE, apresentado pelo Juzgado de Primera Instancia n.º 12 de Madrid (Espanha), por decisão de 14 de novembro de 2011, entrado no Tribunal de Justiça em 28 de novembro de 2011, no processo

Genil 48 SL,

Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL

contra

Bankinter SA,

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA,

O TRIBUNAL DE JUSTIÇA (Quarta Secção),

composto por: L. Bay Larsen, presidente de secção, J. Malenovský, U. Lõhmus (relator), M. Safjan e A. Prechal, juízes,

advogado-geral: Y. Bot,

secretário: M. Ferreira, administradora principal,

vistos os autos e após a audiência de 17 de janeiro de 2013,

vistas as observações apresentadas:

— em representação da Genil 48 SL, por P. Rico Cadenas, procuradora,

— em representação da Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL, por B. Grande Pesquero, procuradora, E. Zato Tajada e C. Navarro García, abogados,

* Língua do processo: espanhol.

— em representação do Bankinter SA e do Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA, por J. Massaguer Fuentes e J. Iglesias Rodríguez, abogados,

— em representação do Governo espanhol, por S. Centeno Huerta, na qualidade de agente,

— em representação do Governo checo, por M. Smolek e T. Müller, na qualidade de agentes,

— em representação do Governo estónio, por M. Linntam, na qualidade de agente,

— em representação do Governo polaco, por M. Szpunar e B. Majczyna, na qualidade de agentes,

— em representação da Comissão Europeia, por J. Baquero Cruz, E. Traversa e R. Vasileva, na qualidade de agentes,

vista a decisão tomada, ouvido o advogado-geral, de julgar a causa sem apresentação de conclusões,

profere o presente

Acórdão

1 O pedido de decisão prejudicial tem por objeto a interpretação dos artigos 4.°, n.º 1, ponto 4, e 19.°, n.os 4, 5 e 9, da Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Diretivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Diretiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Diretiva 93/22/CEE do Conselho (JO L 145, p. 1).

2 Este pedido foi apresentado no âmbito de dois litígios que opõem, por um lado, a Genil 48 SL (a seguir «Genil 48») ao Bankinter SA e, por outro, a Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL (a seguir «CHGV») ao Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA a propósito de contratos de troca, ditos «swaps», destinados a proteger a Genil 48 e a CHGV contra as variações das taxas de juro sujeitas a revisão associadas aos produtos financeiros que subscreveram junto desses dois bancos.

Quadro jurídico

Regulamentação da União

Diretiva 2004/39

3 Os considerandos 2 e 31 da Diretiva 2004/39 enunciam:

«(2) [...] é indispensável prever o grau de harmonização necessário para proporcionar aos investidores um elevado nível de proteção [...]

[...]

(31) Um dos objetivos da presente diretiva é proteger os investidores. [...]»

4 O artigo 4.º, n.º 1, pontos 2, 4 e 17, desta diretiva contém as seguintes definições:

«2) 'Serviços e atividades de investimento': qualquer dos serviços e atividades enumerados na Secção A do Anexo I e que incida sobre qualquer dos instrumentos enumerados na Secção C do Anexo I;

[...]

4) 'Consultoria para investimento': a prestação de um aconselhamento personalizado a um cliente, quer a pedido deste quer por iniciativa da empresa de investimento, relativamente a uma ou mais transações respeitantes a instrumentos financeiros;

[...]

17) 'Instrumento financeiro': qualquer dos instrumentos especificados na Secção C do Anexo I».

5 Entre os serviços e as atividades de investimento enunciados na referida secção A figura a consultoria para investimento. Por outro lado, no ponto 4 da referida secção C figuram «[o]pções, futuros, ['swaps'], contratos a prazo de taxa de juro e quaisquer outros contratos derivados relativos a valores mobiliários, divisas, taxas de juro ou de rendibilidades ou outros instrumentos derivados [...]».

6 Sob o título II, capítulo II, da referida diretiva, na secção 2, sob a epígrafe «Disposições destinadas a assegurar a proteção dos investidores», figura o artigo 19.º, por sua vez sob a epígrafe «Normas de conduta a seguir na prestação de serviços de investimento aos clientes». Os n.ºs 4 a 6 e 9 deste artigo dispõem:

«4. Ao prestar serviços de consultoria para investimento ou de gestão de carteiras, a empresa de investimento deve obter as informações necessárias relativas aos conhecimentos e experiência do cliente ou cliente potencial em matéria de investimento no que respeita ao tipo específico de produto ou serviço em questão, bem como as relativas à sua situação financeira e aos seus objetivos de investimento, de modo a permitir à empresa recomendar ao cliente ou cliente potencial os serviços de investimento e os instrumentos financeiros que lhe são mais adequados.

5. Os Estados-Membros devem assegurar que, ao prestarem serviços de investimento diferentes dos referidos no n.º 4, as empresas de investimento solicitem ao cliente ou potencial cliente que lhes forneça informações sobre os seus conhecimentos e experiência em matéria de investimento no que respeita ao tipo específico de produto ou serviço oferecido ou solicitado, de modo a permitir à empresa determinar se o produto ou o serviço de investimento considerado lhe é mais adequado.

Se, com base nas informações recebidas ao abrigo do parágrafo anterior, a empresa de investimento considerar que o produto ou serviço não é adequado ao cliente ou potencial cliente, deve avisá-lo desse facto. Este aviso pode ser feito em formato normalizado.

No caso de o cliente ou cliente potencial decidir não fornecer as informações a que se refere o primeiro parágrafo, ou não fornecer informações suficientes, sobre os seus conhecimentos e experiência, a empresa de investimento deverá avisar o cliente ou cliente potencial de que essa decisão não permitirá à empresa determinar se o produto ou serviço de investimento considerado lhe é adequado. Esse aviso pode ser feito em formato normalizado.

6. Os Estados-Membros devem autorizar as empresas de investimento, quando prestem serviços de investimento que consistam exclusivamente na execução de ordens do cliente e/ou na sua receção e transmissão, com ou sem serviços auxiliares, a prestar esses serviços de investimento aos seus clientes sem necessidade de obter as informações ou efetuar a determinação a que se refere o n.º 5, sempre que sejam preenchidas as seguintes condições:

— os serviços acima referidos dizerem respeito a ações admitidas à negociação num mercado regulamentado ou num mercado equivalente num país terceiro, instrumentos do mercado monetário, obrigações ou outras formas de dívida titularizada (excluindo as obrigações ou dívida titularizada que incorporam derivados), OICVM e outros instrumentos financeiros não complexos. [...]

[...]

9. No caso de um serviço de investimento ser proposto no quadro de um produto financeiro que já esteja sujeito a outras disposições da legislação comunitária ou a normas europeias comuns relativas às instituições de crédito e aos créditos ao consumidor no que respeita à avaliação de risco dos clientes e/ou aos requisitos de informação, esse serviço não deve ser adicionalmente sujeito às obrigações estabelecidas no presente artigo.»

7 O artigo 51.º, n.º 1, da Diretiva 2004/39 prevê que os Estados-Membros devem assegurar, em conformidade com o respetivo direito nacional, que possam ser tomadas as medidas ou sejam aplicadas sanções administrativas contra as pessoas responsáveis por uma violação das disposições adotadas em aplicação desta diretiva, devendo as referidas medidas ser efetivas, proporcionadas e dissuasivas.

Diretiva 2006/73/CE

8 Os artigos 35.° a 37.° da Diretiva 2006/73/CE da Comissão, de 10 de agosto de 2006, que aplica a Diretiva 2004/39 no que diz respeito aos requisitos em matéria de organização e às condições de exercício da atividade das empresas de investimento e aos conceitos definidos para efeitos da referida diretiva (JO L 241, p. 26), contêm precisões relativas às apreciações da idoneidade e do caráter apropriado do serviço a prestar previstas, respetivamente, no artigo 19.º, n.ºs 4 e 5, da Diretiva 2004/39.

9 O artigo 38.º da Diretiva 2006/73 dispõe que um instrumento financeiro não mencionado no primeiro travessão do n.º 6 do artigo 19.º da Diretiva 2004/39 é considerado não complexo, caso não esteja, designadamente, abrangido nem pelo artigo 4.º, n.º 1, ponto 18, alínea c), desta diretiva nem pelos pontos 4 a 10 da secção C do anexo I desta última diretiva.

10 O artigo 52.º da Diretiva 2006/73 tem a seguinte redação:

«Para efeitos da definição de 'consultoria para investimento' prevista no n.º 1, ponto 4, do artigo 4.º da Diretiva 2004/39/CE, entende-se por aconselhamento personalizado uma recomendação feita a uma pessoa na sua qualidade de investidor efetivo ou potencial ou na sua qualidade de agente de investidor efetivo ou potencial.

Essa recomendação deve ser apresentada como sendo adequada para essa pessoa ou basear-se na ponderação das circunstâncias relativas a essa pessoa, devendo constituir uma recomendação feita com vista à tomada de um dos seguintes conjuntos de medidas:

a) Comprar, vender, subscrever, trocar, resgatar, deter ou tomar firme um instrumento financeiro específico;

b) Exercer ou não qualquer direito conferido por um instrumento financeiro específico no sentido de comprar, vender, subscrever, trocar ou resgatar um instrumento financeiro.

Uma recomendação não constitui um aconselhamento personalizado, caso seja emitida exclusivamente através dos canais de distribuição ou ao público.»

Regulamentação espanhola

11 A Diretiva 2004/39 foi transposta para o direito espanhol através da Lei 24/1988 relativa ao mercado de valores (Ley 24/1988 del Mercado de Valores), de 28 de julho de 1988 (BOE n.º 181, de 29 de julho de 1988, p. 23405), conforme alterada pela Lei 47/2007, de 19 de dezembro de 2007 (BOE n.º 304, de 20 de dezembro de 2007, p. 52335, a seguir «Lei 24/1988»). Os artigos 79.°-A, n.ºs 6 e 7, e 79.°-C desta lei dão execução ao artigo 19.º, n.ºs 4, 5 e 9, da referida diretiva.

12 As obrigações de apreciação previstas nos n.ºs 4 e 5 do referido artigo 19.º estão reguladas mais pormenorizadamente, respetivamente, nos artigos 72.° e 73.° do Real Decreto 217/2008 relativo ao regime jurídico das empresas de serviços de investimento e demais entidades que prestam serviços de 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), de 15 de fevereiro de 2008 (BOE n.º 41, de 16 de fevereiro de 2008, p. 8706).

Litígios no processo principal e questões prejudiciais

13 Resulta da decisão de reenvio que os contratos de troca celebrados entre a Genil 48 e a CHGV, por um lado, e os bancos demandados no processo principal, por outro, se destinavam a proteger as primeiras contra as variações das taxas de juro sujeitas a revisão, em concreto a taxa de juro Euribor («Euro interbank offered rate»), relativas aos produtos financeiros que subscreveram junto dos referidos bancos.

14 Através desses contratos, as partes comprometem-se reciprocamente a pagar à outra parte a diferença entre as quantias resultantes da aplicação das taxas de juro acordadas em diversas hipóteses. Nos termos dos referidos contratos, se a taxa de juro mensal Euribor for inferior à taxa fixa assim contratada, o cliente tem de pagar a diferença que daí resulta ao banco e, no caso contrário, se a taxa de juro Euribor ultrapassar a taxa fixa contratada, o banco deve pagar ao cliente a diferença.

15 Segundo o órgão jurisdicional de reenvio, a Genil 48 celebrou o seu contrato de troca em 16 de setembro de 2008, ao passo que a CHGV acordou por telefone celebrar um contrato dessa natureza. Todavia, coloca-se a questão em causa no litígio de saber se este último contrato foi efetivamente celebrado nesse momento ou mais tarde.

16 O órgão jurisdicional de reenvio sublinha que a Genil 48 não foi sujeita a nenhuma das apreciações previstas no artigo 19.º, n.ºs 4 e 5, da Diretiva 2004/39, conforme transposto pelo artigo 79.º-A, n.ºs 6 e 7, da Lei 24/1988, e que não resulta dos autos que a CHGV tenha sido sujeita a alguma das referidas apreciações.

17 Apoiando-se nesta falta de apreciação, as referidas demandantes pedem, através das suas ações propostas no órgão jurisdicional de reenvio, que seja declarada a nulidade desses mesmos contratos.

18 A fim de decidir acerca dos litígios no processo principal, o órgão jurisdicional de reenvio considera que há que determinar, antes de mais, quais as obrigações que incumbem às instituições bancárias quando propõem um instrumento financeiro como um contrato de troca relativo às variações de taxa de juro, em seguida, se essas obrigações foram no caso respeitadas pelos demandados no processo principal e, por último, as consequências de um eventual incumprimento a este respeito.

19 O órgão jurisdicional de reenvio declara que esse instrumento financeiro está abrangido pelo âmbito de aplicação da Diretiva 2004/39 nos termos do artigo 4.º, n.º 1, ponto 17, e do anexo I, secção C, ponto 4, desta diretiva. Considera que, para determinar se o serviço proposto pelos demandados no processo principal, quando propuseram os contratos de troca controvertidos à Genil 48 e à CHGV, está abrangido pelo artigo 19.º, n.º 4, da referida diretiva, há que analisar se o mesmo constitui uma «consultoria para investimento», como prevista nesta disposição e definida no artigo 4.º, n.º 1, ponto 4, da mesma diretiva.

20 Em caso de resposta negativa, os demandados no processo principal tinham a obrigação de ter procedido à apreciação prevista no artigo 19.º, n.º 5, da Diretiva 2004/39, uma vez que os contratos de troca seriam considerados instrumentos financeiros complexos. Em ambos os casos, o órgão jurisdicional de reenvio observa que não resulta claramente desta diretiva se o incumprimento das obrigações que decorrem dos n.os 4 ou 5 do referido artigo 19.º determina a nulidade absoluta dos contratos em causa ou se se trata de um vício de consentimento do cliente suscetível de regularização.

21 Por último, o órgão jurisdicional de reenvio interroga-se sobre se os demandados no processo principal estavam isentos da obrigação de realizar as apreciações previstas nessas últimas disposições ao abrigo do artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39.

22 Nestas condições, o Juzgado de Primera Instancia n.º 12 de Madrid decidiu suspender a instância e submeter ao Tribunal de Justiça as seguintes questões prejudiciais:

«1) A oferta a um cliente de um 'swap' de taxas de juro para cobrir o risco de variação da taxa de juros de outros produtos financeiros deve ser considerada um serviço de consultoria para investimento, de acordo com a definição do artigo 4.º, n.º 1, [ponto 4], da Diretiva [2004/39]?

2) A omissão do teste de idoneidade previsto no artigo 19.º, n.º 4, da referida diretiva para um investidor não profissional deve determinar a nulidade absoluta do contrato celebrado entre esse investidor e a instituição de investimento?

3) Caso o serviço prestado nos termos descritos não seja considerado [um serviço] de consultoria para investimento, a mera aquisição de um instrumento financeiro complexo como um 'swap' de taxas de juro, sem a realização do teste de adequação previsto no artigo 19.º, n.º 5, da Diretiva [2004/39], por causa imputável à instituição de investimento, determina a nulidade absoluta do contrato?

4) O facto de uma instituição de crédito oferecer um instrumento financeiro complexo associado a outros produtos financeiros é causa suficiente para excluir a aplicação das obrigações de realizar testes de idoneidade e de adequação que o artigo 19.º da Diretiva [2004/39] prevê que a instituição de investimento deve fazer a um investidor não profissional?

5) Para poder ser excluída a aplicação das obrigações estabelecidas no artigo 19.º […] da Diretiva [2004/39], é preciso que o produto financeiro […] associado ao instrumento financeiro oferecido esteja sujeito a padrões legais de proteção do investidor semelhantes aos exigidos na referida diretiva?»

Quanto às questões prejudiciais

Quanto à admissibilidade

23 A Genil 48 considera, por um lado, que a interpretação da Diretiva 2004/39 solicitada pelo órgão jurisdicional de reenvio não é necessária ao julgamento da causa, na aceção do artigo 267.º, segundo parágrafo, TFUE, uma vez que esta diretiva não é diretamente aplicável em Espanha e que, nos litígios no processo principal, estão em causa efeitos que decorrem da violação de obrigações impostas pelos artigos 79.°-A da Lei 24/1988 e 72.° do Real Decreto 217/2008.

24 Por outro lado, a Genil 48 invoca a incompetência do Tribunal de Justiça para se pronunciar acerca da nulidade absoluta dos contratos de troca em causa no processo principal na medida em que, no caso de falta de uma regra expressa a este respeito na Diretiva 2004/39, compete aos órgãos jurisdicionais nacionais determinar as consequências contratuais de tal violação.

25 Por outro lado, no decorrer da audiência, os demandados no processo principal manifestaram dúvidas quanto à admissibilidade das questões prejudiciais visto que estas dariam lugar a respostas de ordem factual.

26 No que respeita à primeira objeção da Genil 48, há que recordar que, segundo jurisprudência assente, as questões relativas à interpretação do direito da União submetidas pelo juiz nacional no quadro regulamentar e factual que o mesmo define sob sua responsabilidade, e cuja exatidão não compete ao Tribunal de Justiça verificar, gozam de uma presunção de pertinência. O Tribunal de Justiça só pode recusar responder a um pedido formulado por um órgão jurisdicional nacional quando for manifesto que a interpretação do direito da União solicitada não tem nenhuma relação com a realidade ou com o objeto do litígio do processo principal, quando o problema for hipotético ou ainda quando o Tribunal de Justiça não dispuser dos elementos de facto e de direito necessários para dar uma resposta útil às questões que lhe foram submetidas (v., designadamente, acórdão de 12 de outubro de 2010, Rosenbladt, C-45/09, Colet., p. I-9391, n.º 33 e jurisprudência referida).

27 No presente caso, decorre da decisão de reenvio que o artigo 79.º-A da Lei 24/1988 transpõe para o direito espanhol o artigo 19.º, n.ºs 4 e 5, da Diretiva 2004/39 e que o teste de adequação previsto no referido n.º 4 é regulado pormenorizadamente pelo artigo 72.º do Real Decreto 217/2008. Por conseguinte, não se afigura que as questões prejudiciais, que dizem respeito à interpretação, nomeadamente, dessas disposições da referida diretiva, careçam de uma relação com a realidade ou com o objeto dos litígios no processo principal.

28 A segunda objeção da Genil 48 diz respeito, mais particularmente, à segunda e terceira questões prejudiciais. Lidas à luz da fundamentação apresentada na decisão de reenvio, essas questões visam clarificar as consequências que eventualmente decorrem da Diretiva 2004/39 para os contratos celebrados em incumprimento das obrigações decorrentes do seu artigo 19.º, n.ºs 4 e 5. A observação a este propósito da referida demandante no processo principal pretende dar resposta às ditas questões e refere-se, consequentemente, ao seu mérito e não à sua admissibilidade.

29 Quanto à exceção de inadmissibilidade suscitada pelos demandados no processo principal, basta observar que resulta da sua própria letra que as questões prejudiciais solicitam a interpretação de certas disposições da Diretiva 2004/39.

30 Resulta das considerações precedentes que as questões prejudiciais são admissíveis.

Quanto ao mérito

Observações preliminares

31 Resulta da sistemática do artigo 19.º da Diretiva 2004/39 que a prestação de um serviço de investimento, como definido no artigo 4.º, n.º 1, ponto 2, desta diretiva, a um cliente ou a um cliente potencial implica, em princípio, a obrigação para a empresa de investimento de proceder à apreciação prevista no n.º 4 ou no n.º 5 do referido artigo 19.º, consoante se trate de consultorias para investimento, de serviços de gestão de carteiras ou de outros serviços de investimento enumerados no anexo I, secção A, da referida diretiva. Essas apreciações são qualificadas nos artigos 35.° a 37.° da Diretiva 2006/73, respetivamente, de apreciações da idoneidade e do caráter adequado do serviço a prestar.

32 Todavia, o artigo 19.º da Diretiva 2004/39 prevê duas situações de exceção.

33 A primeira situação de exceção consta do artigo 19.º, n.º 6, da Diretiva 2004/39. Ao abrigo desta disposição, nenhuma apreciação se impõe para a prestação, em certas circunstâncias, de determinados serviços de investimento respeitantes a instrumentos financeiros não complexos.

34 Ora, os contratos de troca relativos a taxas de juro como os que estão em causa no processo principal constam do anexo I, secção C, ponto 4, da referida diretiva, o que exclui, de acordo com o artigo 38.º da Diretiva 2006/73, que sejam considerados não complexos. Daqui decorre que o artigo 19.º, n.º 6, da Diretiva 2004/39 não se aplica às circunstâncias dos litígios no processo principal.

35 A segunda situação de exceção decorre do artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39. A quarta e quinta questões submetidas pretendem determinar a eventual aplicabilidade desta disposição ao processo principal. Consequentemente, há que analisar essas questões em primeiro lugar.

Quanto à quarta e quinta questões

36 Através da quarta e quinta questões, que devem ser analisadas em conjunto, o órgão jurisdicional de reenvio pergunta, no essencial, se o artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39 deve ser interpretado no sentido de que, por um lado, um serviço de investimento é proposto no quadro de um produto financeiro se estiver associado a este último e, por outro, as disposições da legislação da União e as normas europeias comuns às quais esta disposição faz referência devem comportar exigências semelhantes às obrigações previstas nos n.ºs 4 e 5 do mesmo artigo.

37 Em primeiro lugar, relativamente à condição da aplicabilidade do artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39, a saber, «um serviço de investimento ser proposto no quadro de um produto financeiro», há que observar que, entre as versões linguísticas desta diretiva existentes quando da sua adoção, apenas as versões francesa e portuguesa utilizam a expressão «no quadro de» na dita disposição, ao passo que as versões espanhola, dinamarquesa, alemã, grega, inglesa, italiana, neerlandesa, finlandesa e sueca utilizam termos equivalentes a «enquanto parte de» e sugerem uma ligação mais estreita e específica do que aquela que é evocada pelo conceito de «no quadro de».

38 Segundo jurisprudência assente, as diferentes versões linguísticas de um texto do direito da União devem ser interpretadas de modo uniforme e, por isso, em caso de divergência entre essas versões, a disposição em causa deve ser interpretada em função da sistemática geral e da finalidade da regulamentação de que constitui um elemento (v. acórdão de 28 de junho de 2012, Geltl, C-19/11, n.º 43 e jurisprudência referida).

39 A este respeito, a disposição enunciada no artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39 representa uma derrogação ao sistema de apreciações que este artigo prevê por ocasião da prestação de serviços de investimento por empresas de investimento, de modo que deve ser interpretada de forma estrita. Isto é tanto mais assim que, de acordo com o título da secção 2, que integra o título II, capítulo II, desta diretiva e do qual o artigo 19.º faz parte, as referidas apreciações constituem medidas que visam garantir a proteção dos investidores, a qual, conforme está referido nos considerandos 2 e 31 desta mesma diretiva, é um dos objetivos desta última (v., neste sentido, acórdão de 22 de março de 2012, Nilaş e o., C-248/11, n.º 48).

40 Por outro lado, o artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39 precisa que o serviço de investimento deve «ser proposto» no quadro de um produto financeiro.

41 A referida disposição precisa também que, se um serviço de investimento for proposto no quadro de um produto financeiro já sujeito a disposições legais ou a normas como as mencionadas nesta mesma disposição, «esse serviço não deve ser adicionalmente sujeito às obrigações estabelecidas» no artigo 19.º da Diretiva 2004/39. Ora, a utilização do termo «adicionalmente» faz subentender que o serviço em causa já foi sujeito a outras disposições legais ou normas relativas à apreciação dos riscos dos clientes e/ou às exigências em matéria de informação. Este caso apenas se verificará se o serviço em causa fizer parte integrante do produto financeiro no momento em que esta apreciação foi feita e/ou as referidas exigências forem satisfeitas em relação a esse produto.

42 Nestas condições, há que considerar que um serviço de investimento apenas é proposto no quadro de um produto financeiro, na aceção do artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39, se for parte integrante desse produto financeiro no momento em que este é proposto ao cliente.

43 A questão de saber se, nos litígios no processo principal, está em causa um serviço de investimento proposto no quadro de um produto financeiro na aceção da referida disposição, conforme interpretada pelo Tribunal de Justiça nos números precedentes, depende de uma apreciação factual que compete, à luz da repartição de competências entre os órgãos jurisdicionais da União e os órgãos jurisdicionais nacionais, ao órgão jurisdicional de reenvio fazer. Todavia, o Tribunal de Justiça, em sede de decisão prejudicial, pode, se for caso disso, fornecer precisões destinadas a guiar esse órgão jurisdicional na sua apreciação (v., neste sentido, acórdão de 15 de março de 2012, SCF, C-135/10, n.º 67 e jurisprudência referida).

44 A este respeito, o facto de a duração do instrumento financeiro objeto do referido serviço ultrapassar a duração do dito produto, de um instrumento financeiro único se aplicar a diferentes produtos financeiros propostos ao mesmo cliente ou de o instrumento e o produto serem propostos em contratos diferentes constituem indícios de que esse mesmo serviço não faz parte integrante do produto financeiro em causa. No entanto, compete ao órgão jurisdicional de reenvio ter em conta todas as circunstâncias do caso concreto no âmbito da sua apreciação da ligação entre o serviço e o produto financeiro.

45 Em segundo lugar, quanto à questão de saber se as disposições ou as normas em matéria de apreciação ou de informação, mencionadas no artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39, às quais o produto financeiro em causa já está sujeito devem ser semelhantes às obrigações previstas nos n.ºs 4 e 5 do mesmo artigo, há que constatar que o referido n.º 9 não indica que tal semelhança seja exigida.

46 A este respeito, cabe salientar que a natureza do instrumento financeiro objeto do serviço de investimento em causa pode diferir consideravelmente da natureza do produto financeiro proposto. Por consequência, as apreciações a fazer e as informações a recolher ou a prestar pela instituição que propõe o referido produto, para proteger o seu cliente, podem não corresponder às estabelecidas no artigo 19.º, n.ºs 4 e 5, da Diretiva 2004/39.

47 Todavia, mesmo que o artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39 não exija que as disposições ou as normas mencionadas nesta disposição contenham exigências idênticas às obrigações estabelecidas neste artigo, essas disposições ou normas devem, contudo, dizer respeito, conforme resulta da letra do artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39, à apreciação dos riscos dos clientes e/ou às exigências em matéria de informação. Ora, tendo em conta o objetivo do artigo 19.º da Diretiva 2004/39, que é, conforme resulta do n.º 39 do presente acórdão, nomeadamente, proteger os investidores, as referidas disposições ou normas devem permitir uma apreciação dos riscos dos clientes e/ou conter exigências em matéria de informação que englobem também o serviço de investimento que faz parte integrante do produto financeiro em causa, para que este serviço deixe de estar sujeito às obrigações estabelecidas no artigo 19.º da Diretiva 2004/39.

48 Resulta do exposto que o artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39 deve ser interpretado no sentido de que, por um lado, um serviço de investimento apenas é proposto no quadro de um produto financeiro se dele fizer parte integrante no momento em que o referido produto financeiro é proposto ao cliente e, por outro, as disposições da legislação da União e as normas europeias comuns às quais esta disposição faz referência devem permitir uma apreciação dos riscos dos clientes e/ou conter exigências em matéria de informação que englobem também o serviço de investimento que faz parte integrante do produto financeiro em causa, para que esse serviço deixe de estar sujeito às obrigações estabelecidas no referido artigo 19.º

Quanto à primeira questão

49 Através da primeira questão, o órgão jurisdicional de reenvio pergunta se o artigo 4.º, n.º 1, ponto 4, da Diretiva 2004/39 deve ser interpretado no sentido de que o facto de propor um contrato de troca a um cliente para cobrir o risco de variação da taxa de juro de um produto financeiro que esse cliente subscreveu constitui um serviço de consultoria para investimento, conforme definido nessa disposição.

50 A este respeito, importa desde logo recordar que, quando uma empresa de investimento presta uma consultoria para investimento a um cliente, deve proceder à apreciação prevista no artigo 19.º, n.º 4, da referida diretiva.

51 Nos termos do artigo 4.º, n.º 1, ponto 4, da Diretiva 2004/39, uma consultoria para investimento consiste na prestação de um aconselhamento personalizado a um cliente, quer a pedido deste quer por iniciativa da empresa de investimento, relativamente a uma ou mais transações respeitantes a instrumentos financeiros.

52 O conceito de «aconselhamento personalizado» que consta desta disposição é objeto de precisões no artigo 52.º da Diretiva 2006/73, que estabelece, nomeadamente, que um aconselhamento é considerado «personalizado» se for feito a uma pessoa na sua qualidade de investidor efetivo ou potencial e se for apresentado como sendo adequado para essa pessoa ou baseado na ponderação das circunstâncias relativas a esta. Os aconselhamentos que sejam exclusivamente prestados através dos canais de distribuição ou ao público não estão abrangidos pelo referido conceito.

53 Decorre das disposições mencionadas nos dois números precedentes que a questão de saber se um serviço de investimento constitui uma consultoria para investimento não depende da natureza do instrumento financeiro ao qual diz respeito, mas da maneira como este último é proposto ao cliente ou cliente potencial.

54 Na falta de precisões na decisão de reenvio quanto à maneira como os contratos de troca em causa no processo principal foram propostos à Genil 48 e à CHGV, incumbe ao órgão jurisdicional de reenvio apreciar o caráter eventualmente personalizado do aconselhamento a esse respeito à luz dos critérios estabelecidos no artigo 52.º da Diretiva 2006/73 e, portanto, a necessidade ou não para a empresa de investimento em causa de proceder à apreciação prevista no artigo 19.º, n.º 4, da Diretiva 2004/39.

55 Consequentemente, há que responder à primeira questão que o artigo 4.º, n.º 1, ponto 4, da Diretiva 2004/39 deve ser interpretado no sentido de que o facto de propor um contrato de troca a um cliente para cobrir o risco de variação da taxa de juro de um produto financeiro que esse cliente subscreveu constitui um serviço de consultoria para investimento, conforme definido nessa disposição, se o aconselhamento referente à subscrição desse contrato de troca for feito a esse cliente na sua qualidade de investidor, for apresentado como sendo adequado para o referido cliente ou baseado na ponderação das circunstâncias a ele relativas e não for exclusivamente prestado através dos canais de distribuição ou destinado ao público.

Quanto à segunda e terceira questões

56 Através da segunda e terceira questões, que devem ser analisadas em conjunto, o órgão jurisdicional de reenvio pergunta, no essencial, quais são as consequências contratuais que devem resultar do incumprimento, por uma empresa de investimento que propõe um serviço de investimento, das exigências em matéria de apreciação previstas no artigo 19.º, n.ºs 4 e 5, da Diretiva 2004/39.

57 A este respeito, há que salientar que, embora o artigo 51.º da Diretiva 2004/39 preveja a imposição de medidas ou de sanções administrativas contra as pessoas responsáveis por uma violação das disposições adotadas em aplicação desta diretiva, não precisa que os Estados-Membros devem prever consequências contratuais no caso da celebração de contratos que não respeitam obrigações que decorrem das disposições de direito nacional que transpõem o artigo 19.º, n.ºs 4 e 5, da Diretiva 2004/39 nem quais poderiam ser essas consequências. Ora, na inexistência de legislação da União na matéria, compete à ordem jurídica interna de cada Estado-Membro regular as consequências contratuais da violação dessas obrigações, sem prejuízo do respeito dos princípios da equivalência e da efetividade (v., neste sentido, acórdão de 19 de julho de 2012, Littlewoods Retail e o., C-591/10, n.º 27 e jurisprudência referida).

58 Consequentemente, há que responder à segunda e terceira questões que incumbe à ordem jurídica interna de cada Estado-Membro regular as consequências contratuais que devem resultar do incumprimento, por uma empresa de investimento que propõe um serviço de investimento, das exigências em matéria de apreciação previstas no artigo 19.º, n.ºs 4 e 5, da Diretiva 2004/39, sem prejuízo do respeito dos princípios da equivalência e da efetividade.

Quanto às despesas

59 Revestindo o processo, quanto às partes na causa principal, a natureza de incidente suscitado perante o órgão jurisdicional de reenvio, compete a este decidir quanto às despesas. As despesas efetuadas pelas outras partes para a apresentação de observações ao Tribunal de Justiça não são reembolsáveis.

Pelos fundamentos expostos, o Tribunal de Justiça (Quarta Secção) declara:

1) **O artigo 19.º, n.º 9, da Diretiva 2004/39/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de abril de 2004, relativa aos mercados de instrumentos financeiros, que altera as Diretivas 85/611/CEE e 93/6/CEE do Conselho e a Diretiva 2000/12/CE do Parlamento Europeu e do Conselho e que revoga a Diretiva 93/22/CEE do Conselho, deve ser interpretado no sentido de que, por um lado, um serviço de investimento apenas é proposto no quadro de um produto financeiro se dele fizer parte integrante no momento em que o referido produto financeiro é proposto ao cliente e, por outro, as disposições da legislação da União e as normas europeias comuns às quais esta disposição faz referência devem permitir uma apreciação dos riscos dos clientes e/ou conter exigências em matéria de informação que englobem também o serviço de investimento que faz parte integrante do produto financeiro em causa, para que esse serviço deixe de estar sujeito às obrigações estabelecidas no referido artigo 19.º**

2) **O artigo 4.º, n.º 1, ponto 4, da Diretiva 2004/39 deve ser interpretado no sentido de que o facto de propor um contrato de troca a um cliente para cobrir o risco de variação da taxa de juro de um produto financeiro que esse cliente subscreveu constitui um serviço de consultoria para investimento, conforme definido nessa disposição, se o aconselhamento referente à subscrição de um tal contrato de troca for feito a esse cliente na sua qualidade de investidor, for apresentado como sendo adequado para o referido cliente ou baseado na ponderação das circunstâncias a ele relativas e não for exclusivamente prestado através dos canais de distribuição ou destinado ao público.**

3) **Incumbe à ordem jurídica interna de cada Estado-Membro regular as consequências contratuais que devem resultar do incumprimento, por uma empresa de investimento que propõe um serviço de investimento, das exigências em matéria de apreciação previstas no artigo 19.º, n.os 4 e 5, da Diretiva 2004/39, sem prejuízo do respeito dos princípios da equivalência e da efetividade.**

Assinaturas