Συλλογή της Νομολογίας

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΙΣΑΓΓΕΛΕΑ
M. CAMPOS SANCHEZ-BORDONA
της 8ης Φεβρουαρίου 2017 [1]

Υπόθεση C-678/15

Mohammad Zadeh Khorassani
κατά
Kathrin Pflanz
[αίτηση του Bundesgerichtshof
(Ανωτάτου Ομοσπονδιακού Δικαστηρίου, Γερμανία)

για την έκδοση προδικαστικής αποφάσεως]

«Προστασία καταναλωτών — Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων — Έννοια του όρου "επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες" — Υπηρεσία "λήψεως και διαβιβάσεως εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα" — Ζήτημα περί του εάν η υπηρεσία αυτή περιλαμβάνει τη διαμεσολάβηση για τη σύναψη συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου»

1. Το Bundesgerichtshof (Ανώτατο Ομοσπονδιακό Δικαστήριο, Γερμανία) ζητεί από το Δικαστήριο να αποφανθεί επί ενός εκ των τρόπων παροχής των διεπομένων από την οδηγία 2004/39/ΕΚ [2] χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Συγκεκριμένα, ζητεί να μάθει εάν η δραστηριότητα φυσικού προσώπου συνιστάμενη σε διαμεσολάβηση για τη σύναψη συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου (συναφθείσας μεταξύ τρίτου και εταιρίας επενδύσεως εγκατεστημένης στο Λιχτενστάιν) μπορεί να περιληφθεί μεταξύ των υπηρεσιών στις οποίες έχει εφαρμογή η οδηγία αυτή.

2. Η υπόθεση παρουσιάζει ενδιαφέρον, αφενός, υπό το γενικό πρίσμα της προστασίας του επενδυτή. Η ασυμμετρία στην πληροφόρηση μεταξύ των χρηστών των υπηρεσιών αυτών και των επιχειρήσεων που τις παρέχουν, η αυξανόμενη πολυπλοκότητα των προσφερόμενων προϊόντων, η έλλειψη χρηματοπιστωτικής παιδείας μεγάλου τμήματος του πληθυσμού, σε συνδυασμό με άλλους παράγοντες, μπορούν να οδηγήσουν τους ιδιώτες στη λήψη εσφαλμένων αποφάσεων (και ιδιαιτέρως επιζήμιων για τα συμφέροντά τους) σε θέματα αποταμιεύσεως, επενδύσεων ή δανεισμού. Για τον περιορισμό των φαινομένων αυτών, τα οποία δεν ήταν άσχετα προς ορισμένες πρόσφατες κρίσεις, οι νομοθετικές εξουσίες έχουν προβεί, παρά την απελευθέρωση των αγορών και τον υψηλό μεταξύ τους παγκόσμιο ανταγωνισμό, σε ρυθμίσεις για την προάσπιση της θέσεως του καταναλωτή, με σκοπό την επίτευξη ισορροπίας [3] μεταξύ των συμφερόντων του καταναλωτή και των συμφερόντων των επιχειρηματιών. Η οδηγία MiFID I αποτελεί έκφραση αυτού ακριβώς του μοντέλου παρεμβάσεως.

1 — Γλώσσα του πρωτοτύπου: η ισπανική.

2 — Οδηγία του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Απριλίου 2004, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, για την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και για την κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου (ΕΕ 2004, L 145, σ. 1). Είθισται να αναφέρεται ως «οδηγία MiFID I».

3 — Στη βάση του προβλήματος κείνται αντιτιθέμενες αντιλήψεις περί της νομικής θέσεως των χρηστών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Για ορισμένους, η αυξημένη προστασία θα ισοδυναμούσε με εξομοίωσή τους, στην πραγματικότητα, με άτομα στερούμενα δικαιοπρακτικής ικανότητας. Για άλλους, αντιθέτως, στον βαθμό που πρόκειται για σύνθετες συναλλαγές συνεπαγόμενες την ανάληψη κινδύνων (το ίδιον των χρηματοπιστωτικών αποφάσεων), οι υποχρεώσεις προηγούμενης πληροφορήσεως δεν φαίνονται επαρκείς και έχει, ως εκ τούτου, προκριθεί η συμπλήρωσή τους με αυστηρές εκ των προτέρων προϋποθέσεις και εγγυήσεις.

3. Αφετέρου, με γνώμονα το ειδικό νομικό καθεστώς της οδηγίας αυτής συγκεκριμένα, εγείρονται ερωτήματα σχετικά με τον κανονιστικό χαρακτηρισμό ορισμένων περιπτώσεων διαμεσολαβήσεως, όπως αυτής στην οποία ανάγεται η διαφορά της υποθέσεως της κύριας δίκης. Εμπίπτουν στην οδηγία MiFID I, όπερ θα κατέτεινε σε αυξημένη προστασία των επενδυτών ή, αντιθέτως, εκφεύγουν του πεδίου εφαρμογής της; Η κεντρική πτυχή της διαφοράς έγκειται, ειδικότερα, στο εάν ως χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες πρέπει να νοούνται μόνον οι προσφερόμενες από επιχειρήσεις επενδύσεων που λαμβάνουν και εκτελούν εντολές των επενδυτών σχετικά με *συγκεκριμένα* χρηματοπιστωτικά μέσα. Μεγάλο τμήμα της διαφοράς στρέφεται επί του τελευταίου αυτού επιθετικού προσδιορισμού.

I – Το νομικό πλαίσιο

A. *Το δίκαιο της Ένωσης*

1. Η οδηγία 2004/39

4. Η αιτιολογική σκέψη 2 αναφέρει:

«[…] πρέπει να εξασφαλιστεί ο απαιτούμενος βαθμός εναρμόνισης που θα προσφέρει στους επενδυτές υψηλό επίπεδο προστασίας και θα επιτρέψει στις επιχειρήσεις επενδύσεων να παρέχουν τις υπηρεσίες τους σε όλη την Κοινότητα, ως ενιαία αγορά, βάσει της εποπτείας της χώρας καταγωγής. […]»

5. Η αιτιολογική σκέψη 20 έχει ως εξής:

«Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, η δραστηριότητα της λήψης και της διαβίβασης εντολών θα πρέπει να περιλαμβάνει και την προσέγγιση δύο ή περισσοτέρων επενδυτών, η οποία καταλήγει σε συναλλαγή μεταξύ των εν λόγω επενδυτών.»

6. Το άρθρο 1, παράγραφος 1, ορίζει τα εξής:

«Η παρούσα οδηγία εφαρμόζεται στις επιχειρήσεις επενδύσεων και στις ρυθμιζόμενες αγορές.»

7. Το άρθρο 3, παράγραφος 1, προβλέπει τα εξής:

«1. Ένα κράτος μέλος μπορεί να αποφασίσει να μην εφαρμόσει την παρούσα οδηγία σε πρόσωπα των οποίων είναι το κράτος μέλος καταγωγής και τα οποία:

— δεν επιτρέπεται να διατηρούν στην κατοχή τους χρήματα ή κινητές αξίες πελατών και ως εκ τούτου δεν επιτρέπεται σε καμία στιγμή να είναι οφειλέτες των πελατών τους,

— δεν επιτρέπεται να παρέχουν καμία επενδυτική υπηρεσία, εκτός από τη λήψη και διαβίβαση εντολών επί κινητών αξιών και μεριδίων που εκδίδονται από οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων και την παροχή επενδυτικών συμβουλών που σχετίζονται με τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα, και

— κατά την παροχή της υπηρεσίας αυτής επιτρέπεται να διαβιβάζουν εντολές μόνο σε:

  i) επιχειρήσεις επενδύσεων με άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την παρούσα οδηγία,

[…]».

8. Το άρθρο 4, παράγραφος 1, περιλαμβάνει τους ακόλουθους ορισμούς:

«1) "επιχείρηση επενδύσεων": κάθε νομικό πρόσωπο του οποίου σύνηθες επάγγελμα ή δραστηριότητα είναι η παροχή μιας ή περισσότερων επενδυτικών υπηρεσιών σε τρίτους ή/και η διενέργεια μιας ή περισσότερων επενδυτικών δραστηριοτήτων σε επαγγελματική βάση.

[…]

2) "επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες": οποιεσδήποτε από τις υπηρεσίες και δραστηριότητες του τμήματος Α του παραρτήματος Ι οι οποίες αφορούν οποιοδήποτε από τα μέσα που απαριθμούνται στο τμήμα Γ του παραρτήματος Ι,

[…]

4) "επενδυτική συμβουλή": η παροχή προσωπικών συμβουλών σε πελάτη, είτε κατόπιν αιτήσεώς του είτε με πρωτοβουλία της επιχείρησης επενδύσεων, σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα,

5) "εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών": η διαμεσολάβηση στη σύναψη συμφωνιών αγοράς ή πώλησης ενός ή περισσοτέρων χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών,

[…]

9) "διαχείριση χαρτοφυλακίου": η διαχείριση, με εντολή του πελάτη και υπό καθεστώς διακριτικής ευχέρειας για κάθε πελάτη, χαρτοφυλακίων που περιλαμβάνουν ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα,

[…]».

9. Στο παράρτημα Ι, τμήμα Α, ως επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες μνημονεύονται οι εξής:

«(1) Λήψη και διαβίβαση εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα.

(2) Εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών.

(3) Διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό.

(4) Διαχείριση χαρτοφυλακίων.

(5) Επενδυτικές συμβουλές.»

2. Η οδηγία 2006/73/ΕΚ[4]

10. Η αιτιολογική σκέψη 81 έχει ως εξής:

«Γενικές συμβουλές σχετικά με ένα είδος χρηματοπιστωτικού μέσου δεν αποτελούν επενδυτικές συμβουλές για τους σκοπούς της οδηγίας 2004/39/ΕΚ· η παρούσα οδηγία ορίζει πράγματι ότι για τους σκοπούς της οδηγίας 2004/39/ΕΚ οι επενδυτικές συμβουλές περιορίζονται σε συμβουλές που αφορούν δεδομένα χρηματοπιστωτικά μέσα. Ωστόσο, εάν μια επιχείρηση επενδύσεων παρέχει γενικές

4 — Οδηγία της Επιτροπής, της 10ης Αυγούστου 2006, για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας (ΕΕ 2006, L 241, σ. 26).

συμβουλές σε πελάτη για ένα είδος χρηματοπιστωτικού μέσου το οποίο αυτή παρουσιάζει ως κατάλληλο για αυτόν ή ως συμβατό με τα δεδομένα του πελάτη, ενώ στην πραγματικότητα η συμβουλή δεν είναι κατάλληλη για τον πελάτη ούτε είναι συμβατή με τα δεδομένα του, ανάλογα με τα χαρακτηριστικά κάθε περίπτωσης, είναι πιθανό ότι η επιχείρηση επενδύσεων ενεργεί κατά παράβαση του άρθρου 19, παράγραφος 1 ή παράγραφος 2 της οδηγίας 2004/39/ΕΚ. Ειδικότερα, μια επιχείρηση που παρέχει σε πελάτη τέτοιες συμβουλές είναι πιθανό ότι παραβαίνει την απαίτηση του άρθρου 19, παράγραφος 1, να ενεργεί με έντιμο, δίκαιο και επαγγελματικό τρόπο για την καλύτερη δυνατή εξυπηρέτηση των συμφερόντων των πελατών της. Ομοίως, ή εναλλακτικά, είναι πιθανό ότι συμβουλές του είδους αυτού παραβαίνουν την απαίτηση του άρθρου 19, παράγραφος 2, να είναι οι πληροφορίες που η επιχείρηση επενδύσεων απευθύνει σε πελάτες ακριβείς, σαφείς και μη παραπλανητικές.»

11. Το άρθρο 52 ορίζει:

«Για τους σκοπούς του ορισμού της “επενδυτικής συμβουλής” στο άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 4, της οδηγίας 2004/39/ΕΚ, μια προσωπική σύσταση συνιστά σύσταση προς ένα πρόσωπο υπό την ιδιότητά του ως υφιστάμενου ή δυνητικού επενδυτή, ή υπό την ιδιότητά του ως αντιπροσώπου υφιστάμενου ή δυνητικού επενδυτή.

Η σύσταση αυτή πρέπει να παρουσιάζεται ως κατάλληλη για το σχετικό πρόσωπο ή να λαμβάνει υπόψη την κατάσταση του προσώπου αυτού και πρέπει να αποτελεί σύσταση για τη διενέργεια ενός από τα ακόλουθα σύνολα ενεργειών:

α) αγορά, πώληση, εγγραφή, ανταλλαγή, εξαγορά, διακράτηση ή αναδοχή δεδομένου χρηματοπιστωτικού μέσου·

β) άσκηση ή μη άσκηση οποιουδήποτε δικαιώματος που παρέχει δεδομένο χρηματοπιστωτικό μέσο για την αγορά, πώληση, εγγραφή, ανταλλαγή, ή εξαγορά χρηματοπιστωτικού μέσου.

Μια σύσταση δεν είναι προσωπική σύσταση εάν εκδίδεται αποκλειστικά μέσω διαύλων επικοινωνίας ή απευθύνεται στο κοινό.»

Β. *Το γερμανικό δίκαιο*

12. Οι εθνικές διατάξεις που έχουν εφαρμογή στη διαφορά περιλαμβάνονται στον Kreditwesengesetz (νόμο περί του χρηματοπιστωτικού τομέα· στο εξής: KWG)[5].

13. Το άρθρο 1 ορίζει τα εξής:

«1a. […] χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες συνιστούν:

1) η διαμεσολάβηση για συναλλαγές που αφορούν την απόκτηση και τη διάθεση χρηματοπιστωτικών μέσων (επενδυτική διαμεσολάβηση),

1a) η παροχή προσωπικών συστάσεων σε πελάτες ή σε εκπροσώπους τους για συναλλαγές που αφορούν συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, εφόσον η σχετική σύσταση λαμβάνει υπόψη την προσωπική κατάσταση του επενδυτή ή είναι κατάλληλη γι' αυτόν και δεν εκδίδεται αποκλειστικά μέσω διαύλων επικοινωνίας ούτε απευθύνεται στο κοινό (επενδυτική συμβουλή),

[…]».

5 — Νόμος της 9ης Σεπτεμβρίου 1998 (*BGB1*. 1998 I, σ. 2776), όπως τροποποιήθηκε με τον νόμο της 16ης Ιουλίου 2007 (*BGB1*. 2007 I, σ. 1330).

14. Το άρθρο 32, παράγραφος 1, προβλέπει τα εξής:

«1. Όποιος προτίθεται […] να παράσχει στην ημεδαπή χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες κατ' επάγγελμα ή σε τέτοια έκταση που να απαιτείται η οργάνωση επιχειρήσεως κατά τα εμπορικά πρότυπα, υποχρεούται να λάβει γραπτή άδεια από το Bundesanstalt [für Finanzdienstleistungsaufsicht (ομοσπονδιακό ίδρυμα εποπτείας των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών)] […]».

15. Το άρθρο 823, παράγραφος 2, του Bürgerliches Gesetzbuch (γερμανικού αστικού κώδικα· στο εξής: BGB) ορίζει τα εξής:

«Όποιος ενεργεί κατά παράβαση νόμου που αποσκοπεί στην προστασία τρίτου υπέχει […] υποχρέωση [ανορθώσεως της προκληθείσας ζημίας].»

II – Η διαφορά της κύριας δίκης και το προδικαστικό ερώτημα.

16. Τον Νοέμβριο του 2007, ο Mohammad Zadeh Khorassani ήρθε σε επαφή με την Kathrin Pflanz, η οποία φέρεται να του σύστησε την επένδυση «Grand-Slam». Η K. Pflanz δεν διέθετε άδεια από το Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (ομοσπονδιακό ίδρυμα εποπτείας των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, Γερμανία· στο εξής: BaFin) για την παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σύμφωνα με το άρθρο 32, παράγραφος 1, του KWG.

17. Στις 19 Νοεμβρίου 2007, η K. Pflanz συνέστησε στον M. Z. Khorassani να υπογράψει σύμβαση παροχής υπηρεσιών με την εταιρία G.S.S. AG, καθώς και σύμβαση διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου με την εταιρία D. AG, αμφότερες εγκατεστημένες στο Λιχτενστάιν.

18. Ο M. Z. Khorassani υπέγραψε τις συμβάσεις αυτές, δεσμευόμενος να καταβάλει εφάπαξ 20 000 ευρώ και μηνιαίες δόσεις ύψους 1 000 ευρώ, πλέον 5 % για κάθε δόση ως καταβολή υπέρ το άρτιο. Τον Δεκέμβριο του 2007, είχε ήδη καταβάλει συνολικά 27 000 ευρώ, εκ των οποίων 19 731,60 ευρώ ως προκαταβολική αμοιβή διαχειρίσεως και 1 285,71 ευρώ ως καταβολή υπέρ το άρτιο.

19. Ο M. Z. Khorassani υπαναχώρησε από τις συμβάσεις και ζήτησε, τόσο από τις δύο εταιρίες του Λιχτενστάιν όσο και από την K. Pflanz, την επιστροφή των καταβληθέντων ποσών, πλέον αποζημιώσεως. Το Landgericht Berlin (πρωτοδικείο Βερολίνου, Γερμανία) απέρριψε, αφενός, ως απαράδεκτη την αγωγή κατά των δύο εταιριών λόγω ελλείψεως διεθνούς δικαιοδοσίας και, αφετέρου, ως αβάσιμη την αγωγή κατά της K. Pflanz.

20. Ο M. Z. Khorassani, αφού έλαβε επιστροφή ποσού ύψους 6 803,03 ευρώ, έκρινε ότι η αγωγική απαίτησή του είχε καλυφθεί κατά το ποσό αυτό, άσκησε, όμως, έφεση ενώπιον του Kammergericht (εφετείου Βερολίνου, Γερμανία), εμμένοντας στο αίτημά του (καταβολή ποσού ύψους 20 196,97 ευρώ, πλέον τόκων, καθώς και κατάργηση της δίκης κατά τα λοιπά) έναντι της K. Pflanz.

21. Το Kammergericht (εφετείο Βερολίνου) απέρριψε την έφεση. Κατά την κρίση του, ο M. Z. Khorassani δεν είχε δικαίωμα αποζημιώσεως δυνάμει του άρθρου 823, παράγραφος 2, του BGB, σε συνδυασμό με το άρθρο 32, παράγραφος 1, του KWG, διότι η K. Pflanz δεν του είχε παράσχει καμία υπηρεσία εξαρτώμενη από τη χορήγηση αδείας σύμφωνα με το άρθρο 1, παράγραφος 1a, του KWG.

22. Το εφετείο έκρινε ότι, πέραν της επενδυτικής συμβουλής, υπήρξε και επενδυτική διαμεσολάβηση (κατά την έννοια των ανωτέρω εθνικών κανόνων), διότι η K. Pflanz, μετά την παροχή συμβουλών, μεσολάβησε και για την υπογραφή [6] των αντίστοιχων εγγράφων από τον M. Z. Khorassani. Ούτε, όμως, η επενδυτική διαμεσολάβηση ούτε η επενδυτική συμβουλή αφορούσαν μία (συγκεκριμένη) συναλλαγή για την απόκτηση και τη διάθεση χρηματοπιστωτικών μέσων. Κατά το εφετείο, κρίσιμο ήταν ότι, κατόπιν της σχετικής διαμεσολαβήσεως, ο M. Z. Khorassani συνήψε σύμβαση διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου η οποία είχε μεν ως σκοπό την απόκτηση, διάθεση και διαχείριση συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, αλλά δεν αποτελούσε, καθεαυτή, χρηματοπιστωτικό μέσο.

23. Ο M. Z. Khorassani άσκησε αίτηση αναιρέσεως κατά της αποφάσεως αυτής ενώπιον του Bundesgerichtshof (Ανωτάτου Ομοσπονδιακού Δικαστηρίου). Με τη διάταξή του περί παραπομπής, το εν λόγω δικαστήριο εκτιμά ότι ορθώς, με την εφετειακή απόφαση, είχε κριθεί ότι K. Pflanz δεν είχε παράσχει στον M. Z. Khorassani κανενός είδους επενδυτική συμβουλή κατά την έννοια του άρθρου 1, παράγραφος 1a, του KWG. Για τον λόγο αυτό, προσέθεσε, δεν υπήρξε κανενός είδους παράβαση του άρθρου 32, παράγραφος 1, του KWG.

24. Κατά την κρίση του Bundesgerichtshof (Ανωτάτου Ομοσπονδιακού Δικαστηρίου), δεν παρέχεται επενδυτική συμβουλή όταν συστήνεται διαχείριση χαρτοφυλακίου [7] χωρίς να υποδεικνύονται συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα. Η K. Pflanz δεν ανέπτυξε καμία επενδυτική δραστηριότητα, διότι οι συμβάσεις τις οποίες σύστηνε αφορούσαν τη διαχείριση χαρτοφυλακίου χρηματοπιστωτικών μέσων, ενώ δεν απεδείχθη ότι αυτή παρείχε, πέραν αυτών, και συστάσεις για συγκεκριμένες επενδύσεις κεφαλαίου.

25. Αντιθέτως, η συμπεριφορά της K. Pflanz η οποία συνίστατο σε προτροπή προς τον M. Z. Khorassani να συνάψει σύμβαση διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου εγείρει αμφιβολίες στο αιτούν δικαστήριο. Κατά το Bundesgerichtshof (Ανώτατο Ομοσπονδιακό Δικαστήριο), η επίλυση της διαφοράς τελεί σε συνάρτηση προς το εάν η διαμεσολάβηση για τη σύναψη συμβάσεων διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου καλύπτεται από το άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 2, πρώτο εδάφιο, σε συνδυασμό με το παράρτημα I, τμήμα A, σημείο 1, της οδηγίας MiFID, το περιεχόμενο των οποίων επαναλαμβάνουν οι γερμανικοί κανόνες.

26. Κατά τον γερμανικό νόμο [8], ως επενδυτική διαμεσολάβηση νοείται η διαμεσολάβηση για συναλλαγές που αφορούν την απόκτηση και τη διάθεση χρηματοπιστωτικών μέσων, κάτι για το οποίο απαιτείται δραστηριότητα η οποία έχει ως τελικό σκοπό ο πελάτης να ολοκληρώσει τη σχετική συναλλαγή.

27. Το Bundesgerichtshof (Ανώτατο Ομοσπονδιακό Δικαστήριο) επαναλαμβάνει τις εκτιμήσεις του εφετείου, κατά το οποίο η K. Pflanz διαμεσολάβησε για τη σύναψη διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου μεταξύ του M. Z. Khorassani και της εταιρίας D. AG. Πρέπει, επομένως, να διασαφηνιστεί εάν η σύμβαση αυτή συνιστά καθεαυτή «συναλλαγή που αφορά την απόκτηση και τη διάθεση χρηματοπιστωτικών μέσων» σύμφωνα με το άρθρο 1, παράγραφος 1a, δεύτερο εδάφιο, σημείο 1, του KWG.

6 — Η απόφαση περί παραπομπής δεν είναι ιδιαιτέρως επεξηγηματική κατά την περιγραφή αυτού του τμήματος των πραγματικών περιστατικών.

7 — Επικαλείται, προς τον σκοπό αυτό, το άρθρο 1, παράγραφος 1a, δεύτερο εδάφιο, σημείο 3, του KWG και το άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 9, της οδηγίας 2004/39.

8 — Άρθρο 1, παράγραφος 1a, δεύτερο εδάφιο, σημείο 1a, του KWG.

28. Το αιτούν δικαστήριο αναφέρει ότι το ζήτημα δεν έχει ακόμη επιλυθεί και ότι, στη Γερμανία, το BaFin ερμηνεύει τη σύμβαση διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου ως συναλλαγή που αφορά την απόκτηση και τη διάθεση χρηματοπιστωτικών μέσων, διότι συνεπάγεται την πραγματοποίηση των συναλλαγών αυτών για λογαριασμό του επενδυτή [9]. Αντιθέτως, η κρατούσα γνώμη στη θεωρία σχετικά με το άρθρο 1, παράγραφος 1a, δεύτερο εδάφιο, σημείο 1a, του KWG και το ταυτόσημο άρθρο 2, παράγραφος 3, πρώτο εδάφιο, σημείο 4, του Wertpapierhandelsgesetz (γερμανικού νόμου περί αγοραπωλησίας κινητών αξιών· στο εξής: WpHG) είναι ότι η επενδυτική διαμεσολάβηση δεν μπορεί να περιορίζεται μόνο σε ενδιάμεσα στάδια, αλλά πρέπει να καλύπτει συναλλαγή που περιλαμβάνει συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, με αποτέλεσμα η διαμεσολάβηση για τη διαχείριση χαρτοφυλακίου να μην εμπίπτει στην κατηγορία αυτή.

29. Δεδομένου ότι υφίσταται αμφιβολία περί του εάν πρέπει να ακολουθηθεί μια αυστηρή ή πιο ευρεία ερμηνεία του άρθρου 4, παράγραφος 1, σημείο 2, πρώτο εδάφιο, σε συνδυασμό με το παράρτημα I, τμήμα A, σημείο 1, της οδηγίας MiFID I, το Bundesgerichtshof (Ανώτατο Ομοσπονδιακό Δικαστήριο) έκρινε επιβεβλημένη την υποβολή στο Δικαστήριο του ακόλουθου προδικαστικού ερωτήματος:

«Συνιστά η λήψη και διαβίβαση εντολής με αντικείμενο τη διαχείριση χαρτοφυλακίου (άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 9, της οδηγίας 2004/39) επενδυτική υπηρεσία κατά την έννοια του άρθρου 4, παράγραφος 1, σημείο 2, πρώτο εδάφιο, σε συνδυασμό με το παράρτημα I, τμήμα A, σημείο 1, της οδηγίας 2004/39;».

30. Ουδείς εκ των δύο διαδίκων της κύριας δίκης κατέθεσε γραπτές παρατηρήσεις κατά τη διάρκεια της προδικαστικής διαδικασίας και ουδείς παρέστη κατά την επ' ακροατηρίου συζήτηση της 16ης Νοεμβρίου 2016, κατά την οποία ανέπτυξαν προφορικώς τους ισχυρισμούς τους η Κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου και η Γερμανική Κυβέρνηση, καθώς και η Επιτροπή.

III – Ανάλυση του προδικαστικού ερωτήματος

31. Το Bundesgerichtshof (Ανώτατο Ομοσπονδιακό Δικαστήριο) οριοθέτησε με ακρίβεια το προδικαστικό ερώτημά του, αφού προηγουμένως είχε κρίνει ότι η παρέμβαση της K. Pflanz [10], καθό μέρος συνέστησε στον M. Z. Khorassani να συνάψει σύμβαση διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου με τις εταιρίες επενδύσεων του Λιχτενστάιν, δεν μπορούσε να χαρακτηριστεί ως «επενδυτική συμβουλή», κατά την έννοια του παραρτήματος I, τμήμα A, σημείο 5, της οδηγίας MiFID I. Κατά την κρίση του αιτούντος δικαστηρίου, εφόσον δεν επρόκειτο για προσωπικές συμβουλές επί συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, δεν ήταν δυνατός ο χαρακτηρισμός τους ως υπηρεσιών τέτοιου είδους.

32. Το Δικαστήριο πρέπει να περιστείλει, επομένως, το εύρος της απαντήσεώς του προς το αιτούν δικαστήριο, περιοριζόμενο στην ερμηνεία της οδηγίας MiFID I ως προς το εάν η λήψη και διαβίβαση εντολής που αφορά τη διαχείριση χαρτοφυλακίου αποτελεί επενδυτική υπηρεσία, χωρίς να ζητείται η κρίση του σε σχέση με την έννοια της επενδυτικής συμβουλής.

9 — Προσθέτει ότι η ερμηνεία αυτή έχει επιβεβαιωθεί από δύο διοικητικά δικαστήρια με πρωτόδικες αποφάσεις στο πλαίσιο παροχής προσωρινής έννομης προστασίας, τα οποία στηρίχθηκαν στο γράμμα του νόμου («Geschäfte über», «συναλλαγές που αφορούν»), από το οποίο δεν προκύπτει ότι καλύπτεται μόνον η διαμεσολάβηση για δικαιοπραξία που οδηγεί άμεσα στην έννομη απόκτηση του χρηματοπιστωτικού μέσου.

10 — Δεν διευκρινίζεται στη διάταξη περί παραπομπής εάν η εν λόγω κυρία ενεργούσε ως επαγγελματίας ή ως απλός ιδιώτης, ούτε εάν το έπραττε κατά τρόπο περιστασιακό ή σύνηθες. Όπως αναγνώρισε η Γερμανική Κυβέρνηση κατά την επ' ακροατηρίου συζήτηση, η οδηγία 2004/39, όπως έχει μεταφερθεί στο εθνικό δίκαιο, έχει εφαρμογή μόνον εντός της χώρας αυτής στα φυσικά πρόσωπα που παρέχουν τις υπηρεσίες τους κατ' επάγγελμα.

33. Τιθέμενη η διαφορά υπό τους όρους αυτούς έχει, κατά την άποψή μου, κάποια σημασία. Εάν, ενόψει των μεταγενέστερων γεγονότων, η επιλογή των υποδειχθεισών από την K. Pflanz εταιριών διαχειρίσεως χαρτοφυλακίων [11] αποδεικνυόταν ακατάλληλη, η συμπεριφορά της, η οποία συνίστατο στην παροχή της συστάσεως αυτής, θα ήταν, κατά την άποψή μου, περισσότερο σημαντική από την ακολουθηθείσα, και σχεδόν απορρεύσασα από αυτήν, υπογραφή από τον M. Z. Khorassani της «προταθείσας» συμβάσεως. Θα ήταν παράδοξο να αποκλείεται η απαίτηση περί διοικητικής άδειας (και, κατά την κρίση του αιτούντος δικαστηρίου, η συνακόλουθη ευθύνη) για την πιο βαρύνουσα συμπεριφορά, ήτοι, για τη συμβουλή να ανατεθεί τμήμα της περιουσίας σε δύο συγκεκριμένες εταιρίες προκειμένου να το διαχειριστούν και, ταυτοχρόνως, να απαιτείται άδεια (και να γεννάται, ελλείψει αυτής, η συνακόλουθη ευθύνη) για τη σχεδόν παρακολουθηματική πράξη της διαβιβάσεως της εν λόγω συμβάσεως στις εταιρίες διαχειρίσεως χαρτοφυλακίων.

34. Ζητείται, σε τελική ανάλυση, να διευκρινισθεί, εάν μια συμπεριφορά, όπως αυτή της K. Pflanz, συνιστά επενδυτική υπηρεσία τελούσα υπό τους κανόνες της οδηγίας MiFID I, και συγκεκριμένα, υπηρεσία «λήψης και διαβίβασης εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα».

35. Η συλλογιστική που εκτίθεται στη διάταξη περί παραπομπής και στις γραπτές και προφορικές παρατηρήσεις, καταδεικνύει ότι υφίστανται δύο δυνατές ερμηνείες της ανωτέρω έννοιας. Η Γερμανική Κυβέρνηση, η Κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου και η Πορτογαλική Κυβέρνηση τάσσονται υπέρ της πιο ευρείας ή διασταλτικής ερμηνείας, ενώ η Επιτροπή και η Πολωνική Κυβέρνηση υποστηρίζουν την πιο στενή ή συσταλτική. Εκ προοιμίου αναφέρω ότι κλίνω υπέρ της τελευταίας, ήτοι, υπέρ της αρνητικής απαντήσεως στο ερώτημα του Bundesgerichtshof (Ανωτάτου Ομοσπονδιακού Δικαστηρίου).

36. Κατά πάγια νομολογία του Δικαστηρίου, προκειμένου να ερμηνευθεί διάταξη του δικαίου της Ένωσης πρέπει να λαμβάνεται υπόψη όχι μόνον το γράμμα της αλλά και το πλαίσιο στο οποίο εντάσσεται και οι σκοποί που επιδιώκονται με τη ρύθμιση της οποίας αποτελεί μέρος [12]. Θα εφαρμόσω, επομένως, τα ίδια αυτά ερμηνευτικά κριτήρια (το γραμματικό, το συστηματικό και το τελεολογικό) στον επίμαχο κανόνα.

37. Θα αρχίσω από τη γραμματική ερμηνεία. Κατά το άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 2, πρώτο εδάφιο, της οδηγίας MiFID I, ως επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες νοούνται «οποιεσδήποτε από τις υπηρεσίες και δραστηριότητες του τμήματος Α του παραρτήματος Ι οι οποίες αφορούν οποιοδήποτε από τα μέσα που απαριθμούνται στο τμήμα Γ του παραρτήματος Ι». Μεταξύ των υπηρεσιών αυτών περιλαμβάνεται η «λήψη και διαβίβαση εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα» [13].

38. Η γερμανική απόδοση [14] του άρθρου αυτού φαίνεται να έχει πιο περιοριστικό περιεχόμενο από άλλες, όπως η ισπανική, η γαλλική, η αγγλική, η ιταλική ή η πορτογαλική [15]. Για τον λόγο αυτό, η Γερμανική Κυβέρνηση επισημαίνει ότι η έκφραση «σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα» ή (οι αντίστοιχές της στην πλειονότητα των γλωσσικών αποδόσεων) θα μπορούσε να έχει την

11 — Όπως εξέθεσε η Γερμανική Κυβέρνηση κατά την επ' ακροατηρίου συζήτηση, η K. Pflanz ενεργούσε ως «πρέσβειρα», προτείνοντας στον M. Z. Khorassani να υπογράψει σύμβαση διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου, την οποία θα διαβίβαζε, εν συνεχεία, η ίδια στη διαχειρίστρια εταιρία. Ως εκ τούτου, φρονούσε ότι το εγειρόμενο εν προκειμένω πρόβλημα απέρρεε μάλλον από τη σύσταση για σύναψη συμβάσεως (συμπεριφορά που τη χαρακτήριζε ως δόλια) απ' ό,τι από τη διαβίβαση της συμβάσεως, ήδη υπογραφείσας.

12 — Αποφάσεις της 16ης Ιουλίου 2015, Lanigan (C-237/15 PPU, EU:C:2015:474, σκέψη 35), και της 8ης Νοεμβρίου 2016, Ognyanov (C-554/14, EU:C:2016:835, σκέψη 31).

13 — Παράρτημα Ι, τμήμα Α, σημείο 1.

14 — «Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrument(e) zum Gegenstand haben».

15 — Κατά την ισπανική απόδοση, «recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros»· κατά τη γαλλική, «réception et transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers»· κατά την αγγλική «reception and transmission of orders in relation to one or more financial instruments»· κατά την ιταλική, «ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari»· κατά την πορτογαλική, «recepção e transmissão de ordens relativas a um ou mais instrumentos financeiros».

έννοια ότι δεν απαιτείται *άμεση* σχέση μεταξύ της συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου και των συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών μέσων. Υπό το πρίσμα αυτό, θα αρκούσε μια *έμμεση* χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση ώστε η δραστηριότητα να καλύπτεται από το άρθρο: τούτο θα συνέβαινε σε σχέση με τη συμπεριφορά η οποία σκοπεί στη σύναψη συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου, η οποία θα χαρακτηριζόταν, ως εκ τούτου, χρηματοπιστωτική υπηρεσία εμπίπτουσα στην οδηγία MiFID I για την παροχή της οποίας απαιτείται σχετική διοικητική άδεια.

39. Μολονότι η συλλογιστική αυτή είναι ελκυστική, ουδόλως με πείθει. Όπως και η Επιτροπή, φρονώ ότι το στοιχείο κλειδί για την ερμηνεία του παραρτήματος I, τμήμα A, σημείο 1, της οδηγίας MiFID I είναι, μάλλον, η λέξη «εντολές», που επαναλαμβάνεται απαράλλακτα στις διάφορες γλωσσικές αποδόσεις («ordres», «orders», «Auftrag», «ordini», «ordens»). Ο κανόνας κάνει λόγο για χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες συνιστάμενες στη «λήψη και διαβίβαση εντολών», τούτες δε, κατά την άποψή μου, πρέπει να αναφέρονται σε συγκεκριμένες συναλλαγές επί επιμέρους ή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών μέσων.

40. Δυσχερώς μπορεί, κατά την άποψή μου, να υπάρξει λήψη και διαβίβαση «εντολής» εάν αυτή δεν αφορά την πραγματοποίηση συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών συναλλαγών, καθώς στον ως άνω όρο ενυπάρχει, κατά την ορολογία που χρησιμοποιείται συνήθως στις αγορές αυτές, η ιδέα της συγκεκριμενοποιήσεως. Μολονότι η οδηγία δεν χρησιμοποιεί στην παράγραφο αυτή του παραρτήματος την επιλεγείσα από τον Γερμανό νομοθέτη στο άρθρο 1 του KWG διατύπωση («συναλλαγές που αφορούν την απόκτηση και τη διάθεση»), εκτιμώ, εντούτοις, ότι η έννοια του όρου «εντολές» είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τα συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα σε σχέση με τα οποία «εντέλλεται» ορισμένη απόκτηση, διάθεση ή άλλη παρόμοια συναλλαγή. Η προτροπή για την πραγματοποίηση επενδύσεως σε συγκεκριμένα είδη χρηματοπιστωτικών περιουσιακών στοιχείων, γενικώς, αποτελεί μάλλον σύσταση ή συμβουλή, όχι όμως «εντολή» δεκτική «λήψεως και διαβιβάσεως».

41. Η ερμηνεία αυτή ενισχύεται από το γεγονός ότι η «εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών», η οποία αποτελεί είδος χρηματοπιστωτικής υπηρεσίας περιλαμβανόμενης στο παράρτημα I, τμήμα A, σημείο 2, της οδηγίας MiFID I, ορίζεται στο άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 5, της οδηγίας αυτής ως «η διαμεσολάβηση στη σύναψη συμφωνιών αγοράς ή πώλησης *ενός ή περισσοτέρων* χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών» [16].

42. Υφίσταται στενή σχέση μεταξύ της υπηρεσίας «λήψεως και διαβιβάσεως εντολών» και αυτής της «εκτελέσεως εντολών για λογαριασμό πελατών». Εάν η παρέχουσα αμφότερες τις υπηρεσίες επιχείρηση διαθέτει κατάλληλη υποδομή και μέσα, η λήψη και η διαβίβαση της εντολής σχετικά με συγκεκριμένο προϊόν (*ένα ή περισσότερα*) συνδέεται, κατ' ανάγκην, με την εκτέλεσή της. Δεν θα ήταν απαραίτητη, υπό τις περιστάσεις αυτές, η διάκριση μεταξύ των δύο αυτών ειδών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, όμως η οδηγία MiFID I περιέλαβε τη διάκριση αυτή διότι υφίστανται επιχειρήσεις χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών οι οποίες, επειδή δεν είναι σε θέση να εκτελέσουν τις εντολές που λαμβάνουν, οφείλουν να τις διαβιβάσουν σε άλλες επιχειρήσεις κατάλληλες προς τούτο. Στις περιπτώσεις αυτές, η «λήψη και η διαβίβαση» διαφέρουν από την «εκτέλεση», οι εντολές, όμως, παραμένουν αμετάβλητες.

43. Ωστόσο, τόσο η λήψη όσο και η διαβίβαση εντολών όπως και η εκτέλεσή τους πρέπει να αφορούν συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα: δεν είναι δυνατή η εκτέλεση, σε αυτού του είδους τις αγορές, γενικών εντολών ούτε επίσης η λήψη και η διαβίβασή τους όταν η μετέπειτα εκτέλεσή τους δεν είναι εφικτή. Στο πλαίσιο της οδηγίας MiFID I, οι εντολές δεν μπορούν να εξομοιώνονται με τις γενικές αναθέσεις, ούτε να περιλαμβάνονται μεταξύ αυτών οι δραστηριότητες που σκοπούν στη σύναψη συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου, οι οποίες δεν επάγονται κανενός είδους εκτελεστέα εντολή σε σχέση με συγκεκριμένο χρηματοπιστωτικό μέσο.

16 — Η υπογράμμιση δική μου.

44. Αντιθέτως προς όσα ισχυρίζεται το Ηνωμένο Βασίλειο, φρονώ ότι η ερμηνεία αυτή δεν προσκρούει στην εικοστή αιτιολογική σκέψη της οδηγίας MiFID I[17]. Κατά την κρίση μου, η δραστηριότητα που συνίσταται στην προσέγγιση δύο ή περισσοτέρων επενδυτών, ως υποθετικό παράδειγμα λήψεως και διαβιβάσεως εντολών, πρέπει, προκειμένου να μπορεί να υπαχθεί στα αντίστοιχα χρηματοπιστωτικά μέσα, να έχει ως αντικείμενο συγκεκριμένη συναλλαγή μεταξύ των επενδυτών αυτών, η οποία να αφορά «ένα ή περισσότερα» μέσα της φύσεως αυτής.

45. Το ίδιο αυτό συμπέρασμα συνάγεται, κατά την άποψή μου, βάσει της συστηματικής συνδέσεως του άρθρου με άλλα άρθρα, κατά το μάλλον ή το ήττον συγγενή.

46. Προς υποστήριξη της διασταλτικής ερμηνείας του παραρτήματος Ι, τμήμα Α, σημείο 1, της οδηγίας MiFID I, η Κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου και η Γερμανική Κυβέρνηση επικαλούνται τη διαφορετική ρύθμιση, αφενός, των επενδυτικών συμβουλών και, αφετέρου, της λήψεως και διαβιβάσεως εντολών για λογαριασμό των πελατών επί χρηματοπιστωτικών μέσων:

— Σύμφωνα με την ογδοηκοστή πρώτη αιτιολογική σκέψη και το άρθρο 52 της οδηγίας 2006/73, δεν αποτελούν επενδυτικές συμβουλές, για τους σκοπούς της οδηγίας MiFID I, οι γενικές συμβουλές σχετικά με ένα είδος χρηματοπιστωτικού μέσου, καθώς η έννοια αυτή περιορίζεται στις υπηρεσίες που παρέχονται επί δεδομένων χρηματοπιστωτικών μέσων.

— Αντιθέτως, η οδηγία MiFID I και η οδηγία 2006/73 δεν περιλαμβάνουν παρόμοιο περιορισμό σε σχέση με τις υπηρεσίες λήψεως και διαβιβάσεως εντολών.

47. Θα έπρεπε, επομένως, σύμφωνα με τη Γερμανική Κυβέρνηση και την Κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου, να γίνει δεκτό ότι οι εντολές δεν αφορούν κατ' ανάγκη, συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα. Θα απορριπτόταν, κατά συνέπεια, η συσταλτική ερμηνεία του παραρτήματος Ι, τμήμα Α, σημείο 1, της οδηγίας MiFID I, καθώς, εάν ο νομοθέτης επιθυμούσε την εισαγωγή του περιορισμού αυτού, θα το είχε πράξει.

48. Το εξ αντιδιαστολής αυτό επιχείρημα ουδόλως με πείθει. Η αναφορά της ογδοηκοστής πρώτης αιτιολογικής σκέψεως και του άρθρου 52 της οδηγίας 2006/73 σε συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, όταν πρόκειται για επενδυτικές συμβουλές, εξηγείται από την ανάγκη διευκρινήσεως ότι στις επενδυτικές συμβουλές δεν περιλαμβάνονται οι γενικές συμβουλές σε σχέση με συγκεκριμένο χρηματοπιστωτικό μέσο[18]. Η επιλογή περί της μη υπαγωγής (σε αυτό το στάδιο της ρυθμίσεως)[19] των γενικών συμβουλών στις απαιτήσεις της οδηγίας MiFID I εξηγεί τον λόγο για τον οποίον εισάγεται, κατά τρόπο ρητό, η αναφορά στα «συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα», προκειμένου να οριοθετηθεί κατά τρόπο θετικό και αρνητικό, η έννοια αυτή.

49. Ωστόσο, η ίδια αυτή διευκρίνιση δεν ήταν αναγκαία σε σχέση με τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες λήψεως και διαβιβάσεως εντολών, καθώς συνδέονταν (και συνδέονται) με τις «εντολές» δράσεως οι οποίες, εξ ορισμού, περιλαμβάνουν παραγγελία επί συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών μέσων. Η επανάληψη του σημείου αυτού στην οδηγία 2006/73, σε σχέση με τις ως άνω υπηρεσίες, θα ήταν περιττή.

17 — Υπενθυμίζω ότι, σύμφωνα με την αιτιολογική αυτή σκέψη, «[γ]ια τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, η δραστηριότητα της λήψης και της διαβίβασης εντολών θα πρέπει να περιλαμβάνει και την προσέγγιση δύο ή περισσοτέρων επενδυτών, η οποία καταλήγει σε συναλλαγή μεταξύ των εν λόγω επενδυτών».

18 — Βλ. απόφαση της 30ής Μαΐου 2013, Genil 48 και Comercial Hostelera de Grandes Vinos (C-604/11, EU:C:2013:344, σκέψεις 51 και 52).

19 — Πρέπει να υπομνησθεί ότι η παροχή επενδυτικών συμβουλών χαρακτηρίστηκε για πρώτη φορά ως χρηματοπιστωτική υπηρεσία με την οδηγία MiFID I, καθώς η οδηγία 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 10ης Μαΐου 1993, σχετικά με τις επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών (ΕΕ 1993, L 141, σ. 27), δεν την περιελάμβανε. Θα ήταν παράλογο η οδηγία 93/22 να έχει περιλάβει τη διαμεσολάβηση για τη σύναψη συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου ως χρηματοπιστωτική υπηρεσία λήψεως και διαβιβάσεως εντολών και να μην έχει εφαρμογή στις επενδυτικές συμβουλευτικές υπηρεσίες.

50. Επιπλέον, όπως ορθώς εκθέτει η Επιτροπή, διάταξη περιλαμβανόμενη σε οδηγία εφαρμογής (στην περίπτωση αυτή, στην οδηγία 2006/73) σχετικά με τις επενδυτικές συμβουλευτικές υπηρεσίες δεν μπορεί να χρησιμεύσει ως βάση για την εξ αντιδιαστολής ερμηνεία διατάξεως βασικής οδηγίας (της οδηγίας MiFID I), όσον αφορά τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες λήψεως και διαβιβάσεως εντολών.

51. Στην πραγματικότητα, θα μπορούσε να υποστηριχθεί ότι το σύνολο των προβλεπομένων στο παράρτημα I, τμήμα A, της οδηγίας 2004/39 υπηρεσιών και δραστηριοτήτων αφορούν συναλλαγές επί συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών μέσων. Η επενδυτική συμβουλή ήταν το μόνο σημείο που θα μπορούσε να εγείρει αμφιβολίες και, προκειμένου αυτές να αρθούν, η οδηγία εφαρμογής (οδηγία 2006/73) προσέθεσε, ρητώς, ότι η παροχή συμβουλών εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής της μόνον όταν πρόκειται για «συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα».

52. Εν συνόψει, όταν ένα πρόσωπο παρεμβαίνει ως διαμεσολαβητής μεταξύ του πελάτη και της εταιρίας επενδύσεων, προτείνοντας στον πρώτο να αναθέσει στη δεύτερη τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων του, δεν ενεργεί ούτε δραστηριοποιείται, κατ' αρχήν, επί συγκεκριμένου χρηματοπιστωτικού μέσου. Μόνον οι εταιρίες που διαχειρίζονται το χαρτοφυλάκιο του πελάτη, σύμφωνα με ή κατ' εντολή του, θα προσδιορίσουν εν συνεχεία τα χρηματοπιστωτικά μέσα στα οποία θα συγκεκριμενοποιηθεί η επένδυση.

53. Η εφαρμογή των κριτηρίων της τελολογικής ερμηνείας ή της ερμηνείας βάσει του επιδιωκόμενου σκοπού, με ωθεί επίσης να απαντήσω αρνητικά στο ερώτημα του αιτούντος δικαστηρίου.

54. Το Δικαστήριο έχει κρίνει ότι[20], όπως προκύπτει ειδικότερα από τη δεύτερη, την πέμπτη και την τεσσαρακοστή τέταρτη αιτιολογική σκέψη της οδηγίας MiFID I, οι στόχοι της συνίστανται, μεταξύ άλλων, στην προστασία των επενδυτών, στη διασφάλιση της ακεραιότητας και της αποτελεσματικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του και στη διαφάνεια των συναλλαγών.

55. Η Γερμανική Κυβέρνηση, η Κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου και η Πορτογαλική Κυβέρνηση επικαλέστηκαν την προστασία των επενδυτών, η οποία έχει τύχει ευρείας ρυθμίσεως στην οδηγία 2004/39, προκειμένου να δικαιολογήσουν τη διασταλτική ερμηνεία του παραρτήματος I, τμήμα A, σημείο 1, της οδηγίας MiFID I. Η διαμεσολάβηση για τη σύναψη συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου θα ισοδυναμούσε, υπό το πρίσμα αυτό, με «λήψη και διαβίβαση εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα».

56. Οι ίδιες αυτές κυβερνήσεις υποστηρίζουν ότι η ερμηνεία που προτείνουν είναι η πιο συνεπής με τον σκοπό της επιτεύξεως υψηλού επιπέδου προστασίας για τους επενδυτές, καθώς θα επέτρεπε την υπαγωγή των περιπτώσεων αυτών έμμεσης χρηματοπιστωτικής διαμεσολαβήσεως στην οδηγία MiFID I. Οι διαπραγματευτές όπως η K. Pflanz θα υποχρεούντο, επομένως, να διαθέτουν στη Γερμανία διοικητική άδεια του BaFin, και να υπόκεινται στην εποπτεία του.

57. Ασφαλώς, η προστασία των επενδυτών αποτελεί κρίσιμο στόχο της οδηγίας MiFID I[21], ο οποίος αντικατοπτρίζεται στις απαιτήσεις που επιβάλλονται στις επιχειρήσεις επενδύσεων όσον αφορά τις σχέσεις τους με τους χρήστες των υπηρεσιών τους: οφείλουν να δρουν, σύμφωνα με το άρθρο 19, παράγραφοι 1 και 2, με εντιμότητα, δικαιοσύνη και επαγγελματισμό ώστε να εξυπηρετούν με τον καλύτερο τρόπο τα συμφέροντα των πελατών τους, στους οποίους πρέπει να παρέχουν ακριβείς, σαφείς και μη παραπλανητικές πληροφορίες.

20 — Απόφαση της 22ας Μαρτίου 2012, Nilaş κ.λπ. (C-248/11, EU:C:2012:166, σκέψη 48).

21 — Είναι σκόπιμο να τονιστεί ότι η οδηγία αυτή δεν εναρμονίζει πλήρως την παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, αλλά περιορίζεται σε μερική εναρμόνιση, όπως συνάγεται από τη δεύτερη αιτιολογική της σκέψη, κατά την οποία «πρέπει να εξασφαλιστεί ο απαιτούμενος βαθμός εναρμόνισης που θα προσφέρει στους επενδυτές υψηλό επίπεδο προστασίας και θα επιτρέψει στις επιχειρήσεις επενδύσεων να παρέχουν τις υπηρεσίες τους σε όλη την Κοινότητα, ως ενιαία αγορά, βάσει της εποπτείας της χώρας καταγωγής.»

58. Ωστόσο, η εφαρμογή των κανόνων για την προστασία των επενδυτών δεν μπορεί να οδηγήσει σε δυσανάλογα αποτελέσματα, όπως θα ήταν η επέκταση των ελέγχων της οδηγίας MiFID I σε κάθε διαπραγματευτή και σε κάθε είδους χρηματοπιστωτική υπηρεσία[22]. Μια θεμιτή πρόθεση, όπως, αναμφιβόλως είναι αυτή που διαπνέει τη θέση των κυβερνήσεων που επιδιώκουν να διευρυνθεί το πεδίο εφαρμογής της εν λόγω οδηγίας προκειμένου να προστατεύονται οι επενδυτές έναντι συμπεριφορών όπως αυτές της διαφοράς της κύριας, δεν μπορεί να οδηγήσει σε ερμηνεία του ισχύοντος δικαίου κατά τρόπο που να διαστρεβλώνει το περιεχόμενό του.

59. Η οδηγία MiFID I θέτει ορισμένα όρια, εντός των οποίων πρέπει να επιδιώκεται ο σκοπός της προστασίας του επενδυτή, δίχως να επιτρέπεται η υπέρβασή τους. Αφενός, το άρθρο της 4, παράγραφος 1, σημείο 1, περιλαμβάνει στον ορισμό της επιχειρήσεως επενδύσεων μόνον τα νομικά πρόσωπα που παρέχουν κατά συνήθη τρόπο και κατ' επάγγελμα χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες σε τρίτους, επιτρέποντας, ωστόσο, τα κράτη μέλη να συμπεριλάβουν και φυσικά πρόσωπα στον εν λόγω ορισμό, υπό ορισμένες προϋποθέσεις.

60. Αφετέρου, το άρθρο 3, παράγραφος 1, της οδηγίας MiFID I παρέχει επίσης στα κράτη μέλη τη δυνατότητα να ρυθμίσουν μέσω εθνικών κανόνων και να αποκλείσουν από το πεδίο εφαρμογής τους τη δραστηριότητα προσώπων που δεν επιτρέπεται να διατηρούν στην κατοχή τους χρήματα ή κινητές αξίες πελατών και που μπορούν απλώς να λαμβάνουν και να διαβιβάζουν εντολές επί κινητών αξιών και μεριδίων που εκδίδονται από οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων, εφόσον επιτρέπεται στα πρόσωπα αυτά να διαβιβάζουν τις εν λόγω εντολές για την εκτέλεσή τους από επιχειρήσεις επενδύσεων.

61. Συνδυάζω τα δύο αυτά άρθρα προκειμένου να καταδείξω ότι η προστασία του χρήστη της χρηματοπιστωτικής υπηρεσίας, ως του πιο «αδύναμου» μέρους της συναρτήσεως, δεν επιτρέπει να παραβλέπονται οι εγγενείς στην ορθή ερμηνεία των κανόνων απαιτήσεις, ιδίως όταν οι τελευταίοι καταλείπουν άλλους τρόπους προασπίσεως των δικαιωμάτων και συμφερόντων του επενδυτή, όπως συμβαίνει εν προκειμένω.

62. Υπό την έννοια αυτή, προκειμένου να επιτευχθεί η περιουσιακή ισορροπία που επιδιώκει ο M. Z. Khorassani καθό μέρος ζητεί την επιστροφή της επενδύσεώς του, δεν είναι αναγκαία η «στρέβλωση» της έννοιας «λήψη και διαβίβαση εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα», κατά τρόπο ώστε να εμπίπτουν σε αυτές προγενέστερες συμπεριφορές (εν προκειμένω, η συνιστάμενη σε διαμεσολάβηση για τη σύναψη συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου) μη συγγενείς per se προς τους όρους υπό τους οποίους πρόκειται να συγκεκριμενοποιηθεί αργότερα η διαχείριση της περιουσίας.

63. Εξάλλου, η προστασία του επενδυτή διασφαλίζεται επαρκώς από την οδηγία MiFID I, εφόσον η επιχείρηση διαχειρίσεως χαρτοφυλακίων, η οποία προτείνει στον επενδυτή την εκτέλεση εντολών (πλέον) σχετικών με συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, αναλαμβάνει τις εγγενείς στο νομικό καθεστώς της ευθύνες.

22 — Υπό την έννοια αυτή κρίθηκε, με την απόφαση της 3ης Δεκεμβρίου 2015, Banif Plus Bank (C-312/14, EU:C:2015:794), ότι δεν αποτελούν επενδυτική υπηρεσία ή δραστηριότητα κατά το άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 2, της οδηγίας 2004/39 ορισμένες πράξεις συναλλάγματος, τις οποίες πραγματοποιεί ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα δυνάμει ρητρών συμβάσεως δανείου σε ξένο νόμισμα, οι οποίες συνίστανται στον καθορισμό του ποσού του δανείου βάσει της τιμής αγοράς του ξένου νομίσματος που ισχύει κατά τον χρόνο της αποδεσμεύσεως των κεφαλαίων και στον καθορισμό των ποσών των μηνιαίων δόσεων βάσει της τιμής πωλήσεως του εν λόγω ξένου νομίσματος που ισχύει κατά τον υπολογισμό κάθε μηνιαίας δόσεως.

64. Στην περίπτωση του M. Z. Khorassani (ο οποίος, κατά τα λοιπά, δεν μπορούσε να αγνοεί ότι προέβαινε σε επενδύσεις μέσω χρηματοπιστωτικών οργανισμών μη εγκατεστημένων στη Γερμανία), αυτός δύναται να εναγάγει τις εταιρίες του Λιχτενστάιν σύμφωνα με τους όρους της συμβάσεώς του διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου που αφορούν τη δωσιδικία. Εάν αρμόδια ήταν τα δικαστήρια του Λιχτενστάιν, η έννομη προστασία του ως πελάτη θα ήταν διασφαλισμένη, καθώς η οδηγία MiFID I έχει εφαρμογή στον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο, στον οποίον εντάσσεται το Λιχτενστάιν, χωρίς να έχει, για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας, την ιδιότητα τρίτης χώρας[23].

65. Εφόσον ο πελάτης έχει τη δυνατότητα να εναγάγει την επιχείρηση διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου, δεν κρίνω επιβεβλημένη την επέκταση του καθεστώτος της οδηγίας MiFID I σε εκείνον που έχει απλώς διαμεσολαβήσει για τη σύναψη της συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου. Για τη διασφάλιση της προστασίας των συμφερόντων του επενδυτή δεν απαιτείται, επιμένω, εφόσον αυτά προστατεύονται ήδη δεόντως από άλλα άρθρα της εν λόγω οδηγίας, μια ιδιαιτέρως βεβιασμένη, από νομικής απόψεως, ερμηνεία των άρθρων που αποτελούν το αντικείμενο της διαφοράς.

66. Τέλος, πρέπει να προστεθεί μια διευκρίνιση, σε σχέση με τις παρατηρήσεις της Πολωνικής Κυβερνήσεως. Από τις πληροφορίες της διατάξεως περί παραπομπής δεν είναι δυνατό να διαπιστωθεί εάν η K. Pflanz ήταν συνδεδεμένη με τις δύο επιχειρήσεις επενδύσεων του Λιχτενστάιν αντιπρόσωπος, κάτι που απόκειται στα εθνικά δικαστήρια να διαπιστώσουν[24].

67. Εάν ήταν συνδεδεμένη αντιπρόσωπος, θα έπρεπε να ληφθεί υπόψη το άρθρο 23 της οδηγίας MiFID I, το οποίο θέτει σειρά υποχρεώσεων και ελέγχων στις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις που ορίζουν συνδεδεμένους αντιπροσώπους «για την προώθηση των υπηρεσιών τους, για την προσέλκυση πελατών ή δυνητικών πελατών ή τη λήψη εντολών από πελάτες και δυνητικούς πελάτες και τη διαβίβασή τους, για την τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων και για την παροχή συμβουλών σχετικά με τα χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες που προσφέρει η εν λόγω επιχείρηση επενδύσεων».

68. Σε μια τέτοια περίπτωση, δεδομένου ότι η διαμεσολάβηση για τη σύναψη συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου θα αποτελούσε μια ακόμη από τις δραστηριότητες που μπορεί να πραγματοποιεί ο συνδεδεμένος αντιπρόσωπος υπέρ της επιχειρήσεως που τον ορίζει, ο εν λόγω αντιπρόσωπος πρέπει επιπλέον να τηρεί τους κανόνες συμπεριφοράς για την παροχή υπηρεσιών, όπως αυτοί προβλέπονται στο άρθρο 19 της οδηγίας MiFID I. Συγκεκριμένα, η παράγραφός του 1, περιλαμβάνει την υποχρέωση του συνδεδεμένου αντιπροσώπου «να ενεργεί [...] με εντιμότητα, δικαιοσύνη και επαγγελματισμό ώστε να εξυπηρετεί με τον καλύτερο τρόπο τα συμφέροντα των πελατών της, και να συμμορφώνεται ιδίως με τις αρχές που αναφέρονται στις παραγράφους 2 έως 8 κατωτέρω». Απόκειται, επαναλαμβάνω, στο αιτούν δικαστήριο (ή, κατά περίπτωση, σε ιεραρχικώς κατώτερα δικαστήρια) να διαπιστώσουν εάν τα άρθρα αυτά μπορούν να έχουν εφαρμογή στη διαφορά της κύριας δίκης και να εξαγάγουν τις αντίστοιχες έννομες συνέπειες.

23 — Η οδηγία MiFID II (άρθρα 39 έως 42) και ο κανονισμός MiFIR (άρθρα 46 έως 49), που θα αντικαταστήσουν την οδηγία MiFID I από τις 3 Ιανουαρίου 2018, προβλέπουν ένα σύστημα καταχωρίσεως επιχειρήσεων τρίτων χωρών που επιθυμούν να παρέχουν τις υπηρεσίες τους στην Ένωση χωρίς να απαιτείται η ίδρυση υποκαταστήματος, εφόσον το καθεστώς εποπτείας τους από το κράτος προελεύσεως θεωρείται από την Επιτροπή ισότιμο αυτού της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Κανονισμός (ΕΕ) 600/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) 648/2012 (ΕΕ 2014, L 173, σ. 84), και οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (ΕΕ 2014, L 173, σ. 349).

24 — Ερωτηθείσα επί του σημείου αυτού, η Γερμανική Κυβέρνηση ισχυρίστηκε ότι δεν διέθετε συμπληρωματικές πληροφορίες σε σχέση με τα πραγματικά περιστατικά.

IV – Πρόταση

69. Βάσει των ανωτέρω, προτείνω στο Δικαστήριο να απαντήσει στο προδικαστικό ερώτημα του Bundesgerichtshof (Ανωτάτου Ομοσπονδιακού Δικαστηρίου, Γερμανία) ως εξής:

«Η διαμεσολάβηση για τη σύναψη συμβάσεως διαχειρίσεως χαρτοφυλακίου, υπό συνθήκες όπως αυτές της υποθέσεως της κύριας δίκης, δεν συνιστά επενδυτική υπηρεσία κατά την έννοια του άρθρου 4, παράγραφος 1, σημείο 2, πρώτο εδάφιο, σε συνδυασμό με το παράρτημα Ι, τμήμα Α, σημείο 1, της οδηγίας 2004/39/ΕΚ, του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Απριλίου 2004, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων.»