Zbierka súdnych rozhodnutí

NÁVRHY GENERÁLNEHO ADVOKÁTA
MANUEL CAMPOS SÁNCHEZ-BORDONA
prednesené 8. februára 2017 [1]

Vec C-678/15

Mohammad Zadeh Khorassani
proti
Kathrin Pflanzovej

[návrh na začatie prejudiciálneho konania, ktorý podal Bundesgerichtshof (Spolkový súdny dvor, Nemecko)]

„Ochrana spotrebiteľa — Trhy s finančnými nástrojmi — Pojem ‚investičné služby a činnosti' — Služba, ktorej predmetom je ‚prijímanie a postupovanie pokynov týkajúcich sa jedného alebo viacerých finančných nástrojov' — Prípadné zaradenie sprostredkovania uzatvorenia zmluvy o správe portfólia"

1. Bundesgerichtshof (Spolkový súdny dvor, Nemecko) žiada od Súdneho dvora, aby rozhodol o jednom zo spôsobov poskytovania finančných služieb upravených smernicou 2004/39/ES [2]. Konkrétne chce vedieť, či konanie fyzickej osoby, ktorá sprostredkovala uzatvorenie zmluvy o správe portfólia (podpísanej medzi treťou osobou a investičnými spoločnosťami so sídlom v Lichtenštajnsku), možno zaradiť medzi služby, na ktoré sa vzťahuje uvedená smernica.

2. Prejednávaná vec je dôležitá po prvé zo všeobecného hľadiska ochrany investora. Informačná nerovnováha medzi príjemcami týchto služieb a spoločnosťami, ktoré ich poskytujú, ako aj čoraz väčšia zložitosť ponúkaných produktov a nedostatočná finančná gramotnosť veľkých častí obyvateľstva spolu s ďalšími faktormi spôsobujú, že jednotlivci môžu byť nabádaní, aby prijali nesprávne rozhodnutia (ktoré vážne poškodzujú ich záujmy) v oblasti sporenia, investovania alebo zadlžovania sa. S cieľom zabrániť týmto javom, ktoré do určitej miery spôsobili niektoré z nedávnych kríz, normotvorcovia – napriek liberalizácii trhov a vysokému stupňu globálnej hospodárskej súťaže na trhoch – prijali právne predpisy, ktoré chránia postavenie spotrebiteľa, s cieľom dosiahnuť rovnováhu [3] medzi jeho záujmami a záujmami trhových subjektov. Práve jedným z takýchto zásahov je smernica MiFID I.

1 — Jazyk prednesu: španielčina.

2 — Smernica Európskeho parlamentu a Rady z 21. apríla 2004 o trhoch s finančnými nástrojmi, o zmene a doplnení smerníc Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a smernice Európskeho parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení smernice Rady 93/22/EHS (Ú. v. EÚ L 145, 2004, s. 1; Mim. vyd. 06/007, s. 263) (ďalej len „smernica MiFID I").

3 — V pozadí problému stoja proti sebe odlišné spôsoby chápania právneho postavenia príjemcov finančných služieb. Niektorí sa domnievajú, že prílišná ochrana by znamenala, že by sa prakticky považovali za osoby, ktoré nie sú schopné ani vyjadriť svoj súhlas. Podľa iného názoru naopak vzhľadom na to, že ide o zložité transakcie, s ktorými je spojené prevzatie rizík (čo je charakteristické pre finančné rozhodnutia), povinnosti týkajúce sa poskytovania informácií vopred podľa všetkého nie sú dostačujúce a bolo prijaté rozhodnutie doplniť ich prísnymi podmienkami a zárukami, ktoré sa uplatňujú *ex ante*.

3. Po druhé z hľadiska, ktoré sa zameriava viac na konkrétnu právnu úpravu obsiahnutú v uvedenej smernici, je predmetom sporu právna kvalifikácia určitých prípadov sprostredkovania, ako je ten, na ktorom je založený spor vo veci samej. Vzťahuje sa na tieto prípady smernica MiFID I, čo by poskytovalo väčšiu ochranu investorom, alebo naopak tieto prípady nepatria do jej pôsobnosti? Spor sa konkrétne sústreďuje na posúdenie otázky, či sa majú pod finančnými službami rozumieť len služby tých investičných spoločností, ktoré prijímajú a vykonávajú pokyny investorov týkajúce sa *konkrétnych* finančných nástrojov. Veľká časť diskusie sa týkala tohto posledného uvedeného prídavného mena.

I – Právny rámec

A – *Právo Únie*

1. Smernica 2004/39

4. Podľa odôvodnenia 2:

„… je potrebné zabezpečiť potrebnú úroveň zosúladenia, aby sa investorom poskytla vysoká úroveň ochrany a aby sa investičným spoločnostiam umožnilo poskytovať služby v celom Spoločenstve v rámci jednotného trhu na základe dohľadu domovskej krajiny. …“

5. Odôvodnenie 20 znie:

„Na účely tejto smernice by medzi činnosti prijímania a postúpenia pokynov malo patriť aj spájanie dvoch alebo viacerých investorov, čím sa umožní transakcia medzi týmito investormi.“

6. Podľa článku 1 ods. 1:

„Táto smernica sa vzťahuje na investičné spoločnosti a regulované trhy.“

7. Článok 3 ods. 1 stanovuje:

„1. Členské štáty sa môžu rozhodnúť, či budú uplatňovať túto smernicu na osoby, pre ktoré sú domovským členským štátom, ktoré:

— nemajú oprávnenie držať peňažné prostriedky alebo cenné papiere klientov a ktoré sa z tohto dôvodu nikdy nemôžu dostať do debetnej pozície voči svojim klientom, a

— nemajú oprávnenie poskytovať žiadnu investičnú službu okrem prijatia a postúpenia pokynov týkajúcich sa prevoditeľných cenných papierov a cenných papierov podnikov kolektívneho investovania a poskytovať investičné poradenstvo súvisiace s takýmito finančnými nástrojmi a

— počas poskytovania tejto služby majú oprávnenie postúpiť pokyny iba:

  i) investičným spoločnostiam, ktorým bolo udelené povolenie v súlade s touto smernicou;

…“.

8. Článok 4 ods. 1 obsahuje nasledujúce vymedzenia pojmov:

„1. ‚investičná spoločnosť‘ znamená každú právnickú osobu, ktorej pravidelnou pracovnou činnosťou alebo podnikaním je poskytovanie jednej alebo viacerých investičných služieb pre tretie osoby a/alebo vykonávanie jednej alebo viacerých investičných aktivít na profesionálnom základe;

…

2. ‚investičné služby a činnosti' znamená všetky služby a činnosti uvedené v časti [oddiele – *neoficiálny preklad*] A prílohy I týkajúce sa akéhokoľvek nástroja uvedeného v oddiele C prílohy I.

…

4. ‚investičné poradenstvo' znamená poskytovanie osobných odporúčaní klientovi buď na jeho žiadosť, alebo na základe iniciatívy investičnej spoločnosti v súvislosti s jednou alebo viacerými transakciami týkajúcimi sa finančných nástrojov;

5. ‚vykonanie pokynu v mene klientov' znamená konanie s cieľom uzavrieť zmluvy na nákup alebo predaj jedného alebo viacerých finančných nástrojov v mene klientov;

…

9. ‚správa portfólia' znamená správu portfólií v súlade s oprávneniami udelenými klientmi na základe voľného uváženia pre jednotlivých klientov, ak tieto portfóliá obsahujú jeden alebo viac finančných nástrojov;

…"

9. V oddiele A prílohy I sú spomenuté nasledujúce investičné služby a činnosti:

„(1) Prijímanie a postupovanie pokynov týkajúcich sa jedného alebo viacerých finančných nástrojov.

(2) Vykonávanie pokynov v mene klientov.

(3) Obchodovanie na vlastný účet.

(4) Riadenie portfólia.

(5) Investičné poradenstvo."

2. Smernica 2006/73/ES[4]

10. Podľa odôvodnenia 81 tejto smernice:

„Bežné poradenstvo týkajúce sa druhu finančného nástroja nie je investičným poradenstvom na účely smernice 2004/39/ES, pretože v tejto smernici je stanovené, že investičné poradenstvo je na účely smernice 2004/39/ES obmedzené na poradenstvo týkajúce sa konkrétnych finančných nástrojov. Ak však investičná spoločnosť poskytuje klientovi bežné poradenstvo týkajúce sa druhu finančného nástroja, ktoré prezentuje ako vhodné pre tohto klienta alebo ako opierajúce sa o posúdenie jeho osobných pomerov, a toto poradenstvo nie je v skutočnosti pre klienta vhodné alebo sa neopiera o zhodnotenie jeho osobných pomerov, v závislosti od okolností konkrétneho prípadu spoločnosť pravdepodobne koná v rozpore s článkom 19 ods. 1 alebo 2 smernice 2004/39/ES. Spoločnosť, ktorá poskytuje klientovi takéto poradenstvo, by pravdepodobne konala v rozpore s článkom 19 ods. 1, ktorý

4 — Smernica Komisie z 10. augusta 2006, ktorou sa vykonáva smernica Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokiaľ ide o organizačné požiadavky a podmienky výkonu činnosti investičných spoločností, ako aj o vymedzené pojmy na účely uvedenej smernice (Ú. v. EÚ L 241, 2006, s. 26).

predpisuje investičnej spoločnosti, aby konala čestne, spravodlivo a profesionálne v súlade s najlepšími záujmami klienta. Podobne alebo alternatívne by takéto poradenstvo bolo pravdepodobne v rozpore s článkom 19 ods. 2, ktorý predpisuje, že informácie, ktoré spoločnosť adresuje klientovi, musia byť čestné, zrozumiteľné a nezavádzajúce.“

11. Článok 52 stanovuje:

„Na účely vymedzenia pojmu ‚investičné poradenstvo‘ v článku 4 ods. 1 bode 4 smernice 2004/39/ES sa pod osobným odporúčaním rozumie odporúčanie, ktoré je poskytnuté osobe v postavení investora alebo potenciálneho investora, alebo v postavení sprostredkovateľa investora alebo potenciálneho investora.

Toto odporúčanie musí byť prezentované ako vhodné pre túto osobu alebo musí byť založené na posúdení jej osobných pomerov, musí predstavovať odporúčanie prijať jeden z týchto krokov:

a) kúpiť, predať, upísať, vymeniť, umoriť, držať alebo prevziať konkrétny finančný nástroj;

b) uplatniť alebo neuplatniť akékoľvek právo kúpiť, predať, upísať, vymeniť alebo umoriť finančný nástroj, ktoré vyplýva z konkrétneho finančného nástroja.

Odporúčanie nie je osobným odporúčaním, ak je vydané výhradne prostredníctvom distribučných kanálov alebo pre verejnosť.“

B – *Nemecké právo*

12. Vnútroštátne ustanovenia uplatniteľné na spor sa nachádzajú v Kreditwesengesetz (zákon o úverových inštitúciách, ďalej len „KWG“).[5]

13. § 1 stanovuje:

„(1a) … Finančnými službami sa rozumie:

1. sprostredkovanie transakcií, ktorých predmetom je kúpa a predaj finančných nástrojov (sprostredkovanie investícií),

   1a. poskytovanie osobných odporúčaní, ktoré sa vzťahujú na transakcie s konkrétnymi finančnými nástrojmi, klientom alebo ich zástupcom, pokiaľ je odporúčanie založené na posúdení osobných pomerov investora alebo ak sa pre neho zdá vhodné a neoznamuje sa výlučne cez informačné kanály alebo verejnosti (investičné poradenstvo),

…“.

14. V § 32 ods. 1 sa uvádza:

„1. Kto chce v tuzemsku v rámci podnikateľskej činnosti alebo v rozsahu, ktorý si vyžaduje existenciu obchodnej prevádzkarne, poskytovať… finančné služby, potrebuje písomné povolenie spolkového úradu…“.

5 — Zákon z 9. septembra 1998 (BGBl. 1998 I, s. 2776), zmenený a doplnený zákonom zo 16. júla 2007 (BGBl. 2007 I, s. 1330).

15. § 823 ods. 2 Bürgerliches Gesetzbuch (nemecký Občiansky zákonník, ďalej len „BGB“) je sformulovaný takto:

„… povinnosť [nahradiť spôsobenú škodu] sa vzťahuje na toho, kto poruší zákon, účelom ktorého je chrániť inú osobu.“

II – Spor vo veci samej a prejudiciálna otázka

16. Pán Khorassani nadviazal v novembri 2007 kontakt s pani Kathrin Pflanzovou, ktorá mu podľa všetkého odporučila investíciu „Grand-Slam“. Pani Pflanzová nebola držiteľkou povolenia Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Spolkový úrad pre dohľad nad finančnými službami, Nemecko; ďalej len „BaFin“) na poskytovanie finančných služieb podľa § 32 ods. 1 KWG.

17. Dňa 19. novembra 2007 poradila pani Pflanzová pánovi Khorassanimu, aby podpísal zmluvu o poskytovaní služieb so spoločnosťou G.S.S. AG, ako aj zmluvu o správe portfólia so spoločnosťou D. AG, pričom obe tieto spoločnosti mali sídlo v Lichtenštajnsku.

18. Pán Khorassani podpísal uvedené zmluvy, pričom sa zaviazal uskutočniť jednorazový vklad vo výške 20 000 eur a mesačné vklady vo výške 1 000 eur spolu s emisným ážiom vo výške 5 %. Do decembra 2007 už zaplatil spolu 27 000 eur, z ktorých bolo 19 731,60 eura zadržaných ako poplatok za správu splatný vopred a 1 285,71 eura ako emisné ážio.

19. Pán Khorassani odstúpil od spomenutých zmlúv a požadoval tak od dvoch uvedených lichtenštajnských spoločností, ako aj od pani Pflanzovej, vrátenie zaplatených súm spolu s náhradou škody. Landgericht Berlin (Krajinský súd Berlín, Nemecko) odmietol žalobu proti uvedeným dvom spoločnostiam ako neprípustnú, lebo sa domnieval, že nie je medzinárodne príslušný, a žalobu podanú proti pani Pflanzovej zamietol ako nedôvodnú.

20. Pán Khorassani po tom, čo mu bola vrátená suma vo výške 6 803,03 eura, vyhlásil, že jeho nárok bol v tejto výške splnený, pričom podal na Kammergericht (Vyšší krajinský súd Berlín, Nemecko) odvolanie, ktorým sa ďalej domáhal uspokojenia svojho nároku (zaplatenie sumy vo výške 20 196,97 eura spolu s úrokmi a určenie, že zmluva zanikla) voči pani Pflanzovej.

21. Kammergericht (Vyšší krajinský súd v Berlíne, Nemecko) toto odvolanie zamietol. Podľa jeho názoru pán Khorassani nemal nárok na náhradu škody podľa § 823 ods. 2 BGB v spojení s § 32 ods. 1 KWG, lebo pani Pflanzová mu neposkytla nijakú službu, na ktorú by sa vyžadovalo povolenie podľa § 1 ods. 1a KWG.

22. Odvolací súd uznal, že došlo nielen k poskytnutiu investičného poradenstva, ale aj k sprostredkovaniu investícií (na účely citovaných vnútroštátnych ustanovení), keďže po poskytnutí poradenstva dala pani Pflanzová podpísať[6] pánovi Khorassanimu príslušné dokumenty. Ani jedna z týchto činností sa však nevzťahovala na (konkrétnu) transakciu, ktorej predmetom boli kúpa alebo predaj finančných nástrojov. Podľa odvolacieho súdu bolo dôležité to, že pánovi Khorassanimu bola predložená zmluva o správe majetku, ktorá mala slúžiť ako základ pre kúpu a predaj, ako aj správu konkrétnych finančných nástrojov, ale sama osebe nepredstavovala finančný nástroj.

23. Pán Khorassani podal proti uvedenému rozsudku opravný prostriedok „Revision“ na Bundesgerichtshof (Spolkový súdny dvor). Tento súd vo svojom návrhu na začatie prejudiciálneho konania uvádza, že odvolací súd správne konštatoval, že pani Pflanzová neposkytla pánovi Khorassanimu investičné poradenstvo podľa § 1 ods. 1a KWG. Dodal, že z tohto dôvodu nedošlo k porušeniu § 32 ods. 1 KWG.

6 — Tieto skutkové okolnosti nie sú v rozhodnutí vnútroštátneho súdu veľmi podrobne opísané.

24. Podľa názoru Bundesgerichtshof (Spolkový súdny dvor) o poskytovanie investičného poradenstva nejde vtedy, keď sa odporučí správa portfólia [7] bez uvedenia konkrétnych finančných nástrojov. Pani Pflanzová nevykonávala poradenskú činnosť, lebo predmetom zmlúv, ktoré odporučila, bola správa finančného portfólia a nezistilo sa, že by okrem toho poskytla odporúčania týkajúce sa konkrétnych kapitálových investícií.

25. Naopak, vnútroštátny súd má pochybnosti o správaní pani Pflanzovej, ktoré spočívalo v tom, že nabádala pána Khorassaniho, aby uzavrel zmluvu o správe majetku. Podľa názoru Bundesgerichtshof (Spolkový súdny dvor) vyriešenie sporu závisí od toho, či sprostredkovanie zmluvy o správe portfólia spadá pod článok 4 ods. 1 bod 2 prvú vetu v spojení s prílohou I oddielom A bodom 1 smernice MiFID I, ktorých obsah je prebratý do nemeckých predpisov.

26. Podľa nemeckého zákona [8] sa sprostredkovaním investícií rozumie sprostredkovanie, ktoré sa uskutočňuje pri transakciách, ktorých predmetom je kúpa a predaj finančných nástrojov, čo si vyžaduje činnosť, ktorá je v konečnom dôsledku zameraná na to, aby klient uzavrel zmluvu.

27. Bundesgerichtshof (Spolkový súdny dvor) prevzal konštatovania odvolacieho súdu, podľa ktorého pani Pflanzová sprostredkovala zmluvu o správe majetku, ktorú žalobca uzavrel so spoločnosťou D. AG. Treba teda objasniť, či uvedená zmluva sama osebe predstavuje „transakci[u], ktor[ej] predmetom je kúpa a predaj finančných nástrojov“, podľa § 1 ods. 1a druhej vety bodu 1 KWG.

28. Vnútroštátny súd uvádza, že o tejto otázke doposiaľ nerozhodol a že BaFin uplatňuje v Nemecku výklad, podľa ktorého zmluva o správe majetku predstavuje transakciu týkajúcu sa kúpy a predaja finančných nástrojov, lebo predpokladá uskutočnenie týchto transakcií v mene investora. [9] Naproti tomu, v odbornej literatúre týkajúcej sa § 1 ods. 1a druhej vety bodu 1a KWG a § 2 ods. 3 prvej vety bodu 4 Wertpapierhandelsgesetz (zákon o obchodovaní s cennými papiermi, ďalej len „WpHG“), ktorý ma rovnaké znenie, prevláda názor, že sprostredkovanie investícií nemožno obmedziť len na medzistupne, ale musí sa vzťahovať na transakciu, ktorá zahŕňa konkrétne finančné nástroje, takže sprostredkovanie správy majetku nepatrí do tejto kategórie.

29. Keďže Bundesgerichtshof (Spolkový súdny dvor) mal pochybnosti o tom, či sa má článok 4 ods. 1 bod 2 prvá veta v spojení s prílohou I oddielom A bodom 1 smernice MiFID I vykladať reštriktívne alebo extenzívne, považoval za potrebné položiť Súdnemu dvoru nasledujúcu prejudiciálnu otázku:

„Predstavuje prijatie a postúpenie pokynu, ktorého obsahom je správa portfólia (článok 4 ods. 1 bod 9 smernice 2004/39/ES), investičnú službu v zmysle článku 4 ods. 1 bodu 2 prvej vety v spojení s prílohou I oddielom A bodom 1 smernice 2004/39/ES?“

30. Žiadny z účastníkov konania vo veci samej nepredložil písomné pripomienky počas prejudiciálneho konania ani sa nezúčastnil na pojednávaní konanom 16. novembra 2016, na ktorom predniesli ústne pripomienky vláda Spojeného kráľovstva, vláda Spolkovej republiky Nemecko, ako aj Komisia.

7 — V tejto súvislosti sa odvoláva na § 1 ods. 1a druhú vetu bod 3 KWG a na článok 4 ods. 1 bod 9 smernice 2004/39.

8 — § 1 ods. 1a druhá veta bod 1a KWG.

9 — Dodáva, že tento výklad potvrdili dva správne súdy v rozhodnutiach o predbežných opatreniach vydaných v prvom stupni, ktoré sa opierali o znenie zákona („Geschäfte über“ – „transakcie na“), z ktorého nie je možné odvodiť, že zahŕňa len sprostredkovanie toho právneho úkonu, ktorým sa priamo uskutoční právne nadobudnutie finančného nástroja.

III – Analýza prejudiciálnej otázky

31. Bundesgerichtshof (Spolkový súdny dvor) po tom, čo konštatoval, že činnosť pani Pflanzovej [10] spočívajúca v navrhnutí pánovi Khorassanimu, aby uzavrel zmluvu o správe portfólia s lichtenštajnskými investičnými spoločnosťami, nemožno považovať za „investičné poradenstvo“ v zmysle prílohy I oddielu A bodu 5 smernice MiFID I, presne vymedzil svoju prejudiciálnu otázku. Podľa názoru vnútroštátneho súdu vzhľadom na to, že nešlo o odporúčania pre daného klienta týkajúce sa konkrétnych finančných nástrojov, nebolo možné zaradiť ich medzi služby tohto typu.

32. Súdny dvor teda musí obmedziť svoju odpoveď na otázku vnútroštátneho súdu na výklad smernice MiFID I v súvislosti s tým, či je prijatie a postúpenie pokynu týkajúceho sa správy portfólia investičnou službou, pričom sa nemá vyjadriť k pojmu investičné poradenstvo.

33. Domnievam sa, že takéto vymedzenie diskusie má určitý význam. Ak sa na základe neskorších udalostí ukázalo, že výber spoločností vykonávajúcich správu portfólia, ktoré navrhla [11] pani Pflanzová, bol nevhodný, jej správanie spočívajúce v poskytovaní tohto odporúčania má podľa môjho názoru väčší význam než neskoršie a takmer odvodené podpísanie zmluvy, na uzatvorenie ktorej pána Khorassaniho „nabádala“ pani Pflanzová. Bolo by paradoxné vylúčiť požiadavku správneho povolenia (a podľa názoru vnútroštátneho súdu aj následnú zodpovednosť) v prípade závažnejšieho konania, teda v prípade odporučenia zveriť časť majetku dvom určeným spoločnostiam, aby ho spravovali, a zároveň vyžadovať povolenie (a v prípade neexistencie povolenia vyvodiť následnú zodpovednosť) na to, že – takmer mechanicky – zaslala uvedenú zmluvu spoločnostiam vykonávajúcim správu portfólia.

34. V konečnom dôsledku treba objasniť, či správanie, akým bolo správanie pani Pflanzovej, predstavuje investičnú službu, na ktorú sa vzťahujú pravidlá smernice MiFID I, konkrétne službu, ktorej predmetom je „prijímanie a postupovanie pokynov týkajúcich sa jedného alebo viacerých finančných nástrojov“.

35. Úvahy uvedené v rozhodnutí vnútroštátneho súdu a v písomných a ústnych pripomienkach svedčia o tom, že existujú dva možné výklady uvedeného pojmu. Nemecká vláda, vláda Spojeného kráľovstva a portugalská vláda podporujú širší alebo extenzívny výklad, zatiaľ čo Komisia a poľská vláda podporujú užší alebo reštriktívny výklad. Už teraz uvádzam, že sa prikláňam k tomuto druhému výkladu, teda k zápornej odpovedi na otázku, ktorú položil Bundesgerichtshof (Spolkový súdny dvor).

36. Podľa ustálenej judikatúry Súdneho dvora na účely výkladu určitého ustanovenia práva Únie treba zohľadniť jeho znenie, jeho kontext a ciele sledované právnou úpravou, ktorej je súčasťou. [12] Na sporné ustanovenie teda uplatním tie isté výkladové kritériá (doslovné, systematické a teleologické).

37. Začnem doslovným výkladom. Podľa článku 4 ods. 1 bodu 2 prvej vety smernice MiFID I sú investičné služby a činnosti „všetky služby a činnosti uvedené v [oddiele] A prílohy I týkajúce sa akéhokoľvek nástroja uvedeného v oddiele C prílohy I“. K týmto službám patrí „prijímanie a postupovanie pokynov týkajúcich sa jedného alebo viacerých finančných nástrojov“ [13].

10 — V rozhodnutí vnútroštátneho súdu nie je uvedené, či pani Pflanzová konala v rámci podnikateľskej činnosti alebo len ako súkromná osoba a ani to, či to robila príležitostne alebo obvykle. Ako nemecká vláda uznala na pojednávaní, smernica 2004/39, ako bola prebratá do vnútroštátneho práva, sa uplatňuje v Nemecku na fyzické osoby len vtedy, keď poskytujú svoje služby v rámci podnikateľskej činnosti.

11 — Ako nemecká vláda vysvetlila na pojednávaní, pani Pflanzová pôsobila ako „vyslanec“, pričom navrhla pánovi Khorassanimu zmluvu o správe portfólia, ktorú pán Khorassani podpísal a ktorú pani Pflanzová potom zaslala správcovskej spoločnosti. Podľa názoru nemeckej vlády preto problém, ktorý vzniká v prejednávanej veci, vyplýva skôr z odporučenia uzatvoriť zmluvu (čo je konanie, ktoré označila za sporné) než zo zaslania už podpísanej zmluvy.

12 — Rozsudky zo 16. júla 2015, Lanigan (C-237/15 PPU, EU:C:2015:474, bod 35), a z 8. novembra 2016, Ogňanov (C-554/14, EU:C:2016:835, bod 31).

13 — Príloha I oddiel A bod 1.

38. Nemecká verzia [14] tohto článku je podľa všetkého sformulovaná reštriktívnejšie ako iné verzie, napríklad španielska, francúzska, anglická, talianska alebo portugalská verzia. [15] Nemecká vláda preto zdôrazňuje, že slovné spojenie „týkajúcich sa jedného alebo viacerých finančných nástrojov“ (alebo jeho ekvivalenty vo väčšine jazykových verzií) by nemuselo vyžadovať *priamu* súvislosť medzi zmluvou o správe portfólia a konkrétnymi finančnými nástrojmi. Z tohto hľadiska by na to, aby sa na predmetnú činnosť vzťahovalo uvedené ustanovenie, stačilo *nepriame* finančné sprostredkovanie: tak by to bolo v prípade konania smerujúceho k uzavretiu zmluvy o správe portfólia, ktoré by sa teda považovalo za finančnú službu, na ktorú sa vzťahuje smernica MiFID I a ktorej poskytovanie si vyžaduje príslušné správne povolenie.

39. Hoci je táto argumentácia lákavá, vôbec ju nepovažujem za presvedčivú. Tak ako Komisia sa skôr domnievam, že kľúčovým prvkom pri výklade prílohy I oddielu A bodu 1 smernice MiFID I je slovo „pokyny“, ktoré sa v rovnakej podobe opakuje v jednotlivých jazykových verziách („ordres“, „orders“, „Auftrag“, „ordini“, „ordens“). V tomto ustanovení sa hovorí o finančných službách, ktorých predmetom je „prijímanie a postupovanie pokynov“, a tieto pokyny sa podľa môjho názoru musia vzťahovať na transakcie, ktoré sa týkajú jednotlivých alebo konkrétnych finančných nástrojov.

40. Podľa môjho názoru je ťažké prijať a postúpiť „pokyn“, ktorý sa netýka uskutočnenia konkrétnych finančných transakcií, keďže s týmto pojmom sa v bežnej terminológii používanej na týchto trhoch spája myšlienka konkretizácie. Hoci v tomto bode prílohy smernice nie je použité slovné spojenie, ktoré si nemecký zákonodarca vybral v § 1 KWG („transakcie, ktorých predmetom je kúpa a predaj“), domnievam sa, že pojem „pokyny“ nemožno oddeliť od konkrétnych finančných nástrojov, v súvislosti s ktorými sa dáva „pokyn“ na kúpu, predaj alebo inú podobnú transakciu. Nabádanie na investovanie do určitých typov finančných aktív vo všeobecnosti by bolo skôr odporúčaním alebo radou, ale nie „pokynom“, ktorý sa dá „prijať a postúpiť“.

41. Tento výklad potvrdzuje skutočnosť, že „vykonávanie pokynov v mene klientov“, čo je druh finančnej služby uvedený v prílohe I oddiele A bode 2 smernice MiFID I, je vymedzený v článku 4 ods. 1 bode 5 tejto smernice ako „konanie s cieľom uzavrieť zmluvy na nákup alebo predaj *jedného alebo viacerých* finančných nástrojov v mene klientov“ [16].

42. Medzi službou, ktorej predmetom je „prijímanie a postupovanie pokynov“, a službou, ktorej predmetom je „vykonávanie pokynov v mene klientov“, existuje úzka súvislosť. Ak má spoločnosť, ktorá poskytuje obe tieto služby, primerané vybavenie a možnosti, prijatie a postúpenie pokynu týkajúceho sa konkrétneho produktu (*jedného alebo viacerých*) je nevyhnutne spojené s jeho vykonaním. Za takých okolností by nebolo potrebné rozlíšiť tieto dva typy finančných služieb, ale v smernici MiFID I bolo stanovené toto rozlíšenie, lebo existujú spoločnosti poskytujúce finančné služby, ktoré nie sú schopné vykonávať pokyny, ktoré prijímajú, a musia ich postupovať iným spoločnostiam, ktoré sú schopné vykonať ich. V týchto prípadoch sa „prijímanie a postupovanie“ odlišujú od „vykonávania“, ale pokyny zostávajú nezmenené.

43. Tak prijímanie a postupovanie pokynov, ako aj ich vykonávanie sa pritom musia vzťahovať na konkrétne finančné nástroje: na takýchto trhoch nemožno vykonávať všeobecné pokyny ani ich nemožno prijímať a postupovať, ak by ich následné vykonanie nebolo možné. V smernici MiFID I nemožno pokyny považovať za všeobecné požiadavky ani medzi ne zaradiť činnosť smerujúcu k podpísaniu zmluvy o správe portfólia, s ktorou nie je spojený nijaký vykonateľný pokyn týkajúci sa konkrétneho finančného nástroja.

14 — „Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrumente) zum Gegenstand haben“.

15 — V španielskej verzii je uvedené *„recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros“*, vo francúzskej *„réception et transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers“*, v anglickej *„reception and transmission of orders in relation to one or more financial instruments“*, v talianskej *„ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari“* a v portugalskej *„recepção e transmissão de ordens relativas a um ou mais instrumentos financeiros“*.

16 — Kurzívou zvýraznil generálny advokát.

44. V rozpore s tým, čo tvrdí Spojené kráľovstvo, sa domnievam, že tento výklad neodporuje odôvodneniu 20 smernice MiFID I.[17] Podľa môjho názoru možno spájanie dvoch alebo viacerých investorov ako hypotetický príklad prijímania a postúpenia pokynov zaradiť medzi príslušné finančné služby len vtedy, keď je jeho predmetom konkrétna transakcia medzi nimi, ktorá sa týka „jedného alebo viacerých“ takýchto nástrojov.

45. Domnievam sa, že ten istý záver vyplýva aj zo systematickej súvislosti uvedeného ustanovenia s ďalšími viac alebo menej blízkymi ustanoveniami.

46. Na podporu extenzívneho výkladu prílohy I oddielu A bodu 1 smernice MiFID I vláda Spojeného kráľovstva a nemecká vláda uvádzajú rozdielnu právnu úpravu služieb investičného poradenstva na jednej strane a služieb, ktorých predmetom je prijímanie a postupovanie pokynov klientov týkajúcich sa finančných nástrojov, na druhej strane:

— podľa odôvodnenia 81 a článku 52 smernice 2006/73 bežné poradenstvo týkajúce sa druhu finančného nástroja nie je investičným poradenstvom na účely smernice MiFID I, keďže tento pojem je obmedzený na poradenstvo týkajúce sa konkrétnych finančných nástrojov,

— naopak, smernica MiFID I ani smernica 2006/73 neobsahujú podobné obmedzenie v súvislosti so službami, ktorých predmetom je prijímanie a postupovanie pokynov.

47. Podľa nemeckej a britskej vlády teda treba vychádzať z toho, že pokyny sa nemusia nevyhnutne týkať konkrétnych finančných nástrojov. To by znamenalo vylúčenie reštriktívneho výkladu prílohy I oddielu A bodu 1 smernice MiFID I, keďže v prípade, ak by normotvorca chcel zaviesť toto obmedzenie, urobil by to.

48. Ani tento argument *a contrario* nepovažujem za presvedčivý. Cieľom zmienok o konkrétnych finančných nástrojoch v odôvodnení 81 a článku 52 smernice 2006/73 v súvislosti s investičným poradenstvom je zabrániť tomu, aby investičné poradenstvo zahŕňalo všeobecné rady týkajúce sa typu finančného nástroja.[18] Zámer neuplatniť (v tejto fáze právnej úpravy)[19] požiadavky smernice MiFID I na bežné poradenstvo vysvetľuje výslovné uvedenie zmienky o „konkrétnych finančných nástrojoch“ s cieľom pozitívne a negatívne vymedziť tento pojem.

49. Tá istá špecifikácia však nebola potrebná v prípade finančných služieb, ktorých predmetom je prijímanie a postupovanie pokynov, lebo tieto služby už boli (a sú) prirodzene spojené s „pokynmi“ na konanie, ktoré logicky zahŕňajú príkaz týkajúci sa konkrétnych finančných nástrojov. Zopakovanie tejto poznámky v smernici 2006/73 v súvislosti s uvedenými službami by bolo nadbytočné.

50. Ako Komisia navyše správne uvádza, zmienka o službách investičného poradenstva uvedená vo vykonávacej smernici (v tomto prípade v smernici 2006/73) nemôže slúžiť ako základ pre výklad ustanovenia základnej smernice (smernica MiFID I) a *contrario*, pokiaľ ide o finančné služby, ktorých predmetom je prijímanie a postupovanie pokynov.

17 — Pripomínam, že podľa tohto odôvodnenia „na účely tejto smernice by medzi činnosti prijímania a postúpenia pokynov malo patriť aj spájanie dvoch alebo viacerých investorov, čím sa umožní transakcia medzi týmito investormi“.

18 — Pozri rozsudok z 30. mája 2013, Genil 48 a Comercial Hostelera de Grandes Vinos (C-604/11, EU:C:2013:344, body 51 a 52).

19 — Treba pripomenúť, že investičné poradenstvo bolo po prvý raz označené za jeden z typov finančných služieb v smernici MiFID I, keďže v smernici Rady č. 93/22/EHS z 10. mája 1993 o investičných službách v oblasti cenných papierov (Ú. v. ES L 141, 1993, s. 27; Mim. vyd. 06/002, s. 43) nebolo uvedené. Bolo by nelogické, ak by sa sprostredkovanie uzatvorenia zmluvy o správe portfólia považovalo podľa smernice 93/22 za finančnú službu, ktorej predmetom je prijímanie a postupovanie pokynov, a táto smernica by sa nevzťahovala na služby investičného poradenstva.

51. V skutočnosti by sa dalo povedať, že všetky investičné služby a činnosti uvedené v prílohe I oddiele A smernice 2004/39 sa vzťahujú na transakcie týkajúce sa konkrétnych finančných nástrojov. Investičné poradenstvo bolo jedinou službou, ktorá mohla vyvolávať pochybnosti, a na ich odstránenie bolo vo vykonávacej smernici (smernica 2006/73) výslovne doplnené, že toto poradenstvo spadá do pôsobnosti uvedenej smernice len vtedy, ak ide o „konkrétne finančné nástroje“.

52. Stručne povedané, keď niekto vystupuje ako sprostredkovateľ vo vzťahu medzi klientom a investičnou spoločnosťou, pričom navrhne klientovi, aby zveril investičnej spoločnosti správu svojich aktív, v zásade nenarába s nijakým konkrétnym finančným nástrojom. Spoločnosti, ktoré budú spravovať portfólio klienta, neskôr s jeho súhlasom alebo na základe jeho poverenia spresnia, do ktorých konkrétnych finančných nástrojov sa bude investovať.

53. Uplatnenie teleologického alebo účelového výkladového kritéria ma tiež privádza k zápornej odpovedi na otázku vnútroštátneho súdu.

54. Súdny dvor konštatoval [20], že ako vyplýva predovšetkým z odôvodnení 2, 5 a 44 smernice MiFID I, ciele tejto smernice spočívajú predovšetkým v ochrane investorov, zachovaní integrity a celkovej efektívnosti finančného systému, ako aj transparentnosti transakcií.

55. Nemecká, britská a portugalská vláda s cieľom odôvodniť extenzívny výklad prílohy I oddielu A bodu 1 smernice MiFID I poukázali na ochranu investorov, ktorá je v značnej miere zakotvená v smernici 2004/39. Sprostredkovanie uzatvorenia zmluvy o správe portfólia by z tohto hľadiska bolo rovnocenné „prijímaniu a postupovaniu pokynov týkajúcich sa jednej alebo viacerých finančných služieb“.

56. Uvedené vlády tvrdia, že výklad, ktorý navrhujú, najviac zodpovedá cieľu dosiahnuť vysokú úroveň ochrany investorov, lebo umožňuje uplatniť smernicu MiFID I na tieto prípady nepriameho finančného sprostredkovania. Subjekty ako pani Pflanzová by teda museli mať v Nemecku správne povolenie BaFin a podliehať jeho dohľadu.

57. Je pravda, že ochrana investorov je jedným z kľúčových cieľov smernice MiFID I [21], ktorý sa odzrkadľuje v požiadavkách kladených na investičné spoločnosti v ich vzťahoch s príjemcami ich služieb: v súlade s článkom 19 ods. 1 a 2 musia konať čestne, spravodlivo a profesionálne v súlade s najlepšími záujmami uvedených klientov, ktorým musia poskytovať jasné, priehľadné a nezavádzajúce informácie.

58. Uplatnenie pravidiel týkajúcich sa ochrany investorov však nemôže viesť k neprimeraným výsledkom, ako napríklad k rozšíreniu kontrol podľa smernice MiFID I na ktorýkoľvek subjekt a ktorýkoľvek typ finančných služieb. [22] Nepochybne dobrý zámer, z ktorého vychádza stanovisko uvedených vlád, ktoré sa usilujú čo najviac rozšíriť pôsobnosť spomenutej smernice s cieľom chrániť investorov pred konaním, aké je predmetom sporu vo veci samej, nemôže mať za následok výklad platnej právnej úpravy, ktorý by skreslil jej samotný zmysel.

20 — Rozsudok z 22. marca 2012, Nilaş a i. (C-248/11, EU:C:2012:166, bod 48).

21 — Treba poznamenať, že táto smernica úplne neharmonizuje poskytovanie finančných služieb, a uskutočňuje len čiastočnú harmonizáciu, ako to vyplýva z jej odôvodnenia 2, podľa ktorého „je potrebné zabezpečiť potrebnú úroveň zosúladenia, aby sa investorom poskytla vysoká úroveň ochrany a aby sa investičným spoločnostiam umožnilo poskytovať služby v celom Spoločenstve v rámci jednotného trhu na základe dohľadu domovskej krajiny“.

22 — V tomto zmysle Súdny dvor v rozsudku z 3. decembra 2015, Banif Plus Bank (C-312/14, EU:C:2015:794), dospel k záveru, že devízové transakcie, ktoré uskutočňuje úverová inštitúcia na základe ustanovení zmluvy o pôžičke v cudzej mene a ktoré spočívajú v stanovení výšky pôžičky na základe nákupného devízového kurzu platného v okamihu vyplatenia finančných prostriedkov a výšky mesačných splátok na základe platného predajného devízového kurzu v okamihu výpočtu týchto jednotlivých splátok, nepredstavujú investičnú službu alebo činnosť v zmysle článku 4 ods. 1 bodu 2 smernice 2004/39.

59. Smernica MiFID I zahŕňa určité obmedzenia, v rámci ktorých sa má uplatňovať zámer týkajúci sa ochrany investora a ktoré nemožno prekročiť. Po prvé článok 4 ods. 1 bod 1 tejto smernice zaraďuje do definície pojmu investičná spoločnosť právnické osoby, ktorých pravidelnou pracovnou činnosťou alebo podnikaním je poskytovanie finančných služieb pre tretie osoby, aj keď dovoľuje členským štátom zahrnúť do uvedenej definície za určitých podmienok aj fyzické osoby.

60. Po druhé článok 3 ods. 1 smernice MiFID I tiež dovoľuje členským štátom upraviť prostredníctvom vnútroštátnych predpisov a vylúčiť z pôsobnosti tejto smernice činnosť každej osoby, ktorá nemá oprávnenie držať peňažné prostriedky alebo cenné papiere klientov a ktorá môže len prijímať alebo poskytovať pokyny týkajúce sa prevoditeľných cenných papierov a cenných papierov podnikov kolektívneho investovania, ak má táto osoba oprávnenie postúpiť uvedené pokyny investičným spoločnostiam, aby ich vykonali.

61. Uvedené dve ustanovenia som citoval s cieľom poukázať na to, že ochrana príjemcu finančnej služby ako „slabšieho“ účastníka právneho vzťahu neumožňuje nezohľadniť požiadavky spojené so správnym výkladom právnych noriem, a to tým skôr, ak tieto normy pripúšťajú iné spôsoby ochrany práv a záujmov investora, ako je to v prejednávanom prípade.

62. V tomto zmysle na dosiahnutie majetkovej rovnováhy, ktorej sa domáha pán Khorassani uplatnením nároku na vrátenie svojej investície, nie je nevyhnutné „skresliť“ pojem „prijímanie a postupovanie pokynov týkajúcich sa jedného alebo viacerých finančných nástrojov“ tak, aby zahŕňal skoršie konanie (v prejednávanom prípade sprostredkovanie uzatvorenia zmluvy o správe portfólia), ktoré samo osebe nesúvisí s podmienkami, za ktorých sa následne konkretizuje skutočná správa majetku.

63. Ochranu investora pritom dostatočne zaručuje smernica MiFID I, keďže spoločnosť vykonávajúca správu portfólia, ktorá navrhne investorovi vykonanie pokynov, ktoré sa (tento raz naozaj) týkajú konkrétnych finančných nástrojov, nesie zodpovednosť, ktorá vyplýva z jej právneho postavenia.

64. Pokiaľ ide o pána Khorassaniho (ktorý navyše musel vedieť, že investuje prostredníctvom finančných inštitúcií, ktoré nemajú sídlo v Nemecku), tento môže žalovať lichtenštajnské spoločnosti v súlade s ustanoveniami o právomoci súdov, ktoré sa nachádzajú v zmluve o správe portfólia, ktorú uzavrel. Ak by bola daná právomoc lichtenštajnských súdov, právna ochrana pána Khorassaniho ako klienta by bola zaručená, keďže smernica MiFID I sa uplatňuje v Európskom hospodárskom priestore, ktorého súčasťou je aj Lichtenštajnsko, ktoré sa na účely uvedenej smernice nepovažuje za tretiu krajinu. [23]

65. Pokiaľ má klient možnosť žalovať spoločnosť, ktorá spravuje portfólio, domnievam sa, že nie je potrebné rozšíriť pravidlá smernice MiFID I na osobu, ktorá len sprostredkovala podpísanie zmluvy o správe portfólia. Zámer zaručiť ochranu záujmov investora, ktoré už dostatočne chránia iné ustanovenia uvedenej smernice, nevyžaduje výklad sporných ustanovení, ktorý je – pripomínam – z právneho hľadiska veľmi neprirodzený.

23 — Smernica MiFID II (články 39 až 42) a nariadenie MiFIR (články 46 až 49), ktoré s účinnosťou od 3. januára 2018 nahradia smernicu MiFID I, upravujú systém registrácie spoločností z tretích krajín, ktoré chcú poskytovať svoje finančné služby v Únii, bez toho, aby si museli zriadiť pobočku, pokiaľ Komisia považuje systém dohľadu ich krajiny pôvodu za rovnocenný systému dohľadu EÚ. Pozri nariadenie Európskeho parlamentu a Rady (EÚ) č. 600/2014 z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorým sa mení nariadenie (EÚ) č. 648/2012 (Ú. v. EÚ L 173, 2014, s. 84), a smernicu Európskeho parlamentu a Rady 2014/65/EÚ z 15. mája 2014 o trhoch s finančnými nástrojmi, ktorou sa mení smernica 2002/92/ES a smernica 2011/61/EÚ (Ú. v. EÚ L 173, 2014, s. 349).

66. Napokon by som chcel uviesť ešte jedno spresnenie v nadväznosti na pripomienky poľskej vlády. Na základe informácií uvedených v rozhodnutí vnútroštátneho súdu nemožno určiť, či bola pani Pflanzová viazanou sprostredkovateľkou dvoch lichtenštajnských investičných spoločností, čo musia objasniť vnútroštátne súdy. [24]

67. Ak by bola viazanou sprostredkovateľkou, bolo by potrebné zohľadniť článok 23 smernice MiFID I, ktorý stanovuje viaceré povinnosti a kontroly investičným spoločnostiam, ktoré ustanovia viazaných sprostredkovateľov „na propagáciu služieb investičnej spoločnosti, vyhľadávanie obchodov alebo prijímanie pokynov od klientov alebo potenciálnych klientov a ich postúpenie, umiestnenie finančných nástrojov a poskytovanie poradenstva v súvislosti s takýmito finančnými nástrojmi a službami ponúkanými touto investičnou spoločnosťou“.

68. Vzhľadom na to, že sprostredkovanie uzatvorenia zmluvy o správe portfólia by bolo ďalšou z činností, ktoré môže viazaný sprostredkovateľ vykonávať pre spoločnosť, ktorá ho ustanovila, v uvedenom prípade by musel tiež dodržiavať pravidlá výkonu činnosti pri poskytovaní služieb stanovené v článku 19 smernice MiFID I. V odseku 1 tohto článku je konkrétne stanovená povinnosť, aby investičná spoločnosť „konala čestne, spravodlivo a profesionálne v súlade s najlepšími záujmami svojich klientov a dodržiavala najmä zásady uvedené v odsekoch 2 až 8“. Pripomínam, že je úlohou vnútroštátneho súdu (alebo prípadne súdov nižšieho stupňa) určiť, či sa v spore vo veci samej môžu uplatniť tieto ustanovenia, a vyvodiť príslušné právne dôsledky.

IV – Návrh

69. Vzhľadom na vyššie uvedené navrhujem, aby Súdny dvor odpovedal na prejudiciálnu otázku, ktorú položil Bundesgerichtshof (Spolkový súdny dvor, Nemecko), takto:

Sprostredkovanie uzatvorenia zmluvy o správe portfólia za okolností, akými sú okolnosti sporu vo veci samej, nepredstavuje investičnú službu v zmysle článku 4 ods. 1 bodu 2 prvej vety v spojení s prílohou I oddielom A bodom 1 smernice Európskeho parlamentu a Rady 2004/39/ES z 21. apríla 2004 o trhoch s finančnými nástrojmi.

24 — Nemecká vláda v nadväznosti na otázku položenú v tejto súvislosti na pojednávaní uviedla, že nemá doplňujúce informácie o skutkovom stave.