GENERALINIO ADVOKATO
MANUEL CAMPOS SÁNCHEZ-BORDONA IŠVADA,
pateikta 2017 m. vasario 18 d.[1]

Byla C-678/15

Mohammad Zadeh Khorassani
prieš
Kathrin Pflanz

***Bundesgerichtshof* (Aukščiausiasis Federalinis Teismas, Vokietija) pateiktas prašymas priimti prejudicinį sprendimą)**

„Vartotojų apsauga — Finansinių priemonių rinkos — „Investicinių paslaugų ir veiklos“ sąvoka — „Pavedimų, susijusių su viena ar daugiau finansinių priemonių, priėmimo ir perdavimo“ paslaugos — Galimas tarpininkavimo įtraukimas sudarant portfelio valdymo sutartį“

1. *Bundesgerichtshof* (Aukščiausiasis Federalinis Teismas, Vokietija) prašo Teisingumo Teismo priimti sprendimą dėl finansinių paslaugų teikimo tvarkos, reglamentuojamos Direktyva 2004/39/EB[2]. Tiksliau kalbant, teismas klausia, ar fizinio asmens, kuris tarpininkavo sudarant portfelio valdymo sutartį (pasirašytą trečiosios šalies ir Lichtenšteine įsisteigusių investicinių bendrovių), veiksmai gali būti priskiriami prie paslaugų, kurioms taikytina ši direktyva.

2. Byla, viena vertus, reikšminga atsižvelgiant į bendrą investuotojų apsaugos perspektyvą. Šių paslaugų gavėjų ir jas teikiančių bendrovių informacijos asimetrija, vis didėjantis siūlomų produktų sudėtingumas ir didelės gyventojų dalies finansinio raštingumo trūkumas kartu su kitais veiksniais lemia tai, kad asmenys priima neteisingus sprendimus (kurie smarkiai pažeidžia jų interesus) taupymo, investicijų ir įsiskolinimo srityje. Siekiant nuo tokio reiškinio įstatymiškai apsaugoti asmenis, kurie nežinojo apie neseniai kilusias krizes, nepaisant rinkų liberalizavimo ir didesnės jų pasaulinės konkurencijos, teisėkūros institucijos priėmė reglamentus, kurie gina vartotojo poziciją, siekiant pusiausvyros[3] tarp jų interesų ir rinkos veiklos vykdytojų. Į tokį investicinį modelį būtent ir orientuota Direktyva *MiFID I*.

3. Kita vertus, daugiau dėmesio skiriant šios direktyvos bendrai teisinei sistemai, abejojama dėl tam tikrų tarpininkavimo atvejų, kaip nagrinėjamieji pagrindinėje byloje, teisinio konteksto. Ar jiems taikoma Direktyva *MiFID I*, o tai reikštų didesnę investuotojų apsaugą, ar, atvirkščiai, jie yra už direktyvos taikymo srities ribų? Ginčas iš esmės apsiriboja tuo, ar finansines paslaugas reikia aiškinti tik kaip investicinių įmonių, kurios gauna ir vykdo investuotojų pavedimus, susijusius su *konkrečiais* finansiniais instrumentais, teikiamas pasaugas. Su išskirtu būdvardžiu susijusi didžioji ginčo dalis.

1 — Originalo kalba: ispanų.

2 — 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/39/EB dėl finansinių priemonių rinkų, iš dalies keičianti Tarybos direktyvas 85/611/EEB, 93/6/EEB ir Europos Parlamento ir Tarybos direktyvą 2000/12/EB bei panaikinanti Tarybos direktyvą 93/22/EEB (OL L 145, p. 1; 2004 m. specialusis leidimas lietuvių k., 6 sk., 7 t., p. 263). Paprastai vadinama „Direktyva *MiFID I*“.

3 — Problema yra ta, kad skirtingai suprantamas finansinių paslaugų vartotojų teisinis statusas. Vienų nuomone, perteklinė apsauga beveik reiškia, kad praktikoje vartotojai sugretinami su asmenimis, kurie nėra tinkami duoti savo sutikimą. Kiti mano, kad, atvirkščiai, kadangi kalbama apie sudėtingus veiksmus, kurie apima rizikos prisiėmimą (būdingą finansiniams sprendimams), reikalavimai dėl išankstinės informacijos neatrodo pakankami, todėl buvo nuspręsta juos papildyti griežtomis sąlygomis ir garantijomis *ex ante*.

I – Teisinis kontekstas

A – *Sąjungos teisė*

1. Direktyva 2004/39

4. Pagal 2 konstatuojamąją dalį:

„<…> būtina užtikrinti atitinkamo laipsnio suderinamumą, norint pasiūlyti investuotojams aukšto lygio apsaugą bei leisti investicinėms įmonėms, su jų buveinės valstybių priežiūra, teikti paslaugas visoje Bendrijoje, sudarančioje vieną bendrą rinką. <…>“

5. 20 konstatuojamoje dalyje nustatyta:

„Šioje direktyvoje pavedimų priėmimas ir perdavimas taip pat turėtų apimti dviejų arba daugiau investuotojų suvedimą, siekiant, kad šie investuotojai sudarytų sandorį.“

6. 1 straipsnio 1 dalyje nurodyta:

„Ši direktyva taikoma investicinėms įmonėms ir reguliuojamoms rinkoms.“

7. 3 straipsnio 1 dalyje nustatyta:

„1. Valstybės narės gali nutarti netaikyti šios direktyvos asmenims, kurių atžvilgiu jos yra buveinės valstybės narės ir kuriems:

— nesuteikta teisė saugoti klientų lėšų ar vertybinių popierių ir kurios dėl tos priežasties niekada negali atsidurti debetinėje pozicijoje savo klientų atžvilgiu,

— kurios negali teikti jokių investicinių paslaugų, išskyrus pavedimų, susijusių su perleidžiamais vertybiniais popieriais ir kolektyvinio investavimo subjektų investiciniais vienetais, priėmimą ir perdavimą,

— kurios, teikdamos šias paslaugas, gali perduoti pavedimus tik:

  i) investicinėms įmonėms, turinčioms teisę veikti laikantis šios direktyvos;

<…>.“

8. 4 straipsnio 1 dalyje yra šios sąvokos:

„1) „investicinė įmonė“ – tai bet kuris juridinis asmuo, kurio nuolatinis darbas ar veikla yra profesionalus vienos ar daugiau investicinių paslaugų teikimas trečiosioms šalims ir (ar) vienos ar daugiau investicinių veiklų atlikimas.

<…>

2) „investicinės paslaugos ir veikla“ – tai bet kurios I priedo A skirsnyje išvardintos paslaugos ar veikla, susijusios su bet kuriomis I priedo C skirsnyje išvard[y]tomis priemonėmis;

<…>

4) „konsultacijos dėl investicijų“ – tai asmeninių rekomendacijų teikimas klientui jo prašymu arba investicinės įmonės iniciatyva dėl vieno ar daugiau sandorių, susijusių su finansinėmis priemonėmis;

5) „pavedimų vykdymas kliento naudai“ – tai veikla, susijusi su sutarčių sudarymu, siekiant kliento naudai parduoti ar nupirkti vieną ar kelias finansines priemones;

<…>

9) „portfelio valdymas“ – tai portfelio valdymas pagal klientų suteiktus įgaliojimus, gautus iš kiekvieno kliento atskirai, jeigu į tokius portfelius įeina vienas ar daugiau finansinių priemonių;

<…>“

9. I priedo A skirsnyje kaip investicinės paslaugos ir veikla minimos:

„(1) Pavedimų, susijusių su viena ar daugiau finansinių priemonių, priėmimas ir perdavimas.

(2) Pavedimų vykdymas klientų naudai.

(3) Sandorių vykdymas savo sąskaita.

(4) Portfelio valdymas.

(5) Patarimai dėl investavimo.“

2. Direktyva 2006/73/EB[4]

10. Pagal 81 konstatuojamąją dalį:

„Bendro pobūdžio konsultacijos dėl finansinės priemonės rūšies nėra konsultacijos dėl investicijų, kaip numatyta Direktyvoje 2004/39/EB, nes šioje direktyvoje nurodyta, kad Direktyvoje 2004/39/EB konsultacijos dėl investicijų apsiriboja konsultacijomis dėl konkrečių finansinių priemonių. Tačiau jeigu investicinė įmonė suteikia klientui bendro pobūdžio konsultaciją dėl finansinės priemonės rūšies, kurią ji laiko tinkama tam klientui arba yra paremta to kliento padėties įvertinimu, o ta konsultacija faktiškai nėra tinkama tam klientui arba nėra paremta jo padėtimi, atsižvelgiant į konkretaus atvejo aplinkybes, tikėtina, kad įmonė savo veiksmais pažeidžia Direktyvos 2004/39/EB 19 straipsnio 1 arba 2 dalį. Visų pirma įmonė, kuri suteikia klientui tokią konsultaciją, greičiausiai pažeistų 19 straipsnio 1 dalies reikalavimą veikti garbingai, sąžiningai ir profesionaliai, kiek įmanoma atsižvelgiant į savo klientų interesus. Tokia konsultacija turbūt panašiai arba kitaip pažeistų 19 straipsnio 2 dalies reikalavimą, kad informacija, kurią įmonė skiria klientui, turi būti teisinga, aiški ir neklaidinanti.“

11. 52 straipsnis išdėstytas taip:

„Taikant Direktyvos 2004/39/EB 4 straipsnio 1 dalies 4 punkte nurodytą „konsultacijų dėl investicijų“ apibrėžimą, asmeninė rekomendacija – tai rekomendacija, teikiama asmeniui, kuris yra investuotojas arba potencialaus investuotojas arba kuris yra investuotojo arba potencialaus investuotojo atstovas.

4 — 2006 m. rugpjūčio 10 d. Komisijos direktyva 2006/73/EB, kuria įgyvendinama Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/39/EB dėl investicinių įmonių organizacinių reikalavimų ir veiklos sąlygų bei toje direktyvoje apibrėžti terminai (OL L 241, 2006, p. 26).

Ta rekomendacija turi būti pateikta kaip tinkama tam asmeniui arba turi būti paremta to asmens padėtimi, ir ja turi būti rekomenduojama imtis vieno iš šių veiksmų:

a) pirkti, parduoti, pasirašyti, apsikeisti, išpirkti, turėti arba garantuoti konkrečios finansinės priemonės išplatinimą;

b) pasinaudoti arba nepasinaudoti konkrečios finansinės priemonės suteikiama bet kokia teise pirkti, parduoti, pasirašyti, apsikeisti arba išpirkti finansinę priemonę.

Rekomendacija nėra asmeninė rekomendacija, jeigu ji pateikta tik paskirstymo kanalais arba visuomenei.“

B – *Vokietijos teisė*

12. Byloje taikytinos nacionalinės nuostatos pateiktos *Kreditwesengesetz* (Kreditų operacijų įstatymas; toliau – KWG) [5].

13. 1 straipsnyje numatyta:

„1a. <…> Finansinės paslaugos yra:

1) tarpininkavimas sandorių, susijusių su finansinių priemonių pirkimu ir pardavimu, atveju (tarpininkavimas investuojant);

1a) su tam tikrų finansinių priemonių sandoriais susijusių asmeninių rekomendacijų teikimas klientams ar jų atstovams, jeigu rekomendacija paremta investuotojo padėties analize arba pateikta kaip tinkama jam ir nepateikta tik informacijos paskirstymo kanalais arba visuomenei (konsultacijos dėl investicijų),

<…>.“

14. 32 straipsnio 1 dalyje nustatyta:

„1. Asmuo, kuris nori nacionalinėje teritorijoje <…> teikti finansines paslaugas komerciniu pagrindu arba tokiu mastu, kad būtina komercinė įmonė, turi gauti raštišką *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (Federalinė finansinių paslaugų priežiūros tarnyba) leidimą; <…>“

15. *Bürgerliches Gesetzbuch* (Vokietijos civilinis kodeksas, toliau – BGB) 823 straipsnio 2 dalyje nustatyta:

„Prievolę [atlyginti dėl to kylančią žalą] turi asmuo, pažeidęs įstatymą, kurio paskirtis – ginti kitą asmenį.“

II – Pagrindinė byla ir prejudicinis klausimas

16. 2007 m. lapkričio mėnesį M. Khorassani užmezgė kontaktą su K. Pflanz, kuri jam, atrodo, pasiūlė investuoti kapitalą į „Grand-Slam“. K. Pflanz neturi *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* (Federalinė finansinių paslaugų priežiūros tarnyba, toliau – *BaFin*) leidimo finansinėmis paslaugomis teikti pagal KWG 32 straipsnio 1 dalį).

5 — 1998 m. rugsėjo 9 d. Įstatymas (*BGB1*. 1998 I, p. 2776), iš dalies pakeistas 2007 m. liepos 16 d. Įstatymu (*BGB1*. 2007 I, p. 1330).

17. 2007 m. lapkričio 19 d. K. Pflanz pasiūlė M. Khorassani pasirašyti paslaugų teikimo sutartį su bendrove G.S.S. AG ir portfelio valdymo sutartį su taip pat Lichtenšteine įsikūrusia D. AG.

18. M. Khorassani šias sutartis pasirašė ir įsipareigojo atlikti pradinį 20 000 EUR dydžio mokėjimą ir mėnesinius dalinius 1 000 EUR dydžio mokėjimus, kiekvieną kartą sumokant 5 % dydžio priemoką. 2007 m. gruodžio mėnesį M. Khorassani sumokėjo iš viso 27 000 EUR, iš kurių 19 731,60 EUR buvo išskaičiuota kaip išankstinis administravimo mokestis ir 1 285,71 EUR kaip priemoka.

19. M. Khorassani atšaukė sutartis ir iš abiejų Lichtenšteino bendrovių ir K. Pflanz pareikalavo grąžinti sumokėtas sumas, taip pat atlyginti žalą. *Landgericht Berlin* (Apygardos civilinis ir baudžiamasis teismas, Vokietija) pareikštą ieškinį atmetė kaip nepriimtiną, o K. Pflanz pareikštą ieškinį – kaip nepagrįstą.

20. Atgavęs 6 803,03 EUR dydžio sumą M. Khorassani šios sumos apeliacinėje instancijoje nebereikalavo, bet pateikė apeliacinį skundą *Kammergericht* (Berlyno aukščiausiasis apygardos teismas, Vokietija), toliau palaikydamas savo reikalavimą – kad K. Pflanz sumokėtų 20 196,97 EUR ir palūkanas.

21. *Kammergericht* (Berlyno aukščiausiasis apygardos civilinis ir baudžiamasis teismas, Vokietija) atmetė apeliacinį skundą. Jo nuomone, M. Khorassani neturi teisės reikalauti žalos atlyginimo pagal BGB 823 straipsnio 2 dalį, siejamą su KWG 32 straipsnio 1 dalimi, nes K. Pflanz nesuteikė jokių paslaugų, kurioms teikti reikalingas leidimas, kaip tai suprantama pagal KWG 1 straipsnio 1a dalį.

22. Apeliacinis teismas pripažino, kad šiuo atveju buvo ne tik konsultacijos dėl investicijų, bet ir tarpininkavimas investuojant, kaip tai suprantama pagal minėtas nacionalines nuostatas, nes K. Pflanz po konsultacijų davė M. Khorassani pasirašyti dokumentus [6]. Vis dėlto nė viena veikla nebuvo susijusi su vienu (konkrečiu) sandoriu dėl finansinių priemonių pirkimo ir pardavimo. Apeliaciniam teismui svarbu, kad su M. Khorassani buvo sudaryta portfelio valdymo sutartis, kuria remiantis savo ruožtu turėjo būti perkamos, parduodamos ir administruojamos konkrečios finansinės priemonės, tačiau kuri pati nėra finansinė priemonė.

23. M. Khorassani dėl šio sprendimo pateikė apeliacinį skundą *Bundesgerichtshof* (Aukščiausiasis Federalinis Teismas). Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas supranta, kad apeliacinis teismas teisingai padarė išvadą, jog pagal KWG 1 straipsnio 1a dalį K. Pflanz nesuteikė konsultacijos dėl investicijų. Todėl teismas pridėjo, kad nebuvo pažeista KWG 32 straipsnio 1 dalis.

24. *Bundesgerichtshof* (Aukščiausiasis Federalinis Teismas) nuomone, konsultacijos dėl investicijų nesuteikiamos, kai, nenurodant konkrečių finansinių priemonių, rekomenduojamas finansinio portfelio valdymas [7]. K. Pflanz neatliko jokios konsultavimo, nes jos rekomenduotų sutarčių dalykas – finansinio portfelio valdymas ir nenustatyta, kad atsakovė, be to, suteikė su konkrečia kapitalo investicija susijusių rekomendacijų.

25. Atvirkščiai, K. Pflanz veiksmai, dėl kurių M. Khorassani sudarė turto valdymo sutartį, kelia abejonių prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusiam teismui. *Bundesgerichtshof* (Aukščiausiasis Federalinis Teismas) mano, kad ginčo sprendimas priklauso nuo to, ar Direktyvos *MiFID I* 4 straipsnio 1 dalies 2 punkto pirmasis sakinys, siejamas su I priedo A skirsnio 1 punktu, kurių turinys įtvirtintas Vokietijos teisės aktuose, apima tarpininkavimą sudarant portfelio valdymo sutartis.

26. Pagal Vokietijos įstatymus [8] tarpininkavimas investuojant yra tada, kai sudaromi sandoriai, susiję su finansinių priemonių pirkimu ir pardavimu. Tai – veikla, kurios galutinis tikslas yra tai, kad klientas sudarytų sandorį.

6 — Nors prašyme priimti prejudicinį sprendimą nėra aiškiai apibūdinta ši faktų dalis.

7 — Šį argumentą teismas grindžia KWG 1 straipsnio 1a dalies antro sakinio 3 punktu ir Direktyvos 2004/39 4 straipsnio 1 dalies 9 punktu.

8 — KWG 1 straipsnio 1a dalies antro sakinio 1a punktas.

27. *Bundesgerichtshof* (Aukščiausiasis Federalinis Teismas) įvertino apeliacinės instancijos teismo išvadas, kuriomis remiantis K. Pflanz tarpininkavo sudarant turto valdymo sutartį, pasirašytą ieškovo ir D. AG. Taigi reikia nuspręsti, ar ši sutartis pagal KWG 1 straipsnio 1a dalies antro sakinio 1 punktą yra „sandoris, susijęs su finansinių priemonių pirkimu ir pardavimu“.

28. Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas patvirtino, kad šis klausimas dar nebuvo atsakytas ir kad Vokietijoje *BaFin* aiškina, jog turto valdymo sutartis yra sandoris, susijęs su finansinių priemonių pirkimu ir pardavimu, nes tokie sandoriai atliekami atstovaujant investuotojui [9]. Atvirkščiai, teisės doktrinoje dėl KWG 1 straipsnio 1a dalies antro sakinio 1a punkto ir vienodai suformuluoto *Wertpapierhandelsgesetz* (Prekybos vertybiniais popieriais įstatymas) 2 straipsnio 3 dalies pirmo sakinio 4 punkto vyrauja nuomonė, kad tarpininkavimas investuojant neturėtų apsiriboti tik tarpiniais etapais, o turi būti susijęs su sandoriu, kurio dalykas – konkrečios finansinės priemonės; taip ši kategorija neapima portfelio valdytojų atliekamo tarpininkavimo.

29. Dėl abejonės, ar reikėtų laikytis griežtesnio, ar platesnio Direktyvos *MiFID I* 4 straipsnio 1 dalies 2 punkto pirmo sakinio, siejamo su I priedo A skirsnio 1 punktu, aiškinimo, pažymėtina, kad *Bundesgerichtshof* (Aukščiausiasis Federalinis Teismas) manė esant reikalinga Teisingumo Teismui užduoti tokį prejudicinį klausimą:

„Ar pavedimo, kurį apima portfelio valdymas (Direktyvos 2004/39 4 straipsnio 1 dalies 9 punktas), priėmimas ir perdavimas yra investicinė paslauga, kaip ji suprantama pagal Direktyvos 2004/39 4 straipsnio 1 dalies 2 punkto pirmą sakinį, siejamą su I priedo A skirsnio 1 punktu?“

30. Nė viena iš pagrindinės bylos šalių nepateikė rašytinių pastabų per prejudicinio sprendimo priėmimo procedūrą ir nedalyvavo 2016 m. lapkričio 16 d. teismo posėdyje, kuriame savo žodinius argumentus pateikė Jungtinės Karalystės ir Vokietijos Federacinės Respublikos vyriausybės, taip pat Komisija.

III – Prejudicinio klausimo analizė

31. *Bundesgerichtshof* (Aukščiausiasis Federalinis Teismas) tiksliai apibrėžė prejudicinį klausimą, kai atmetė, kad K. Pflanz įsikišimas [10], kai ji pasiūlė M. Khorassani pasirašyti portfelio valdymo sutartį su Lichtenšteino investicinėmis bendrovėmis, pagal Direktyvos *MiFID I* I priedo A skirsnio 5 punktą gali būti laikomas „konsultacija dėl investicijų“. Teismo nuomone, *a quo* kadangi tai nebuvo asmeninės rekomendacijos dėl konkrečių finansinių priemonių, jų negalima laikyti minėto pobūdžio paslaugomis.

32. Taigi Teisingumo Teismas turi atsakyti prašymą pateikti prejudicinį sprendimą pateikusiam teismui ir išaiškinti, ar pagal Direktyvą *MiFID I* pavedimas, kurį apima portfelio valdymas, priėmimas ir perdavimas, yra investicinė paslauga, neatsižvelgiant į jo nuomonę dėl konsultacijos dėl investicijų sąvokos.

9 — Prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas priduria, kad šiam aiškinimui pritarė du administraciniai teismai pirmąja instancija priimtuose sprendimuose dėl laikinųjų apsaugos priemonių taikymo, kurie rėmėsi įstatymo formuluote („Geschäfte über“, „sandori[ai], susij[ę]“]), iš kurios negalima spręsti, kad ji apima tik tarpininkavimą per tuos sandorius, per kuriuos tiesiogiai teisiškai įgyjama finansinių priemonių.

10 — Prašyme priimti prejudicinį sprendimą nepatikslinta, ar K. Pflanz veikė kaip ekspertė, ar asmeniškai, taip pat, ar ji tai darė retkarčiais, ar nuolat. Kaip teismo posėdyje pripažino Vokietijos vyriausybė, Direktyva 2004/39, atitinkamai įgyvendinta nacionalinėje teisėje, šioje šalyje taikoma tik fiziniams asmenims, kai jie teikia profesionalias paslaugas.

33. Mano nuomone, byloje reikia nustatyti šiuos terminus. Jeigu po vėlesnių įvykių paaiškėja, kad K. Pflanz pasiūlytus portfelius [11] valdančių bendrovių pasirinkimas neteisingas, jos rekomendacijos, mano nuomone, svarbesnės nei paskesnė beveik iš to kylanti „pasiūlytos“ sutarties pasirašymo, kurį atliko M. Khorassani, rekomendacija. Būtų paradoksalu atmesti administracinio leidimo reikalavimą (ir prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo teigimu, bendrą atsakomybę) dėl rimtesnių veiksmų, t. y. patarimo patikėti dalį turto valdyti dviem konkrečioms įmonėms ir kartu reikalauti leidimo (ir jo negavus užtraukti atsakomybę) dėl to (beveik priemonės), kad minėta sutartis buvo išsiųsta portfelius valdančioms bendrovėms.

34. Iš esmės reikia išaiškinti, ar K. Pflanz veiksmai yra investicinė paslauga, kuriai taikoma Direktyva *MiFID I*, tiksliau tariant, „pavedimų, susijusių su viena ar daugiau finansinių priemonių, priėmimo ir perdavimo“ paslauga.

35. Prašyme priimti prejudicinį sprendimą ir rašytinėse bei žodinėse pastabose pateikti argumentai rodo, kad minėtą sąvoką galima aiškinti dvejopai. Vokietijos, Jungtinės Karalystės ir Portugalijos vyriausybės gina platesnį sąvokos aiškinimą, o Komisija ir Lenkijos vyriausybė – griežtesnį arba ribotą. Iš karto pasakysiu, kad palaikau pastarąją nuomonę, t. y. į *Bundesgerichtshof* (Aukščiausiasis Federalinis Teismas) klausimą atsakyti neigiamai.

36. Pagal nusistovėjusią Teisingumo Teismo praktiką aiškinant Sąjungos teisės nuostatą reikia atsižvelgti į jos formuluotę, kontekstą bei teisės akto, kuriame ji įtvirtinta, tikslus [12]. Taigi ginčijamam teisės aktui taikysiu šiuos hermeneutinius kriterijus: pažodinį, sistematinį ir teleologinį.

37. Pradėsiu nuo pažodinio aiškinimo. Remiantis Direktyvos *MiFID I* 4 straipsnio 1 dalies 2 punkto pirmu sakiniu, investicinės paslaugos ir veikla yra „bet kurios I priedo A skirsnyje išvard[y]tos paslaugos ar veikla, susijusios su bet kuriomis I priedo C skirsnyje išvardintomis priemonėmis“. Tarp šių paslaugų yra „pavedimų, susijusių su viena ar daugiau finansinių priemonių, priėmimas ir perdavimas“ [13].

38. Šio straipsnio redakcijos vokiečių kalba [14] formuluotė, atrodo, yra labiau ribojanti nei kitomis, kaip antai ispanų, prancūzų, anglų, italų arba portugalų, kalbomis [15]. Todėl Vokietijos vyriausybė pabrėžia, kad formuluotė „su viena ar daugiau finansinių priemonių“ (arba jos atitikmenys daugelyje kalbinių versijų) gali nereikalauti, kad būtų *tiesioginis* portfelio valdymo sutarties ir konkrečių finansinių priemonių ryšys. Iš šios perspektyvos pakaktų *netiesioginio* finansinio tarpininkavimo, kad veikla patektų į minėtą sąvoką: tuo atveju, kai dėl tam tikrų veiksmų būtų sudaryta portfelio valdymo sutartis, pagal Direktyvą *MiFID I* laikoma finansine paslauga, kuriai teikti reikalingas atitinkamas administracinis leidimas.

39. Nors argumentai – įtaigūs, manęs jie neįtikina. Kaip ir Komisija, manau, kad pagrindinis elementas aiškinant Direktyvos *MiFID I* I priedo A skirsnio 1 punktą veikiau yra žodis „pavedimai“, kuris nepakitęs kartojasi skirtingose kalbinėse versijose („ordres“, „orders“, „Auftrag“, „ordini“, „ordens“). Teisės akte minimos „pavedimų priėmim[o] ir perdavim[o]“ finansinės paslaugos, kurios, mano nuomone, nurodo specialius ar konkrečius finansinių priemonių sandorius.

11 — Kaip teismo posėdyje teigė Vokietijos vyriausybė, K. Pflanz veikė kaip „ambasadorė“, siūlydama M. Khorassani portfelio valdymo sutartį, kurią jis pasirašė ir kurią K. Pflanz vėliau nusiuntė valdančiajai bendrovei. Todėl Vokietijos vyriausybė mano, kad šioje byloje keliamas klausimas susijęs veikiau su rekomendacija pasirašyti sutartį (kaltinamasis elgesys) nei jau pasirašytos sutarties perdavimas.

12 — 2015 m. liepos 16 d. Sprendimas *Lanigan* (C-237/15 PPU, EU:C:2015:474, 35 punktas) ir 2016 m. lapkričio 8 d. Sprendimas *Ognyanov* (C-554/14, EU:C:2016:835, 31 punktas).

13 — I priedo A skirsnio 1 punktas.

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

15 — Versijoje ispanų k.: „recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros“; prancūzų k.: „*réception et transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers*“; anglų k.: „*reception and transmission of orders in relation to one or more financial instruments*“; italų k.: „*ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari*“; portugalų k.: „*recepção e transmissão de ordens relativas a um ou mais instrumentos financeiros*“.

40. Manau, sunku priimti ir gauti „pavedimą“, jeigu jis nesusijęs su konkrečių finansinių sandorių vykdymu, nes minėta sąvoka šiose rinkose dažnai vartojamoje terminijoje reiškia konkretumo idėją. Nors šioje direktyvos priedo dalyje nevartojama Vokietijos teisės aktų leidėjo KWG 1 straipsnyje pasirinkta frazė („pirkimas ir pardavimas“), manau, kad „pavedimų“ sąvoka yra neatsiejama nuo konkrečių finansinių priemonių, kurių atžvilgiu „pavedama“ įsigyti, perleisti ar atlikti kitą atitinkamą sandorį. Skatinimas skirti investiciją tam tikros rūšies finansiniam turtui iš esmės būtų veikiau rekomendacija arba patarimas, o ne „pavedimas“, kuris gali daryti poveikį „priėmimui ir perdavimui“.

41. Tokį aiškinimą grindžia tai, kad „pavedimų vykdymas kliento naudai“, finansinių paslaugų teikimo tvarka, įtvirtinta Direktyvos *MiFID I* I priedo A skirsnio 2 punkte, pabrėžiama minėtos direktyvos 4 straipsnio 1 dalies 5 punkte kaip „veikla, susijusi su sutarčių sudarymu, siekiant kliento naudai parduoti ar nupirkti *vieną ar kelias* finansines priemones“ [16].

42. „Pavedimų priėmim[o] ir perdavim[o]“ ir „pavedimų vykdym[o] kliento naudai“ paslaugos yra glaudžiai susijusios. Jeigu abi paslaugas teikianti įmonė turi atitinkamą infrastruktūrą ir galimybes, su konkrečiu (*vienu ar keliais*) produktu susijusio pavedimo priėmimas ir perdavimas neišvengiamai susijęs su jo vykdymu. Tokiomis aplinkybėmis nebūtų prireikę atskirti dviejų finansinių paslaugų rūšies, bet ši skirtis Direktyvoje *MiFID I* pateikta, nes yra finansinių paslaugų įmonių, kurios, negalėdamos įgyvendinti gautų pavedimų, privalo juos perduoti kitoms tam tinkamoms įmonėms. Tokiais atvejais „priėmimas ir perdavimas“ skiriasi nuo „vykdymo“, bet pavedimai lieka nepakitę.

43. Pavedimų priėmimas, perdavimas ir jų vykdymas nurodo konkrečias finansines priemones: tokiose rinkose neįmanoma vykdyti bendrojo pobūdžio pavedimų ir nereikėtų jų priimti ir perduoti, jei paskesnis jų vykdymas neįmanomas. Direktyvoje *MiFID I* pavedimų negalima laikyti bendrojo pobūdžio pavedimais ir įtraukti veiklą, kurios tikslas – sudaryti portfelio valdymo sutartį, kurioje nebūtų jokio vykdytino pavedimo, susijusio su konkrečia finansine priemone.

44. Priešingai, nei teigia Jungtinė Karalystė, nemanau, kad toks aiškinimas įtvirtintas Direktyvos *MiFID I* 20 konstatuojamoje dalyje [17]. Mano nuomone, dviejų arba daugiau investuotojų suvedimu, kuris yra hipotetinis pavedimų priėmimo ir perdavimo pavyzdys, visų pirma turi būti siekiama (tam, kad jį apimtų atitinkamos finansinės paslaugos) konkretaus jų sandorio, susijusio su „viena ar keliomis“ tokio pobūdžio priemonėmis.

45. Manau, prie tos pačios išvados prieinama atsižvelgiant į sisteminį sąvokos ryšį su kitomis daugiau ar mažiau artimomis sąvokomis.

46. Siekdamos apginti platesnį Direktyvos *MiFID I* I priedo A skirsnio 1 punkto aiškinimą Jungtinės Karalystės ir Vokietijos vyriausybės remiasi skirtingu tarpininkavimo investuojant ir pavedimų, susijusių su finansinėmis priemonėmis, priėmimo ir perdavimo paslaugų reglamentavimu:

— Pagal Direktyvos 2006/73 81 konstatuojamosios dalį ir 52 straipsnį, kaip numatyta Direktyvoje *MiFID I*, bendro pobūdžio konsultacijos dėl finansinės priemonės rūšies nėra konsultacijos dėl investicijų, nes minėta sąvoka apsiriboja konsultacijomis dėl konkrečių finansinių priemonių.

— Atvirkščiai, Direktyvoje *MiFID I* ir Direktyvoje 2006/73 nėra panašaus apribojimo, susijusio su pavedimų priėmimo ir perdavimo paslaugomis.

16 — Išskirta mano.

17 — Priminsiu, kad pagal minėtą konstatuojamąją dalį „[š]ioje direktyvoje pavedimų priėmimas ir perdavimas taip pat turėtų apimti dviejų arba daugiau investuotojų suvedimą, siekiant, kad šie investuotojai sudarytų sandorį“.

47. Taigi reikėtų suprasti, kad, pasak Vokietijos ir Jungtinės Karalystės vyriausybių, pavedimai nebūtinai turi būti susiję su konkrečiomis finansinėmis priemonėmis. Taip būtų atmestas griežtesnis Direktyvos *MiFID I* I priedo A skirsnio 1 punkto aiškinimas, nes jeigu teisės aktų leidėjas būtų norėjęs tokį apribojimą įtraukti, taip būtų ir padaręs.

48. Šis argumentas *a contrario* taip pat manęs neįtikina. Direktyvos 2006/73 81 konstatuojamosios dalies ir 52 straipsnio nuorodos į konkrečias finansines priemones, kalbant apie konsultacijas dėl investicijų, paaiškinamos siekiant atmesti tai, kad konsultacijos dėl investicijų apima bendrojo pobūdžio patarimus dėl finansinių priemonių rūšių [18]. Formuluotė, pagal kurią šiame reglamentavimo etape [19] bendro pobūdžio konsultacijoms netaikomi Direktyvos *MiFID I* reikalavimai, paaiškina, kodėl aiškinant šios sąvokos teigiamus ir neigiamus kriterijus įtraukiama aiški aliuzija į „konkrečias finansines priemones“.

49. Toks pat patikslinimas pavedimų priėmimo ir perdavimo finansinėms paslaugoms nebuvo būtinas, nes jos pačios savaime buvo (ir yra) susietos su „pavedimais“, kurie pagal apibrėžtį apima įgaliojimą dėl konkrečių finansinių priemonių. Nebuvo būtina šios pastabos dėl minėtų paslaugų kartoti Direktyvoje 2006/73.

50. Be to, kaip tiksliai pažymi Komisija, antrinėje direktyvoje pateiktas patikslinimas (šiuo atveju – Direktyvoje 2006/73) dėl tarpininkavimo investuojant paslaugų negali būti naudojamas kaip pagrindas *a contrario* aiškinti pagrindinės direktyvos (Direktyva *MiFID I*) nuostatą, susijusią su pavedimų priėmimo ir perdavimo finansinėmis paslaugomis.

51. Iš tiesų būtų galima teigti, kad visos Direktyvos 2004/39 I priedo A skirsnyje numatytos investicinės paslaugos ir veikla nurodo konkrečius finansinių priemonių sandorius. Tarpininkavimas investuojant buvo vienintelė paslauga, dėl kurios galėjo kilti abejonių. Siekiant jas išsklaidyti, įgyvendinimo direktyvoje (Direktyva 2006/73) aiškiai nurodyta, kad tarpininkavimas patektų į jos taikymo sritį tik „konkrečių finansinių priemonių“ atveju.

52. Taigi, kai asmuo veikia kaip kliento ir investicinės bendrovės tarpininkas ir klientui pasiūlo patikėti turto valdymą investicinei bendrovei, jis iš esmės neveikia su jokia konkrečia finansine priemone. Galiausiai kliento portfelį valdančios bendrovės su jo pritarimu arba įgaliojimu patikslintų, į kokias finansines priemones atliekama investicija.

53. Teleologinių arba galutinių aiškinimo kriterijų taikymas taip pat skatina mane į prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo klausimą atsakyti neigiamai.

54. Kaip pažymėjo Teisingumo Teismas [20], kad, kaip matyti iš Direktyvos *MiFID I* 2, 5 ir 44 konstatuojamųjų dalių, šia direktyva, be kita ko, siekiama užtikrinti investuotojų apsaugą, išlaikyti bendrą finansinės sistemos skaidrumą ir veiksmingumą, taip pat sandorių skaidrumą.

55. Vokietijos, Jungtinės Karalystės ir Portugalijos vyriausybės remiasi investuotojų apsauga, kuri aiškiai įtvirtinta Direktyvoje 2004/39, siekiant pagrįsti platų Direktyvos *MiFID I* I priedo A skirsnio 1 punkto aiškinimą. Remiantis minėtu požiūriu, tarpininkavimas pasirašant portfelio valdymo sutartį atitiktų „pavedimų, susijusių su viena ar daugiau finansinių priemonių, priėmimą ir perdavimą“.

18 — Žr. 2013 m. gegužės 30 d. Sprendimo *Genil 48 ir Comercial Hostelera de Grandes Vinos* (C-604/11, EU:C:2013:344, 51 ir 52 punktai).

19 — Nereikia pamiršti, kad tarpininkavimas investuojant Direktyvoje *MiFID I* buvo pirmą kartą laikomas finansinių paslaugų rūšimi, nes 1993 m. gegužės 10 d. Tarybos direktyvoje 93/22/EEB dėl investicinių paslaugų vertybinių popierių srityje (OL L 141, 1993, p. 27) to nebuvo padaryta. Būtų nelogiška, jeigu Direktyvoje 93/22 prie pavedimų priėmimo ir perdavimo finansinių paslaugų būtų priskirtas tarpininkavimas pasirašant portfelio valdymo sutartį ir kad jis nebūtų taikomas tarpininkavimo investuojant paslaugoms.

20 — 2012 m. kovo 22 d. Sprendimas *Nilaş ir kiti* (C-248/11, EU:C:2012:166, 48 punktas).

56. Minėtos vyriausybės patvirtino, kad jų siūlomas aiškinimas geriausiai atitinka tikslą užtikrinti aukšto lygio investuotojų apsaugą, nes tokiais netiesioginio finansinio tarpininkavimo atvejais leistų taikyti Direktyvą *MiFID I*. Šitaip veiklos vykdytojai, kaip antai K. Pflanz, Vokietijoje būtų įpareigoti iš *BaFin* gauti administracinis leidimą ir jiems būtų taikoma *BaFin* priežiūra.

57. Iš tiesų investuotojų apsauga yra esminis Direktyvos *MiFID I* tikslas [21], kuris atsispindi investicinėms įmonėms taikomuose reikalavimuose, susijusiuose su jų santykiais su paslaugų gavėjais: pagal 19 straipsnio 1 ir 2 dalis jos turi veikti garbingai, sąžiningai ir profesionaliai, kiek įmanoma atsižvelgdamos į savo klientų interesus, kuriems pateikta informacija turi būti teisinga, aiški ir neklaidinanti.

58. Vis dėlto investuotojų apsaugos nuostatų taikymas negali duoti neproporcingų rezultatų, kaip būtų Direktyvos *MiFID I* kontrolę taikant bet kuriam veiklos vykdytojui ir visų rūšių finansinėms paslaugoms [22]. Nors teisingas tikslas, kuriuo neabejotinai grindžiamas vyriausybių, norinčių išplėsti minėtos direktyvos taikymo sritį siekiant apsaugoti investuotojus nuo tokių veiksmų, kaip nagrinėjamieji pagrindinėje byloje, argumentas, negali lemti to, kad galiojančių įstatymų aiškinimas iškreiptų jos reikšmę.

59. Direktyvoje *MiFID I* nustatyti tam tikri apribojimai, kurių laikantis galima taikyti investuotojų apsaugos schemą, neišeinant už jų ribų. Viena vertus, direktyvos 4 straipsnio 1 dalies 1 punkte į investicinės įmonės apibrėžtį įeina tik juridiniai asmenys, kurie profesionaliai ir nuolat teikia finansines paslaugas trečiosioms šalims, nors taip pat leidžiama valstybėms narėms į minėtą sąvoką tam tikromis sąlygomis įtraukti fizinius asmenis.

60. Kita vertus, Direktyvos *MiFID I* 3 straipsnio 1 dalyje taip pat leidžiama valstybėms narėms nacionalinės teisės aktais reglamentuoti ir į direktyvos taikymo sritį neįtraukti asmenų, kuriems nesuteikta teisė saugoti klientų lėšų ar vertybinių popierių ir kurie gali priimti ir gauti pavedimus, susijusius su perleidžiamais vertybiniais popieriais ir kolektyvinio investavimo subjektų investiciniais vienetais, tik kai tie asmenys turi leidimą perduoti pavedimus vykdyti investicinėms įmonėms.

61. Dėl palyginimo pateikiu šias dvi nuostatas, siekdamas pabrėžti, kad finansinių paslaugų gavėjų kaip „silpnesnės“ šalies apsauga nepateisina su griežtu taisyklių aiškinimu susijusių reikalavimų netaikymo, ypač jeigu taisyklėse leidžiamos kitos investuotojų teisių ir interesų apsaugos formos, kaip yra nagrinėjamu atveju.

62. Šiuo klausimu siekiant turtinės pusiausvyros, kurios siekia M. Khorassani, prašydamas grąžinti jo investicijas, nebūtina „pakreipti“ „pavedimų, susijusių su viena ar daugiau finansinių priemonių, priėmimo ir perdavimo“ sąvokos taip, kad ji apimtų ankstesnius veiksmus (šioje byloje – tarpininkavimą dėl portfelio valdymo sutarties sudarymo), iš esmės nesusijusius su sąvokomis, kuriomis paskui patikslinamas turto valdymo veiksmingumas.

63. Taigi Direktyvoje *MiFID I* investuotojo apsauga yra pakankamai užtikrinama, nes portfelį valdanti įmonė, kuri investuotojui siūlo vykdyti dabar jau su konkrečiomis finansinėmis priemonėmis susijusius pavedimus, prisiima su savo teisiniu statusu susijusią atsakomybę.

21 — Reikėtų pažymėti, kad šioje direktyvoje iki galo nesuderinamas finansinių paslaugų teikimas ir apsiribojama tik daliniu suderinimu, kaip matyti iš jos 2 konstatuojamosios dalies: „būtina užtikrinti atitinkamo laipsnio suderinamumą, norint pasiūlyti investuotojams aukšto lygio apsaugą bei leisti investicinėms įmonėms, su jų buveinės valstybių priežiūra, teikti paslaugas visoje Bendrijoje, sudarančioje vieną bendrą rinką“.

22 — Šiuo klausimu 2015 m. gruodžio 3 d. Sprendime *Banif Plus Bank* (C-312/14, EU:C:2015:794) daroma išvada, kad pagal Direktyvos 2004/39 4 straipsnio 1 dalies 2 punktą investicine paslauga arba veikla nelaikomos tam tikros valiutos keitimo operacijos, kurias atlieka kredito įstaiga pagal užsienio valiuta išreikštos paskolos sutarties sąlygas, kuriose nustatyta paskolos suma remiantis užsienio valiutos pirkimo kursu, taikomu lėšų išmokėjimo dieną, o mėnesinės įmokos nustatomos pagal šios valiutos pardavimo kursą, taikomą apskaičiuojant kiekvieną mėnesinę įmoką.

64. ESF atveju: M. Khorassani (kuris, be kita ko, negalėjo nežinoti, kad investavo per finansų įstaigas, kurios nebuvo įsisteigusios Vokietijoje) gali pareikšti ieškinį Lichtenšteino bendrovėms pagal savo portfelio valdymo sutarties sąlygas, susijusias su kompetentingu teismu. Jeigu tai būtų Lichtenšteino teismas, būtų užtikrinta jo, kaip kliento, teisinė apsauga, nes Direktyva *MiFID I* taikoma Europos ekonominėje erdvėje, kuriai priklauso Lichtenšteinas, pagal minėtą direktyvą nelaikant jo trečiąja šalimi [23].

65. Kadangi klientas turi galimybę pateikti ieškinį prieš portfelį valdančią įmonę, nematau reikalo Direktyvos *MiFID I* sistemos išplėsti tam asmeniui, kuris tik tarpininkavo pasirašant portfelio valdymo sutartį. Investuotojų interesų, kurie jau pakankamai apsaugoti kitomis minėtos direktyvos nuostatomis, apsaugos tikslas, dar kartą pakartosiu, nereikalauja teisiškai priverstinio ginčo dalyko nuostatų aiškinimo.

66. Galiausiai reikėtų patikslinti Lenkijos vyriausybės pastabas. Remiantis prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikusio teismo informacija, neįmanoma nustatyti, ar K. Pflanz buvo nuo abiejų Lichtenšteino investicinių įmonių priklausoma agentė, ir tai turi išaiškinti nacionaliniai teismai [24].

67. Jeigu ji buvo priklausoma agentė, reikėtų atsižvelgti į Direktyvos *MiFID I* 23 straipsnį, kuriame nustatyti įsipareigojimai ir kontrolė finansinėms įmonėms, skiriančioms priklausomus agentus „siekiant reklamuoti investicinės įmonės paslaugas, prekiauti per tarpininkus ar priimti ir perduoti esamų ar potencialių klientų pavedimus, parduodant finansines priemones ir teikiant konsultacijas dėl tokių investicinės įmonės siūlomų finansinių priemonių ir paslaugų“.

68. Tokiu atveju, kadangi tarpininkavimas sudarant portfelio valdymo sutartį būtų tik viena iš veiklos rūšių, kurias priklausomas agentas gali atlikti jį paskyrusios įmonės naudai, teikiant paslaugas minėtas agentas taip pat turėtų laikytis etikos taisyklių, nustatytų Direktyvos *MiFID I* 19 straipsnyje. Konkrečiai kalbant, jos 1 dalies, kurioje įtvirtintas priklausomo agento įsipareigojimas „veikti garbingai, sąžiningai ir profesionaliai, kiek įmanoma atsižvelgiant į savo klientų interesus, ypač laikantis 2–8 dalyse nustatytų principų“. Pasikartosiu – prašymą priimti prejudicinį sprendimą pateikęs teismas (arba savo ruožtu žemesnės instancijos teismas) turi nustatyti, ar pagrindinėje byloje taikytinos minėtos nuostatos ir ar jos gali turėti pasekmių teisės požiūriu.

IV – Išvada

69. Atsižvelgdamas į tai, kas išdėstyta, siūlau Teisingumo Teismui taip atsakyti į *Bundesgerichtshof* (Aukščiausiasis Federalinis Teismas, Vokietija) pateiktą prejudicinį klausimą:

Tarpininkavimas sudarant portfelio valdymo sutartis pagrindinės bylos aplinkybėmis pagal 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos 2004/39/EB dėl finansinių priemonių rinkų 4 straipsnio 1 dalies 2 punkto pirmą sakinį, siejamą su I priedo A skirsnio 1 punktu, nelaikomas investicine paslauga.

23 — Direktyvoje *MiFID II* (39–42 straipsniai) ir Reglamente *MiFIR* (46–49 straipsniai), kurie nuo 2018 m. sausio 3 d. pakeis Direktyvą *MiFID I*, numatyta trečiųjų šalių įmonių, kurios nori Bendrijoje siūlyti finansines paslaugas nereikalaujant įkurti filialą, jeigu jų kilmės šalies priežiūros sistemą Komisija laiko lygiaverte ES sistemai, registro sistema. 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos reglamentas (EB) Nr. 600/2014 dėl finansinių priemonių rinkų, kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 648/2012 (OL L 173, 2014, p. 84), ir 2014 m. gegužės 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/65/ES dėl finansinių priemonių rinkų, kuria iš dalies keičiamos Direktyva 2002/92/EB ir Direktyva 2011/61/ES (OL L 173, 2014, p. 349).

24 — Teismo posėdyje uždavus šį klausimą, Vokietijos vyriausybė teigė, kad neturėjo papildomos informacijos dėl faktų.