Sbírka soudních rozhodnutí

STANOVISKO GENERÁLNÍHO ADVOKÁTA
MANUELA CAMPOS SÁNCHEZ-BORDONY
přednesené dne 8. února 2017 [1]

**Věc C-678/15**

**Mohammad Zadeh Khorassani**
**proti**
**Kathrin Pflanz**

[žádost o rozhodnutí o předběžné otázce podaná Bundesgerichtshof (Spolkový soudní dvůr, Německo)]

„Ochrana spotřebitele — Trhy finančních nástrojů — Pojem ‚investiční služby a činnosti' — Služba spočívající v ‚přijímání a předávání příkazů týkajících se jednoho nebo více finančních nástrojů' — Případné zahrnutí zprostředkování uzavření smlouvy o správě portfolia"

1. Bundesgerichtshof (Spolkový soudní dvůr, Německo) žádá Soudní dvůr, aby se vyjádřil k jednomu ze způsobů poskytování finančních služeb spadajících do působnosti směrnice 2004/39/ES [2]. Konkrétně si přeje zjistit, zda mezi služby, na něž je tato směrnice použitelná, patří i jednání fyzické osoby, která zprostředkovala uzavření smlouvy o správě portfolia (podepsané mezi třetí osobou a investičními společnostmi se sídlem v Lichtenštejnsku).

2. Projednávaná věc je významná zaprvé z obecného hlediska ochrany investorů. Nerovnoměrnost informací uživatelů těchto služeb a podniků, jež tyto služby poskytují, vytváří spolu se stále vzrůstající složitostí nabízených produktů, nedostatečnou finanční gramotností velkých skupin obyvatelstva a dalšími faktory podmínky k tomu, aby jednotlivci byli vedeni k přijímání chybných rozhodnutí v oblasti spoření, investování nebo zadlužování (jež značně poškozují jejich zájmy). Představitelé zákonodárné moci vedeni snahou zamezit těmto jevům, které byly příčinou některých krizí z nedávné doby, přijímají i navzdory liberalizaci trhů a celosvětové hospodářské soutěži, která na nich ve vysoké míře probíhá, právní předpisy na ochranu postavení spotřebitelů, a to s cílem zajistit rovnováhu [3] mezi zájmy spotřebitelů a zájmy hospodářských subjektů působících na trhu. Jedním z takovýchto zásahů je právě přijetí směrnice MiFID I.

1 — Původní jazyk: španělština.

2 — Směrnice Evropského parlamentu a Rady ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů, o změně směrnice Rady 85/611/EHS a 93/6/EHS a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2000/12/ES a o zrušení směrnice Rady 93/22/EHS (Úř. věst. 2004, L 145, s. 1; Zvl. vyd. 06/07, s. 263). Zpravidla bývá označována názvem „směrnice MiFID I".

3 — Na pozadí daného problému proti sobě stojí různá pojetí právního postavení uživatelů finančních služeb. Někteří mají za to, že příliš vysoká míra ochrany může v praxi vést k tomu, že je k těmto uživatelům přistupováno jako k osobám, které nejsou schopny vyjádřit ani svůj vlastní souhlas. Jiní se naopak domnívají, že s ohledem na složitost transakcí vyžadujících přijímání rizik (což je typickým rysem finančních rozhodnutí) se povinnosti týkající se předběžného informování jeví jako nedostatečné, a musí být proto doplněny zavedením striktních podmínek a záruk.

3. Zadruhé, zaměříme-li se konkrétně na zvláštní právní režim zavedený zmíněnou směrnicí, vyvstává otázka, jaké právní předpisy se vztahují na určité případy zprostředkování, mezi něž patří i ten, který je dotčen ve sporu v původním řízení. Spadají tyto případy do působnosti směrnice MiFID I, což by vedlo k vyšší ochraně investorů, nebo jsou naopak z její působnosti vyňaty? Podstatou sporu je tedy zjištění, zda se finančními službami rozumí pouze finanční služby poskytované investičními podniky, které přijímají a provádějí příkazy investorů týkající se *určitých* finančních nástrojů. Toto přídavné jméno se stalo klíčovým bodem této diskuse.

## I – Právní rámec

### A – *Unijní právo*

#### 1. Směrnice 2004/39

4. Bod 2 odůvodnění zní takto:

„[…] je nutné stanovit stupeň harmonizace nezbytný k tomu, aby byla investorům nabízena vysoká úroveň ochrany a aby investiční podniky mohly poskytovat služby v celém Společenství, které je jednotným trhem, na základě dohledu domovské země. […]“

5. Bod 20 odůvodnění stanoví toto:

„Pro účely této směrnice by přijímání a předávání příkazů mělo zahrnovat také spojení dvou či více investorů i provádění transakcí mezi těmito investory.“

6. Článek 1 odst. 1 stanoví:

„Tato směrnice se vztahuje na investiční podniky a regulované trhy.“

7. Článek 3 odst. 1 stanoví toto:

„1. Členské státy se mohou rozhodnout, že tuto směrnici nebudou uplatňovat na osoby, pro které jsou domovským členským státem a které

— nesmějí držet peněžní prostředky nebo cenné papíry klientů, a které se proto nemohou vůči svým klientům zadlužit, a

— nesmějí poskytovat žádné investiční služby kromě přijímání a předávání příkazů v souvislosti s převoditelnými cennými papíry a podílovými jednotkami subjektů kolektivního investování a poskytování investičního poradenství ve vztahu k těmto finančním nástrojům a

— smějí při poskytování takových služeb předávat příkazy pouze

  i) investičním podnikům povoleným v souladu s touto směrnicí;

[…]“

8. Článek 4 odst. 1 obsahuje tyto definice:

„1) ‚investičním podnikem‘ [se rozumí] právnická osoba, její[m]ž obvyklým předmětem činnosti či podnikání je poskytování jedné nebo více investičních služeb třetí osobě nebo provádění jedné nebo více investičních činností na profesionálním základě.

[…]

2) ‚investičními službami a činnostmi' [se rozumí] služby a činnosti, jež jsou uvedeny v oddíle A přílohy I a týkají se kteréhokoli z nástrojů uvedených v oddíle C přílohy I;

[…]

4) ‚investičním poradenstvím' [se rozumí] poskytování osobních doporučení klientovi na jeho žádost či z podnětu investičního podniku ohledně jedné či více transakcí týkajících se finančních nástrojů.

5) ‚prováděním příkazů na účet klientů' [se rozumí] jednání k uzavření smlouvy o nákupu nebo prodeji jednoho či více finančních nástrojů na účet klientů.

[…]

9) ‚správou portfolia' [se rozumí] správa jednotlivých portfolií, s prostorem pro vlastní uvážení v rámci pověření od klientů, pokud tato portfolia zahrnují jeden nebo více finančních nástrojů.

[…]"

9. V příloze I oddílu A jsou uvedeny tyto investiční služby a činnosti:

„(1) Přijímání a předávání příkazů týkajících se jednoho nebo více finančních nástrojů.

(2) Provádění příkazů jménem klientů.

(3) Obchodování na vlastní účet.

(4) Správa portfolií.

(5) Investiční poradenství."

2. Směrnice 2006/73/ES [4]

10. Bod 81 odůvodnění zní takto:

„Obecné rady ohledně typu finančního nástroje nepředstavují investiční poradenství pro účely směrnice 2004/39/ES, neboť tato směrnice konkrétně stanoví, že pro účely směrnice 2004/39/ES se pojem „investiční poradenství" omezuje na rady o určitém finančním nástroji. Pakliže investiční podnik poskytne zákazníkovi obecnou radu o typu finančního nástroje, kterou představí jako vhodnou pro tohoto zákazníka nebo opírající se o posouzení poměrů tohoto zákazníka, a tato rada ve skutečnosti není pro zákazníka vhodná nebo se neopírá o posouzení jeho poměrů, bude v závislosti na okolnostech daného případu tento podnik pravděpodobně jednat v rozporu s čl. 19 odst. 1 nebo 2 směrnice 2004/39/ES. Konkrétně podnik, který zákazníkovi takovou radu poskytne, bude pravděpodobně jednat v rozporu s čl. 19 odst. 1, který vyžaduje, aby jednal čestně, spravedlivě a profesionálně v souladu s nejlepšími zájmy svých zákazníků. Podobně nebo jinak, taková rada by pravděpodobně byla v rozporu s čl. 19 odst. 2, který vyžaduje, aby informace určené investičním podnikem pro zákazníka byly korektní, jasné a neklamavé."

4 — Směrnice Komise ze dne 10. srpna 2006, kterou se provádí směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES, pokud jde o organizační požadavky a provozní podmínky investičních podniků a o vymezení pojmů pro účely zmíněné směrnice (Úř. věst. 2006, L 241, s. 26).

11. Článek 52 stanoví toto:

„Pro účely definice ‚investičního poradenství' v čl. 4 odst. 1 bod 4 směrnice 2004/39/ES je doporučení osobním doporučením, jestliže je učiněno osobě v postavení investora či potenciálního investora nebo v postavení zmocněného zástupce investora či potenciálního investora.

Doporučení musí být podáno způsobem vhodným pro danou osobu nebo musí vycházet z uvážení poměrů dané osoby a musí představovat doporučení k učinění tohoto kroku či těchto kroků:

a) koupit, prodat, upsat, vyměnit, umořit, držet nebo převzít určitý finanční nástroj;

b) uplatnit nebo neuplatnit jakékoli právo koupit, prodat, upsat, vyměnit nebo umořit finanční nástroj, které zákazníkovi dává určitý finanční nástroj.

Doporučení není osobním doporučením, je-li vydáno výlučně prostřednictvím distribučních kanálů nebo pro veřejnost."

B – *Německé právo*

12. Vnitrostátní ustanovení, která jsou použitelná na spor, jsou součástí zákona o úvěrových institucích (Kreditwesengesetz; dále jen „KWG") [5].

13. Ustanovení § 1 stanoví toto:

„1a. […] Finančními službami je:

1) zprostředkování transakcí, jejichž předmětem je koupě a prodej finančních nástrojů (zprostředkování investice);

   1a) poskytování osobních doporučení, která se týkají transakcí s určitými finančními nástroji, klientům nebo jejich zástupcům, pokud je doporučení založeno na posouzení osobní situace investora nebo pokud je prezentováno jako pro něj vhodné a není oznámeno výlučně pomocí kanálů určených k šíření informací nebo sděleno veřejnosti (investiční poradenství);

[…]"

14. Ustanovení § 32 odst. 1 zní takto:

„1. Každý, kdo chce v tuzemsku poskytovat finanční služby podnikatelským způsobem nebo v objemu vyžadujícím existenci obchodně organizovaného podniku, musí získat písemné povolení Bundesanstalt [für Finanzdienstleistungsaufsicht (Spolkový úřad pro dohled nad finančními službami)] […]"

15. Ustanovení § 823 odst. 2 německého občanského zákoníku (Bürgerliches Gesetzbuch; dále jen „BGB") stanoví toto:

„Povinnost [nahradit škodu, která tím vznikla] má ten, kdo porušil zákon, jehož účelem je ochrana jiného."

5 — Zákon ze dne 9. září 1998 (BGB1. 1998 I, s. 2776), ve znění zákona ze dne 16. července 2007 (BGB1. 2007 I, s. 1330).

## II – Spor v původním řízení a předběžná otázka

16. Mohammad Zadeh Khorassani navázal v listopadu 2007 kontakt s K. Pflanz, která mu podle všeho doporučila kapitálovou investici „Grand-Slam“. Kathrin Pflanz neměla povolení Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Spolkový úřad pro dohled nad finančními službami, Německo; dále jen „BaFin“) k poskytování finančních služeb podle § 32 odst. 1 KWG.

17. Dne 19. listopadu 2007 poradila K. Pflanz M. Z. Khorassanimu, aby podepsal smlouvu o poskytování služeb se společností G. S. S. AG se sídlem v Lichtenštejnsku, a smlouvu o správě portfolia se společností D. AG, rovněž se sídlem v Lichtenštejnsku.

18. Mohammad Zadeh Khorassani tyto smlouvy podepsal a zavázal se v nich k počáteční platbě ve výši 20 000 eur a k měsíčním platbám ve výši 1 000 eur, vždy plus 5 % ážio. V prosinci 2007 již zaplatil celkem 27 000 eur a z této částky bylo zadrženo 19 731,60 eura jako předem splatné poplatky za správu a 1 285,71 eura jako ážio.

19. Mohammad Zadeh Khorassani následně odstoupil od smluv a požadoval od obou lichtenštejnských společností i od K. Pflanz vrácení zaplacených částek a náhradu škody. Landgericht Berlin (Zemský soud v Berlíně, Německo) odmítl žalobu podanou proti oběma výše uvedeným společnostem jako nepřípustnou z důvodu neexistence mezinárodní příslušnosti a žalobu podanou proti K. Pflanz zamítl jako neopodstatněnou.

20. Poté, co mu byla vrácena částka ve výši 6 803,03 eura, prohlásil M. Z. Khorassani žalobu v této výši za vyřízenou, přesto však podal odvolání ke Kammergericht (Odvolací soud v Berlíně, Německo), kterým se domáhal uspokojení svého nároku (zaplacení částky 20 196,97 eura a úroků, jakož i určení zániku smlouvy) vůči K. Pflanz.

21. Kammergericht (Odvolací soud v Berlíně, Německo) toto odvolání zamítl. Měl za to, že M. Z. Khorassani nemá nárok na náhradu škody podle § 823 odst. 2 BGB ve spojení s § 32 odst. 1 KWG, neboť mu K. Pflanz neposkytla žádnou službu, která by podléhala povolení podle § 1 odst. 1a KWG.

22. Odvolací soud uznal, že bylo provedeno nejen investiční poradenství, nýbrž i zprostředkování investice (pro účely výše uvedených vnitrostátních právních předpisů), neboť po poskytnutí poradenství dala K. Pflanz M. Z. Khorassanimu podepsat [6] příslušné dokumenty. Ani jedna z výše uvedených činností se však netýkala (určité) transakce, jejímž předmětem je koupě a prodej finančních nástrojů. Odvolací soud dospěl k závěru, že M. Z. Khorassanimu byla předložena smlouva o správě portfolia, která se měla případně stát základem pro pořízení, prodej a správu určitých finančních nástrojů, avšak sama o sobě nepředstavovala žádný finanční nástroj.

23. Proti výše uvedenému rozsudku podal M. Z. Khorassani opravný prostředek „Revision“ k Bundesgerichtshof (Spolkový soudní dvůr). Posledně jmenovaný soud ve svém předkládacím rozhodnutí uvedl, že odvolací soud dospěl ke správnému závěru, podle něhož K. Pflanz neposkytla M. Z. Khorassanimu žádnou službu investičního poradenství ve smyslu § 1 odst. 1a KWG. Dodal, že z tohoto důvodu nedošlo k porušení § 32 odst. 1 KWG.

6 — Tato část skutkových okolností není v předkládacím rozhodnutí podrobně popsána.

24. Podle názoru Bundesgerichtshof (Spolkový soudní dvůr) není poskytováno finanční poradenství, pokud je doporučena správa finančního portfolia [7], aniž se přitom hovoří o určitých finančních nástrojích. Činnost, kterou vykonávala K. Pflanz, nespočívala v poradenství, neboť předmětem smluv, jež doporučovala, byla správa finančního portfolia, a nebylo prokázáno, že by navíc poskytovala i doporučení ohledně určitých kapitálových investic.

25. Naproti tomu jednání K. Pflanz spočívající v nabádání M. Z. Khorassaniho k uzavření smlouvy o správě majetku je zdrojem pochybností předkládajícího soudu. Bundesgerichtshof (Spolkový soudní dvůr) má za to, že vyřešení projednávaného sporu závisí na tom, zda zprostředkování smluv o správě portfolia spadá do působnosti čl. 4 odst. 1 bodu 2 první věty ve spojení s přílohou I oddílem A bodem 1 směrnice MiFID I, jejíž obsah převzala německá právní ustanovení.

26. Podle německých právních předpisů [8] se zprostředkováním investice rozumí zprostředkování transakcí, jejichž předmětem je koupě a prodej finančních nástrojů, tj. činnost, která je v konečném důsledku zaměřena na to, aby zákazník uzavřel příslušnou transakci.

27. Bundesgerichtshof (Spolkový soudní dvůr) přijal posouzení učiněná odvolacím soudem, podle nichž K. Pflanz zprostředkovala smlouvu o správě majetku, kterou navrhovatel uzavřel se společností D. AG. Je tedy zapotřebí ověřit, zda tato smlouva sama o sobě představuje „transakci, jejímž předmětem je koupě a prodej finančních nástrojů“, ve smyslu § 1 odst. 1a druhé věty bodu 1 KWG.

28. Předkládající soud uvádí, že tuto otázku dosud neřešil a že v Německu zastává BaFin názor, že smlouva o správě majetku má být považována za transakci, jejímž předmětem je koupě a prodej finančních nástrojů, neboť předpokládá realizaci těchto transakcí v zastoupení investora [9]. Naproti tomu v právní teorii, která se zabývá § 1 odst. 1a druhou větou bodem 1 KWG a § 2 odst. 3 první větou bodem 4 Wertpapierhandelsgesetz (zákon o obchodování s cennými papíry), který má stejné znění, převažuje názor, že zprostředkování investice se nemůže vztahovat pouze na mezistupně, ale musí se vztahovat na transakci, která zahrnuje určité finanční nástroje, takže zprostředkování správy portfolia do této kategorie nespadá.

29. Bundesgerichtshof (Spolkový soudní dvůr) má pochybnosti, zda má být čl. 4 odst. 1 bod 2 první věta ve spojení s přílohou I oddílem A bodem 1 směrnice MiFID I vykládán striktně nebo široce, a proto považuje za nutné položit Soudnímu dvoru tuto předběžnou otázku:

„Je přijetí a předání příkazu, jehož předmětem je správa portfolia (čl. 4 odst. 1 bod 9 směrnice 2004/39), investiční službou ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 2 první věty ve spojení s přílohou I oddílem A bodem 1 směrnice 2004/39?“

30. Ani jeden z obou účastníků původního řízení nepředložil během řízení o předběžné otázce písemné vyjádření a nezúčastnil se jednání konaného dne 16. listopadu 2016, během něhož přednesly svá vyjádření vlády Spojeného království a Spolkové republiky Německo, jakož i Komise.

7 — Za tímto účelem se dovolává § 1 odst. 1a druhé věty bodu 3 KWG a čl. 4 odst. 1 bodu 9 směrnice 2004/39.

8 — Ustanovení § 1 odst. 1a druhé věty bod 1a KWG.

9 — Dodává, že tento výklad potvrdily dva správní soudy v prvostupňových rozhodnutích o předběžných opatřeních, které se opíraly o znění zákona („Geschäfte über“, „transakce, jejichž předmětem je“), z něhož nelze vyvodit, že zahrnuje jen zprostředkování takového právního úkonu, kterým přímo dochází k právnímu nabytí finančního nástroje.

## III – Analýza předběžné otázky

31. Bundesgerichtshof (Spolkový soudní dvůr) formuloval svou předběžnou otázku velmi přesně, když nejprve vyloučil, že by jednání K. Pflanz [10], která navrhla M. Z. Khorassanimu uzavření smlouvy o správě portfolia s investičními společnostmi z Lichtenštejnska, mohlo být považováno za „investiční poradenství“ ve smyslu přílohy I oddílu A bodu 5 směrnice MiFID I. Předkládající soud má za to, že toto jednání nelze považovat za službu výše uvedeného druhu, neboť nepředstavuje osobní doporučení týkající se určitých finančních nástrojů.

32. Je tedy nezbytné, aby Soudní dvůr omezil odpověď, kterou poskytne předkládajícímu soudu, pouze na výklad směrnice MiFID I v souvislosti s otázkou, zda přijetí a předání příkazu týkajícího se správy portfolia představuje investiční službu, přičemž není požadováno, aby se vyjádřil k pojmu „investiční poradenství“.

33. Domnívám se, že soustředění diskuse na výše uvedené hledisko má určitý význam. Jestliže se ve světle pozdějších okolností ukázalo, že výběr společností spravujících dané portfolio, jež navrhla [11] K. Pflanz, nebyl správný, mám za to, že jednání dotyčné, jež spočívalo v poskytnutí tohoto doporučení, má větší význam než následné, a z toho téměř vyplývající podepsání smlouvy, k němuž byl M. Z. Khorassani „nabádán“. Nebylo by logické, kdyby byl požadavek správního povolení (a podle názoru předkládajícího soudu i následná odpovědnost) vyloučen v případě závažnějšího jednání, tj. v případě rady svěřit majetek do správy dvou konkrétních společností, zatímco v případě téměř pomocného úkonu spočívajícího v zaslání této smlouvy společnostem spravujícím dané portfolio by bylo toto povolení požadováno (a jeho neexistence by zakládala příslušnou odpovědnosti).

34. Je tedy zapotřebí ověřit, zda takové jednání, jako je jednání K. Pflanz, představuje investiční službu podléhající ustanovením obsaženým ve směrnici MiFID I, konkrétně službu spočívající v „přijímání a předávání příkazů týkajících se jednoho nebo více finančních nástrojů“.

35. Z úvah uvedených v předkládacím rozhodnutí i z písemných a ústních vyjádření vyplývá, že tento pojem lze vykládat dvěma různými způsoby. Vlády Německa, Spojeného království a Portugalska prosazují širší a extenzivnější výklad, kdežto Komise a polská vláda hájí striktnější, více omezující výklad. Rád bych již v tomto okamžiku předeslal, že se přikláním k posledně uvedenému výkladu, a tím i k podání záporné odpovědi na otázku, kterou položil Bundesgerichtshof (Spolkový soudní dvůr).

36. Z ustálené judikatury Soudního dvora vyplývá, že pro výklad ustanovení unijního práva je třeba vzít v úvahu nejen jeho znění, ale i jeho kontext a cíle sledované právní úpravou, jejíž je součástí [12]. Veškerá tato kritéria výkladu (gramatický, systematický a teleologický výklad) tedy nyní uplatním na sporné právní ustanovení.

37. Nejprve přistoupím ke gramatickému výkladu. Článek 4 odst. 1 bod 2 první věta směrnice MiFID I stanoví, že se investičními službami a činnostmi rozumí „služby a činnosti, jež jsou uvedeny v oddíle A přílohy I a týkají se kteréhokoli z nástrojů uvedených v oddíle C přílohy I“. Mezi tyto služby patří i „přijímání a předávání příkazů týkajících se jednoho nebo více finančních nástrojů“ [13].

10 — V předkládacím rozhodnutí není upřesněno, zda výše uvedená osoba jednala v rámci svého podnikání nebo čistě jako soukromá osoba, ani zda tak činila pouze příležitostně nebo pravidelně. Německá vláda během jednání připustila, že v té podobě, v jaké je směrnice 2004/39 provedena do vnitrostátního právního řádu, je v této zemi použitelná pouze na fyzické osoby poskytující své služby v rámci podnikání.

11 — Jak uvedla během jednání německá vláda, K. Pflanz jednala jako „zástupkyně“, neboť doporučila M. Z. Khorassanimu smlouvu o správě portfolia, kterou dotyčný podepsal, a následně ji odevzdala správcovské společnosti. Proto dospěla k závěru, že problém, který vyvstal v projednávané věci, se spíše než předání již podepsané smlouvy týká doporučení, jehož cílem bylo uzavření smlouvy (toto jednání považuje za sporné).

12 — Rozsudky ze dne 16. července 2015, Lanigan (C-237/15 PPU, EU:C:2015:474, bod 35), a ze dne 8. listopadu 2016, Ogňanov (C-554/14, EU:C:2016:835, bod 31).

13 — Příloha I oddíl A bod 1.

38. Zdá se, že německé znění[14] tohoto článku má více omezující význam než ostatní znění, například španělské, francouzské, anglické, italské nebo portugalské[15]. Německá vláda z toho vyvozuje závěr, že výraz „týkajících se jednoho nebo více finančních nástrojů“ (nebo odpovídající výrazy ve většině jazykových znění) může znamenat, že není nutné, aby mezi smlouvou o správě portfolia a konkrétními finančními nástroji existoval *přímý* vztah. Z tohoto pohledu by k zahrnutí dané činnosti do působnosti tohoto ustanovení postačovalo i *nepřímé* finanční zprostředkování: tak by tomu bylo v případě jednání směřujícího k uzavření smlouvy o správě portfolia, které by proto bylo považováno za finanční službu spadající do působnosti směrnice MiFID I, jež může být poskytována jen s příslušným povolením správního orgánu.

39. Přestože je tento argument působivý, nepovažuji jej za zcela přesvědčivý. Stejně jako Komise mám spíše za to, že prvkem, který má pro výklad přílohy I oddílu A bodu 1 směrnice MiFID I zásadní význam, je slovo „příkazy“, které se beze změny vyskytuje v různých jazykových zněních („órdenes“, „ordres“, „orders“, „Auftrag“, „ordini“, „ordens“). V daném ustanovení jsou zmíněny finanční služby spočívající v „přijímání a předávání příkazů“, které se podle mého názoru musí týkat transakcí ohledně konkrétních či určitých finančních nástrojů.

40. Mám za to, že lze jen stěží přijmout a předat „příkaz“, který se netýká provedení konkrétních finančních transakcí, neboť v zavedené terminologii, která je na těchto trzích používána, je s tímto výrazem spojena idea konkretizace. Přestože výraz, pro nějž se rozhodl německý zákonodárce v článku 1 KWG („transakce, jejichž předmětem je koupě a prodej“), není ve výše uvedeném bodě přílohy směrnice uveden, mám za to, že pojem „příkazy“ nelze oddělit od určitých finančních nástrojů, jejichž nabytí, zcizení nebo jiná obdobné transakce se „přikazuje“. Pobídka k zaměření investice na určité druhy finančních aktiv je zpravidla spíše doporučením či radou, nikoli však „příkazem“, jež by se mohl stát předmětem „přijímání a předávání“.

41. Ve prospěch takovéhoto výkladu hovoří i to, že „provádění příkazů jménem [na účet] klientů“, které patří mezi finanční služby uvedené v příloze I oddíle A bodě 2 směrnice MiFID I, je v čl. 4 odst. 1 bodě 5 této směrnice definováno jako „jednání k uzavření smlouvy o nákupu nebo prodeji *jednoho či více* finančních nástrojů na účet klientů“[16].

42. Mezi službou „přijímání a předávání příkazů“ a službou „provádění příkazů na účet klientů“ existuje úzká souvislost. Pokud má podnik, který obě tyto služby poskytuje, odpovídající infrastrukturu a možnosti, pak je přijetí a předání příkazu týkajícího se (*jednoho či více*) určitých produktů nutně spojeno i s jeho provedením. Za takovýchto okolností by oba tyto druhy finančních služeb nemusely být rozlišovány, avšak směrnice MiFID I toto rozlišení stanoví, neboť existují podniky poskytující finanční služby, které nemají možnost přijaté příkazy provádět a musí je předávat jiným podnikům, které jsou toho schopny. V takovýchto případech je „přijímání a předávání“ odlišeno od „provádění“, avšak v obou případech se jedná o tytéž příkazy.

43. Přijímání a předávání příkazů se tedy stejně jako jejich provádění musí týkat určitých finančních nástrojů: na trzích tohoto druhu nelze provádět obecné příkazy ani takové příkazy přijímat či předávat, pokud nemohou být následně provedeny. V rámci směrnice MiFID I nemohou být příkazy stavěny na roveň obecným pokynům a mezi příkazy nemůže patřit činnost, jejímž cílem je uzavření smlouvy o správě portfolia a jež neobsahuje žádný proveditelný příkaz vztahující se k určitému finančnímu nástroji.

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

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

16 — Kurziva provedena autorem tohoto stanoviska.

44. Přestože vláda Spojeného království tvrdí opak, nedomnívám se, že by byl takovýto výklad v rozporu s bodem 20 odůvodnění směrnice MiFID I [17]. Mám za to, že k tomu, aby mohlo být spojení dvou či více investorů, které je hypotetickým příkladem přijímání a předávání příkazů, zahrnuto mezi příslušné finanční služby, musí být zaměřeno na konkrétní transakci provedenou mezi těmito investory, která se týká „jednoho či více“ takovýchto nástrojů.

45. Mám za to, že k témuž závěru dospějeme i při posouzení systematického provázání tohoto ustanovení s dalšími ustanoveními, jež s ním více či méně souvisí.

46. Vlády Spojeného království a Německa se na obhajobu širokého výkladu přílohy I oddílu A bodu 1 směrnice MiFID I dovolávají rozdílů mezi způsobem, jakým jsou upraveny služby investičního poradenství na straně jedné a služby přijímání a předávání příkazů klientů týkajících se finančních nástrojů na straně druhé:

— z bodu 81 odůvodnění a článku 52 směrnice 2006/73 vyplývá, že za investiční poradenství pro účely směrnice MiFID I nemohou být považovány obecné rady ohledně typu finančního nástroje, neboť výše uvedený pojem se omezuje na rady o určitém finančním nástroji;

— naopak v souvislosti se službami spočívajícími v přijímání a předávání rozkazů směrnice MiFID I ani směrnice 2006/73 žádné takovéto omezení neobsahují.

47. Podle názoru německé a britské vlády je tedy nutné mít za to, že se příkazy nemusí nutně týkat určitých finančních nástrojů. Výše uvedené podle jejich mínění vylučuje striktní výklad přílohy I oddílu A bodu 1 směrnice MiFID I, neboť pokud by měl normotvůrce v úmyslu takovéto omezení zavést, jistě by tak učinil.

48. Ani tento opačný argument však nepovažuji za přesvědčivý. Okolnost, že bod 81 odůvodnění a článek 52 směrnice 2006/73 hovoří v souvislosti s investičním poradenstvím o určitých finančních nástrojích, by měla být chápána v tom smyslu, že cílem je vyloučit, aby investiční poradenství zahrnovalo i obecné rady ohledně typu finančního nástroje [18]. Výslovný odkaz na „určité finanční nástroje“ za účelem pozitivního i negativního vymezení tohoto pojmu byl vložen právě proto, aby byly (v daném stadiu právní úpravy) [19] z požadavků vyplývajících ze směrnice MiFID I vyňaty obecné rady.

49. Toto upřesnění však již nebylo zapotřebí uvádět u finančních služeb spočívajících v přijímání a předávání příkazů, neboť tyto služby již byly (a nadále jsou) spojeny s „příkazy“ k jednání, které již ze své podstaty obsahují příkaz pro určité finanční nástroje. Opakování této poznámky ve směrnici 2006/73 by tedy bylo v souvislosti s těmito službami zbytečné.

50. Jak navíc správně uvedla Komise, upřesnění týkající se služeb investičního poradenství, které je součástí prováděcí směrnice (v tomto případě směrnice 2006/73), nemůže být použito jako základ pro podání opačného výkladu ustanovení týkajícího se finančních služeb spočívajících v přijímání a předávání příkazů, které je obsaženo v základní směrnici (směrnice MiFID I).

17 — Připomeňme si, že tento bod odůvodnění stanoví, že „[p]ro účely této směrnice by přijímání a předávání příkazů mělo zahrnovat také spojení dvou či více investorů i provádění transakcí mezi těmito investory“.

18 — Viz rozsudek ze dne 30. května 2013, Genil 48 a Comercial Hostelera de Grandes Vinos (C-604/11, EU:C:2013:344, body 51 a 52).

19 — Rád bych připomněl, že ve směrnici MiFID I bylo investiční poradenství označeno za druh finanční služby vůbec poprvé, neboť ve směrnici Rady 93/22/EHS ze dne 10. května 1993 o investičních službách v oblasti cenných papírů (Úř. věst. 1993, L 141, s. 27; Zvl. vyd. 06/02, s. 43) nebylo uvedeno. Bylo by nelogické, kdyby směrnice 93/22 zahrnula mezi finanční služby spočívající v přijímání a předávání příkazů také zprostředkování uzavření smlouvy o správě portfolia a současně by nebyla použitelná na služby investičního poradenství.

51. Ve skutečnosti by bylo možné říci, že všechny investiční služby a činnosti uvedené v příloze I oddíle A směrnice 2004/39 se týkají určitých finančních nástrojů. Pochybnosti mohly vzniknout pouze v případě investičního poradenství, což je v prováděcí směrnici (směrnice 2006/73) řešeno výslovným upřesněním, že toto poradenství spadá do působnosti zmíněné směrnice pouze tehdy, týká-li se „určitých finančních nástrojů“.

52. Znamená to tedy, že osoba, která působí jako zprostředkovatel mezi klientem a investiční společností a navrhne klientovi, aby danou investiční společnost pověřil správou svých aktiv, v zásadě nezachází s žádným určitým finančním nástrojem. Přísluší společnostem, které spravují portfolio klienta, aby následně s jeho svolením nebo na základě jeho pověření upřesnily, jaké finanční nástroje budou pro danou investici použity.

53. Rovněž z uplatnění kritérií teleologického výkladu vyplývá, že otázka položená předkládajícím soudem by měla být zodpovězena záporně.

54. Soudní dvůr již prohlásil [20], že jak vyplývá zvláště z druhého, pátého a čtyřicátého čtvrtého bodu odůvodnění směrnice MiFID I, cíle této směrnice spočívají zejména v ochraně investorů, zajištění integrity i celkové efektivity finančního systému, jakož i v transparentnosti transakcí.

55. Německá, britská a portugalská vláda se pro účely odůvodnění širokého výkladu přílohy I oddílu A bodu 1 směrnice MiFID I dovolávají ochrany investorů, jíž je ve směrnici 2004/39 věnováno hodně prostoru. Z tohoto pohledu by mohlo být zprostředkování uzavření smlouvy o správě portfolia postaveno na roveň „přijímání a předávání příkazů týkajících se jednoho nebo více finančních nástrojů“.

56. Výše uvedené vlády tvrdí, že jimi navrhovaný výklad lépe odpovídá cíli spočívajícímu v dosažení vyšší úrovně ochrany investorů, neboť umožňuje, aby se na takovéto případy nepřímého finančního zprostředkování vztahovala směrnice MiFID I. Znamenalo by to, že takové hospodářské subjekty, jako je K. Pflanz, by v Německu musely mít správní povolení vydané BaFin a podléhaly by dohledu tohoto úřadu.

57. Je pravda, že ochrana investorů je hlavním cílem směrnice MiFID I [21], což se odráží i v povinnostech uložených investičním podnikům, pokud jde o jejich vztahy s uživateli služeb, jež tyto podniky poskytují: v souladu s čl. 19 odst. 1 a 2 musí jednat čestně, spravedlivě a profesionálně v souladu s nejlepšími zájmy svých zákazníků, jimž musí poskytovat korektní, jasné a neklamavé informace.

58. Použití ustanovení zavádějících ochranu investorů však nemůže vést k nepřiměřeným výsledkům, jako například rozšíření kontrol zavedených směrnicí MiFID I na všechny hospodářské subjekty a na všechny druhy finančních služeb [22]. Přestože se hypotéza výše uvedených vlád, které by rády působnost směrnice co nejvíce rozšířily, a chránily tak investory před takovým jednáním, jako je jednání dotčené ve sporu v původním řízení, bezpochyby opírá o ty nejlepší úmysly, není přípustné, aby vedla k takovému výkladu platných právních předpisů, který překrucuje jejich pravý smysl.

20 — Rozsudek ze dne 22. března 2012, Nilaş a další (C-248/11, EU:C:2012:166, bod 48).

21 — Je třeba poukázat na to, že zmíněná směrnice nezavádí úplnou harmonizaci poskytování finančních služeb a jejím cílem je pouze harmonizace částečná, což vyplývá i z bodu 2 jejího odůvodnění, v němž se uvádí, že „je nutné stanovit stupeň harmonizace nezbytný k tomu, aby byla investorům nabízena vysoká úroveň ochrany a aby investiční podniky mohly poskytovat služby v celém Společenství, které je jednotným trhem, na základě dohledu domovské země“.

22 — V témže smyslu bylo v rozsudku ze dne 3. prosince 2015, Banif Plus Bank (C-312/14, EU:C:2015:794), prohlášeno, že za investiční službu nebo činnost pro účely čl. 4 odst. 1 bodu 2 směrnice 2004/39 nelze považovat určité devizové transakce, jež provádí úvěrová instituce podle klauzulí smlouvy o půjčce v cizí měně a jež spočívají ve stanovení částky půjčky na základě kurzu pro nákup deviz platného v okamžiku vyplacení finančních prostředků a v určení částky jednotlivých měsíčních splátek na základě kurzu pro prodej těchto deviz platného ke dni výpočtu jednotlivých měsíčních splátek.

59. Směrnice MiFID I stanoví určité hranice, v jejichž rámci má být sledován cíl ochrany investora, a tyto hranice by neměly být překročeny. Zaprvé čl. 4 odst. 1 bod 1 stanoví, že za investiční podniky mají být považovány pouze právnické osoby, jejichž obvyklým předmětem činnosti je poskytování finančních služeb třetí osobě na profesionálním základě, ačkoli umožňuje, aby členské státy zahrnuly do této definice za určitých podmínek i fyzické osoby.

60. Zadruhé rovněž čl. 3 odst. 1 směrnice MiFID I umožňuje členským státům přijímat vnitrostátní právní předpisy a vyloučit z působnosti směrnice činnost osob, které nesmějí držet peněžní prostředky nebo cenné papíry klientů a které smějí přijímat nebo předávat pouze příkazy v souvislosti s převoditelnými cennými papíry a podílovými jednotkami subjektů kolektivního investování za předpokladu, že jsou oprávněny předávat tyto příkazy investičním podnikům, které je mají provést.

61. Na obě tato ustanovení upozorňuji proto, abych zdůraznil, že ochrana příjemce finanční služby, který je zde považován za „slabší“ stranu vztahu, neopravňuje k obcházení požadavků kladených na správný výklad právních předpisů, a to tím spíše pokud tyto předpisy, tak jako je tomu i v projednávaném případě, nabízejí jiné možnosti ochrany práv a zájmů investorů.

62. V témže duchu, má-li být dosaženo majetkové rovnováhy, jíž se domáhá M. Z. Khorassani svou žádostí o vrácení investice, kterou vynaložil, není nutné, aby byl pojem „přijímání a předávání příkazů týkajících se jednoho nebo více finančních nástrojů“ „překroucen“ tak, aby zahrnoval i dřívější jednání (v projednávané věci jednání spočívající ve zprostředkování uzavření smlouvy o správě portfolia), která sama o sobě vůbec nesouvisela se způsobem, jakým byla následně zajištěna konkrétní správa majetku.

63. Směrnice MiFID I zajišťuje dostatečnou ochranu investorů, neboť podnik spravující portfolio, který navrhuje investorovi, aby byly provedeny příkazy, které se (tentokrát skutečně) týkají určitých finančních nástrojů, nese odpovědnost, která vyplývá z jeho právního postavení.

64. V případě M. Z. Khorassaniho (který si ostatně nemohl nebýt vědom okolnosti, že investoval prostřednictvím finančních subjektů, které neměly sídlo v Německu) je možné podat žalobu proti společnostem z Lichtenštejnska v souladu s klauzulemi o soudní příslušnosti obsaženými v příslušné smlouvě o správě portfolia. V případě, že soudní příslušnost náleží Lichtenštejnsku, je zaručena právní ochrana výše jmenovaného jakožto klienta, neboť směrnice MiFID I se používá v rámci Evropského hospodářského prostoru, jehož součástí je i Lichtenštejnsko, které není pro účely této směrnice považováno za třetí zemi [23].

65. Vzhledem k tomu, že klient má možnost zahájit řízení proti podniku spravujícímu portfolio, nepovažuji za nutné, aby byl režim zavedený směrnicí MiFID I rozšířen na osobu, která pouze zprostředkovala podepsání smlouvy o správě portfolia. Znovu zdůrazňuji, že cíl spočívající v ochraně zájmů investorů nevyžaduje, aby byla sporná ustanovení vykládána z právního hlediska velmi nepřirozeně, když jsou tyto zájmy již dostatečně chráněny prostřednictvím jiných ustanovení zmíněné směrnice.

66. Nakonec bych rád uvedl jednu poznámku, k níž mě přivedla vyjádření předložená polskou vládou. Z údajů obsažených v předkládacím rozhodnutí nelze vyvodit, zda byla K. Pflanz smluvní zástupkyní obou investiční společností z Lichtenštejnska, což musí ověřit vnitrostátní soudy [24].

23 — Směrnice MiFID II (články 39 až 42) a nařízení MiFIR (články 46 až 49), které nahradí od 3. ledna 2018 směrnici MiFID I, zavádějí systém registrace podniků z třetích zemí, které si přejí poskytovat finanční služby v Unii, aniž je přitom nutné zřídit pobočku, pod podmínkou, že režim dohledu zajištěného státem původu uzná Komise za rovnocenný režimu používanému v EU. Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 600/2014 ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně nařízení (EU) č. 648/2012 (Úř. věst. 2014, L 173, s. 84) a směrnice Evropského parlamentu a Rady 2014/65/EU ze dne 15. května 2014 o trzích finančních nástrojů a o změně směrnic 2002/92/ES a 2011/61/EU (Úř. věst. 2014, L 173, s. 349).

24 — Na otázku, která byla v této souvislosti položena během jednání, německá vláda odpověděla, že nemá o daných skutečnostech žádné další informace.

67. Pokud by dotyčná byla smluvní zástupkyní, bylo by nutné vzít v potaz článek 23 směrnice MiFID I, který ukládá investičním podnikům jmenujícím smluvní zástupce „pro účely podpory služeb investičního podniku, obstarávání obchodů nebo přijímání a předávání příkazů klientů nebo potenciálních klientů, umísťování finančních nástrojů a poskytování poradenství o finančních nástrojích a službách, které investiční podnik nabízí“, určité povinnosti a kontroly.

68. Vzhledem k tomu, že zprostředkování uzavření smlouvy o správě portfolia je jednou z činností, které může smluvní zástupce vykonávat ve prospěch podniku, který jej jmenoval, je za takovýchto okolností nutné, aby uvedený zástupce dodržoval rovněž ustanovení týkající se pravidel chování při poskytování služeb, která jsou obsažena v článku 19 směrnice MiFID I. Zvláště odstavec 1 tohoto článku vyžaduje, aby smluvní zástupce „jednal čestně, spravedlivě a profesionálně v souladu s nejlepšími zájmy svých klientů, a zejména dodržoval zásady stanovené v odstavcích 2 až 8“. Opakuji, že je věcí předkládajícího soudu (nebo případně soudů nižšího stupně), aby určil, zda tato ustanovení mohou být ve sporu v původním řízení použitelná, a aby vyvodil příslušné právní důsledky.

## IV – Závěry

69. S ohledem na to, co je uvedeno výše, navrhuji Soudnímu dvoru, aby na předběžnou otázku položenou Bundesgerichtshof (Spolkový soudní dvůr, Německo) odpověděl takto:

„Za takových okolností, jako jsou okolnosti sporu v původním řízení, nepředstavuje zprostředkování uzavření smlouvy o správě portfolia investiční službu ve smyslu čl. 4 odst. 1 bodu 2 první věty ve spojení s přílohou I oddílem A bodem 1 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2004/39/ES ze dne 21. dubna 2004 o trzích finančních nástrojů.“