



Συλλογή της Νομολογίας

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΓΕΝΙΚΟΥ ΕΙΣΑΓΓΕΛΕΑ
GIOVANNI PITRUZZELLA
της 14ης Νοεμβρίου 2023¹

Υπόθεση C-695/22

Fondee a.s.
κατά
Česká národní banka

[αίτηση του Městský soud v Praze (περιφερειακού δικαστηρίου Πράγας, Τσεχική Δημοκρατία)
για την έκδοση προδικαστικής αποφάσεως]

«Προδικαστική παραπομπή – Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων – Οδηγία 2014/65/ΕΕ –
Άρθρα 3 και 34 – Επενδυτικοί διαμεσολαβητές – Άρθρο 56 ΣΛΕΕ – Ελεύθερη
παροχή υπηρεσιών»

1. Με την αίτηση προδικαστικής αποφάσεως που αποτελεί αντικείμενο των παρουσών προτάσεων, το Městský soud v Praze (περιφερειακό δικαστήριο Πράγας, Τσεχική Δημοκρατία) υποβάλλει στο Δικαστήριο δύο προδικαστικά ερωτήματα ως προς την ερμηνεία των άρθρων 3, παράγραφοι 1 και 3, και 34 της οδηγίας 2014/65², η οποία καλείται οδηγία MiFID II³, και ως προς τη σχέση τους με το άρθρο 56 ΣΛΕΕ.
2. Τα ερωτήματα αυτά ανέκυψαν στο πλαίσιο προσφυγής που άσκησε ενώπιον του αιτούντος δικαστηρίου η εταιρία Fondee a.s. (στο εξής: Fondee ή προσφεύγουσα της κύριας δίκης) με αίτημα την ακύρωση της αποφάσεως με την οποία το συμβούλιο της Εθνικής Τράπεζας της Τσεχίας επικύρωσε το πρόστιμο που είχε επιβληθεί στην εν λόγω εταιρία λόγω παραβάσεως νομικών διατάξεων που διέπουν την κεφαλαιαγορά στην Τσεχική Δημοκρατία.

¹ Γλώσσα του πρωτοτύπου: η ιταλική.

² Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ (αναδιατύπωση) (ΕΕ 2014, L 173, σ. 349).

³ MiFID είναι το ακρωνύμιο της αγγλικής έκφρασης «Market in Financial Instrument Directive». Η οδηγία 2014/65 κατήργησε και αντικατέστησε, από τις 3 Ιανουαρίου 2017, την οδηγία 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Απριλίου 2004, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, για την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και για την κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου (ΕΕ 2004, L 145, σ. 1) (καλούμενη οδηγία MiFID I).

I. Το νομικό πλαίσιο

A. Το δίκαιο της Ένωσης

3. Η οδηγία 2014/65, με την οποία αναδιατυπώθηκε η οδηγία 2004/39, που ενσωματώθηκε εν μέρει στον κανονισμό 600/2014⁴, αποτελεί, από κοινού με τον εν λόγω κανονισμό, «το νομικό πλαίσιο που διέπει τις απαιτήσεις οι οποίες ισχύουν για τις επιχειρήσεις επενδύσεων, τις ρυθμιζόμενες αγορές, τους παρόχους υπηρεσιών αναφοράς δεδομένων και τις επιχειρήσεις τρίτων χωρών που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες εντός της Ένωσης» (αιτιολογική σκέψη 7 της οδηγίας 2014/65). Κύριος σκοπός της είναι η ανάπτυξη μιας ενιαίας αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, στην οποία διασφαλίζεται η άσκηση της ελευθερίας εγκατάστασης και της ελευθερίας παροχής υπηρεσιών και εξασφαλίζονται η διαφάνεια και η προστασία των επενδυτών μέσω της εναρμονίσεως των εθνικών διατάξεων που αφορούν, ιδίως, τη χορήγηση άδειας λειτουργίας και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων, καθώς και τις εξουσίες των εποπτικών αρχών και το καθεστώς επιβολής κυρώσεων.

4. Κατά το άρθρο 1, παράγραφος 1, της οδηγίας 2014/65, η οδηγία αυτή εφαρμόζεται, μεταξύ άλλων, στις «επιχειρήσεις επενδύσεων». Κατά το άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 1, της οδηγίας, ως «επιχείρηση επενδύσεων» νοείται κάθε νομικό πρόσωπο και, υπό ορισμένες προϋποθέσεις, οντότητες χωρίς νομική προσωπικότητα ή φυσικά πρόσωπα, των οποίων «η συνήθης επιχειρηματική δραστηριότητα είναι η παροχή μιας ή περισσότερων επενδυτικών υπηρεσιών σε τρίτους και/ή η άσκηση μιας ή περισσότερων επενδυτικών δραστηριοτήτων σε επαγγελματική βάση». Κατά το άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 2, της οδηγίας, ως «επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες» νοούνται οποιεσδήποτε από τις υπηρεσίες και δραστηριότητες του τμήματος Α του παραρτήματος Ι της εν λόγω οδηγίας, οι οποίες αφορούν οποιοδήποτε από τα μέσα που απαριθμούνται στο τμήμα Γ του παραρτήματος Ι. Το άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 4, ορίζει την «επενδυτική συμβουλή» ως την παροχή προσωπικών συστάσεων σε πελάτη, είτε κατόπιν αιτήσεώς του είτε με πρωτοβουλία της επιχείρησης επενδύσεων, σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα, ενώ το επόμενο σημείο 5 ορίζει τη δραστηριότητα της «εκτέλεσης εντολών για λογαριασμό πελατών» ως τη «διαμεσολάβηση στη σύναψη συμφωνιών αγοράς ή πώλησης ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών και περιλαμβάνει τη σύναψη συμφωνιών πώλησης χρηματοπιστωτικών μέσων που εκδίδονται από επιχείρηση επενδύσεων ή πιστωτικό ίδρυμα κατά τη στιγμή της έκδοσής τους».

5. Το άρθρο 3 της οδηγίας 2014/65, με τίτλο «Προαιρετικές εξαιρέσεις», ορίζει τα εξής στην παράγραφο 1:

«1. Ένα κράτος μέλος μπορεί να αποφασίσει να μην εφαρμόσει την παρούσα οδηγία σε πρόσωπα των οποίων είναι το κράτος μέλος καταγωγής, με την προϋπόθεση ότι οι δραστηριότητες των προσώπων αυτών έχουν αδειοδοτηθεί και ρυθμίζονται σε εθνικό επίπεδο και αυτά τα πρόσωπα:

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

⁴ Κανονισμός (ΕΕ) 600/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και για την τροποποίηση του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 648/2012 (ΕΕ 2014, L 173, σ. 84).

- β) δεν επιτρέπεται να παρέχουν καμία επενδυτική υπηρεσία, εκτός από τη λήψη και διαβίβαση εντολών επί κινητών αξιών και μεριδίων που εκδίδονται από οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων και/ή την παροχή επενδυτικών συμβουλών που σχετίζονται με τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα, και
- γ) κατά την παροχή της υπηρεσίας αυτής επιτρέπεται να διαβιβάζουν εντολές μόνο σε:
- i) επιχειρήσεις επενδύσεων με άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την παρούσα οδηγία,
 - [...]
 - iv) οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων που βάσει της άδειας λειτουργίας που έχουν λάβει σε κράτος μέλος δύνανται να διαθέτουν μερίδια στο κοινό, και διαχειριστές τέτοιων οργανισμών [...].».

6. Το άρθρο 3, παράγραφος 2, της οδηγίας 2014/65 ορίζει ότι τα καθεστώτα των κρατών μελών επιβάλλουν στα πρόσωπα στα οποία αναφέρεται η παράγραφος 1 του άρθρου αυτού απαιτήσεις οι οποίες είναι τουλάχιστον ανάλογες με εκείνες που προβλέπει η εν λόγω οδηγία όσον αφορά τους όρους και τις διαδικασίες αδειοδότησης και συνεχούς εποπτείας, τις υποχρεώσεις επαγγελματικής δεοντολογίας και τις οργανωτικές υποχρεώσεις, όπως ορίζονται στις ρητώς αναφερόμενες διατάξεις της οδηγίας. Τέλος, το άρθρο 3, παράγραφος 3, της οδηγίας ορίζει ότι τα πρόσωπα που εξαιρούνται από την εν λόγω οδηγία δυνάμει της παραγράφου 1 «δεν απολαμβάνουν της προβλεπόμενης στα άρθρα 34 και 35 αντιστοίχως ελευθερίας παροχής υπηρεσιών ή άσκησης δραστηριοτήτων ή εγκατάστασης υποκαταστημάτων».

7. Ο τίτλος II της οδηγίας 2014/65 προβλέπει τους όρους για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας και τη λειτουργία των επιχειρήσεων επενδύσεων. Τα άρθρα 5 και 6 της οδηγίας εντάσσονται στο κεφάλαιο I του εν λόγω τίτλου, σχετικά με τους όρους και τις διαδικασίες για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας (το λεγόμενο «ενιαίο ευρωπαϊκό διαβατήριο»). Ειδικότερα, το άρθρο 5, με τίτλο «Απαιτήσεις για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας», εξαρτά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και/ή την άσκηση επενδυτικών δραστηριοτήτων ως συνήθους επιχειρηματικής δραστηριότητας σε επαγγελματική βάση από τη χορήγηση προηγούμενης άδειας από την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής⁵. Κατά το άρθρο 6, παράγραφος 1, της οδηγίας, η άδεια λειτουργίας πρέπει να προσδιορίζει τις επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες που επιτρέπεται να παρέχει η επιχείρηση επενδύσεων, ενώ η παράγραφος 3 του άρθρου αυτού ορίζει ότι «[η] άδεια λειτουργίας ισχύει σε όλη την Ένωση και επιτρέπει στην επιχείρηση επενδύσεων να παρέχει τις υπηρεσίες και να ασκεί τις δραστηριότητες για τις οποίες έχει λάβει άδεια, σε όλη την Ένωση, είτε ασκώντας το δικαίωμα εγκατάστασης, μεταξύ άλλων και υποκαταστήματος, είτε μέσω της ελευθερίας παροχής υπηρεσιών».

8. Το κεφάλαιο III του τίτλου II της οδηγίας 2014/65 ορίζει τα δικαιώματα των επιχειρήσεων επενδύσεων. Το άρθρο 34, το οποίο περιλαμβάνεται στο κεφάλαιο αυτό, ορίζει, στην παράγραφο 1, πρώτο εδάφιο, ότι «[τ]α κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι κάθε επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας και εποπτεύεται από την αρμόδια αρχή άλλου κράτους μέλους σύμφωνα με την παρούσα οδηγία [...], μπορεί να παρέχει ελεύθερα επενδυτικές υπηρεσίες και/ή να ασκεί επενδυτικές δραστηριότητες καθώς και να παρέχει παρεπόμενες υπηρεσίες στο έδαφός τους, υπό τον όρο ότι αυτές οι υπηρεσίες και δραστηριότητες καλύπτονται από την άδεια λειτουργίας της. [...]». Το άρθρο 34, παράγραφος 1, δεύτερο εδάφιο, ορίζει ότι δεν

⁵ Κατά το άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 55, της οδηγίας 2014/65, εάν η επιχείρηση επενδύσεων είναι νομικό πρόσωπο, το κράτος μέλος καταγωγής είναι το κράτος μέλος στο οποίο βρίσκεται η καταστατική της έδρα.

επιβάλλονται «επιπρόσθετες απαιτήσεις» στις επιχειρήσεις αυτές. Κατά το άρθρο 34, παράγραφοι 2 και 3, κάθε επιχείρηση επενδύσεων που επιθυμεί να παράσχει υπηρεσίες ή να ασκήσει δραστηριότητες στο έδαφος άλλου κράτους μέλους για πρώτη φορά ή να τροποποιήσει το φάσμα των υπηρεσιών ή δραστηριοτήτων που ήδη παρέχει με τον τρόπο αυτό, ενημερώνει την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής της, η οποία διαβιβάζει τις σχετικές πληροφορίες στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής⁶. Κατόπιν της εν λόγω κοινοποίησης, η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί να αρχίσει να παρέχει τις σχετικές υπηρεσίες και δραστηριότητες στο κράτος μέλος υποδοχής. Το άρθρο 35 της οδηγίας 2014/65, το οποίο περιλαμβάνεται επίσης στο κεφάλαιο III του τίτλου II της οδηγίας, ορίζει, στην παράγραφο 1, πρώτο εδάφιο, ότι «[τ]α κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι επενδυτικές υπηρεσίες και/ή δραστηριότητες καθώς και οι παρεπόμενες υπηρεσίες μπορούν να παρέχονται στο έδαφός τους σύμφωνα με την παρούσα οδηγία [...] μέσω της άσκησης του δικαιώματος εγκατάστασης, και ειδικότερα είτε με την εγκατάσταση υποκαταστήματος είτε μέσω συνδεδεμένου αντιπροσώπου εγκατεστημένου σε κράτος μέλος άλλο του κράτους μέλους καταγωγής, υπό τον όρο ότι οι υπηρεσίες και δραστηριότητες αυτές καλύπτονται από την άδεια λειτουργίας που χορηγήθηκε στην επιχείρηση επενδύσεων [...]».

B. Το τσεχικό δίκαιο

9. Η άσκηση της δραστηριότητας του επενδυτικού διαμεσολαβητή στην Τσεχική Δημοκρατία υπόκειται σε άδεια χορηγούμενη από την Εθνική Τράπεζα της Τσεχίας. Κατά το άρθρο 29, παράγραφος 1, του zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu (νόμου 256/2004 για την άσκηση επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στην κεφαλαιαγορά, όπως έχει τροποποιηθεί, στο εξής: νόμος περί κεφαλαιαγοράς), ένας επενδυτικός διαμεσολαβητής μπορεί να παρέχει μόνον ορισμένες κύριες επενδυτικές υπηρεσίες, δηλαδή να λαμβάνει και να διαβιβάζει εντολές που αφορούν επενδυτικά μέσα (συμπεριλαμβανομένων των κινητών αξιών που προορίζονται για συλλογικές επενδύσεις) και να παρέχει επενδυτικές συμβουλές για τα μέσα αυτά. Η παράγραφος 4 του άρθρου αυτού προβλέπει ότι, κατά την παροχή των εν λόγω υπηρεσιών, οι επενδυτικοί διαμεσολαβητές μπορούν να διαβιβάζουν εντολές μόνο σε «διαπραγματευτή κινητών αξιών, τράπεζα ή εταιρία επενδύσεων [...]». Κατά το άρθρο 5, παράγραφος 1, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς, ο «διαπραγματευτής κινητών αξιών» είναι νομικό πρόσωπο το οποίο δικαιούται, βάσει άδειας χορηγούμενης από την Εθνική Τράπεζα της Τσεχίας, να παρέχει κύριες επενδυτικές υπηρεσίες και το οποίο, σύμφωνα με το άρθρο 6, παράγραφος 1, στοιχείο b, του νόμου αυτού, έχει την έδρα του στην Τσεχική Δημοκρατία.

10. Επομένως, το άρθρο 29, παράγραφος 4, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς απαγορεύει στους επενδυτικούς διαμεσολαβητές να διαβιβάζουν εντολές σε επιχειρήσεις επενδύσεων εγκατεστημένες εκτός του εν λόγω κράτους μέλους. Το άρθρο αυτό εισήχθη στον νόμο με την τροποποίηση αριθ. 204/2017, η οποία τέθηκε σε ισχύ στις 3 Ιανουαρίου 2018 και αντικατέστησε το προϊσχύσαν άρθρο 29, παράγραφος 1, στοιχείο b, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς, το οποίο επέτρεπε τη διαβίβαση εντολών και σε αλλοδαπές επιχειρήσεις. Κατά την αιτιολογική έκθεση της τροποποιητικής νομοθετικής ρύθμισης, ο νομοθέτης περιόρισε σκόπιμα τον κύκλο των προσώπων αυτών για λόγους διευκόλυνσης της εποπτείας εκ μέρους της Εθνικής Τράπεζας της Τσεχίας. Κατά το άρθρο 162, παράγραφος 1, στοιχείο a, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς, όποιος ασκεί παράνομα δραστηριότητες προβλεπόμενες στον εν λόγω νόμο διαπράττει παράβαση.

⁶ Κατά το άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 56, της οδηγίας 2014/65, ως «κράτος μέλος υποδοχής» νοείται «το κράτος μέλος, διάφορο του κράτους μέλους καταγωγής, στο οποίο μια επιχείρηση επενδύσεων έχει υποκατάστημα ή παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες και/ή ασκεί επενδυτικές δραστηριότητες [...]».

II. Η διαφορά της κύριας δίκης, τα προδικαστικά ερωτήματα και η διαδικασία ενώπιον του Δικαστηρίου

11. Η Fondée είναι επενδυτικός διαμεσολαβητής, κατά την έννοια του άρθρου 29, παράγραφος 1, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς, ο οποίος λειτουργεί βάσει αδείας χορηγηθείσας από την Εθνική Τράπεζα της Τσεχίας. Η εν λόγω τράπεζα διαπίστωσε ότι, μεταξύ της 7ης Οκτωβρίου 2019 και της 27ης Δεκεμβρίου 2019, η Fondée διαβίβασε 407 εντολές σε αλλοδαπό διαπραγματευτή κινητών αξιών. Ειδικότερα, η Fondée παρείχε στους πελάτες της τη δυνατότητα να επενδύουν στα λεγόμενα ETF («exchange traded funds» ή «διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια»⁷), τα οποία αποτελούν κινητές αξίες συλλογικών επενδύσεων εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ξένα χρηματιστήρια και άλλες ρυθμιζόμενες αγορές. Οι πελάτες έδιναν, μέσω ενός λογαριασμού χρήστη στον ιστότοπο www.fondee.cz, εντολές τις οποίες η Fondée στη συνέχεια διαβίβαζε στην εταιρία DeGiro B.V. (στο εξής: DeGiro) η οποία ήταν εγκατεστημένη στις Κάτω Χώρες, βάσει τριμερούς συμφωνίας μεταξύ της εν λόγω εταιρίας, της Fondée και των πελατών. Κατόπιν των ως άνω διαπιστώσεων, κατ' εφαρμογήν του άρθρου 162, παράγραφος 1, στοιχείο α, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς, η Εθνική Τράπεζα της Τσεχίας επέβαλε στη Fondée πρόστιμο ύψους 150 000 τσεχικών κορωνών (CZK) λόγω παραβάσεως της απαγορεύσεως του άρθρου 29, παράγραφος 4, του νόμου αυτού, όπως τροποποιήθηκε. Η απόφαση αυτή επικυρώθηκε από το συμβούλιο της Εθνικής Τράπεζας της Τσεχίας, το οποίο απέρριψε την ένσταση που υπέβαλε η Fondée. Κατόπιν αυτού, η Fondée άσκησε προσφυγή κατά της αποφάσεως του ως άνω συμβουλίου ενώπιον του αιτούντος δικαστηρίου.

12. Ενώπιον του αιτούντος δικαστηρίου, η Fondée υποστήριξε, πρώτον, ότι η επίμαχη απαγόρευση, εμποδίζοντας έναν διαπραγματευτή κινητών αξιών εγκατεστημένο σε άλλο κράτος μέλος να παρέχει υπηρεσίες σε επενδυτικό διαμεσολαβητή στην Τσεχική Δημοκρατία, εισάγει δυσμενή διάκριση απαγορευόμενη από το άρθρο 56 ΣΛΕΕ ή, εν πάση περιπτώσει, ανεπίτρεπτο περιορισμό της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, ο οποίος έχει ως αποτέλεσμα να περιορίζεται η πρόσβαση των παρόχων από άλλα κράτη μέλη στην τσεχική αγορά. Δεύτερον, η Fondée υποστήριξε ότι η επίμαχη απαγόρευση αντιβαίνει επίσης στο άρθρο 56 ΣΛΕΕ, καθόσον περιορίζει το δικαίωμα των Τσέχων επενδυτικών διαμεσολαβητών να λαμβάνουν ή να χρησιμοποιούν με άλλον τρόπο υπηρεσία παρεχόμενη από πάροχο εγκατεστημένο σε άλλο κράτος μέλος. Η Εθνική Τράπεζα της Τσεχίας προέβαλε κατ' αρχάς ότι ήταν απαράδεκτα τα επιχειρήματα της Fondée περί προσβολής του δικαιώματος των αλλοδαπών διαπραγματευτών κινητών αξιών να παρέχουν ελεύθερα υπηρεσίες. Εν συνεχεία, όσον αφορά την προβαλλόμενη προσβολή του δικαιώματος των Τσέχων επενδυτικών διαμεσολαβητών να ωφελούνται από τις υπηρεσίες διαπραγματευτών κινητών αξιών που είναι εγκατεστημένοι σε άλλα κράτη μέλη, υποστήριξε ότι το ζήτημα της σχέσεως μεταξύ της οδηγίας 2014/65 και του άρθρου 56 ΣΛΕΕ δεν αφήνει περιθώρια για αμφιβολίες. Ένας επενδυτικός διαμεσολαβητής που εξαιρείται από την ελεύθερη παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σύμφωνα με το άρθρο 3, παράγραφος 3, της εν λόγω οδηγίας θα μπορούσε να απολαύει αυτής της ελευθερίας δυνάμει του άρθρου 56 ΣΛΕΕ μόνο για άλλες υπηρεσίες πλην των επενδυτικών υπηρεσιών.

⁷ Το άρθρο 4, παράγραφος 1, σημείο 46, της οδηγίας 2014/65 ορίζει τα «διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια» ως «κεφάλαια των οποίων τουλάχιστον μία κατηγορία μεριδίων ή μετοχών αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης ολόκληρη την ημέρα σε τουλάχιστον έναν τόπο διαπραγμάτευσης και με τουλάχιστον έναν ειδικό διαπραγματευτή που ενεργεί για να εξασφαλίσει ότι η αξία των μεριδίων ή των μετοχών στον τόπο διαπραγμάτευσης δεν αποκλίνει σημαντικά από την καθαρή αξία ενεργητικού τους και, κατά περίπτωση, από την ενδεικτική καθαρή αξία ενεργητικού τους».

13. Υπό τις συνθήκες αυτές, το αιτούν δικαστήριο αποφάσισε να αναστείλει την ενώπιόν του διαδικασία και να υποβάλει στο Δικαστήριο τα ακόλουθα προδικαστικά ερωτήματα:

- «1. Έχει ένα πρόσωπο το οποίο, δυνάμει του άρθρου 3, παράγραφος 1, [της οδηγίας 2014/65], εξαιρείται από το πεδίο εφαρμογής της οδηγίας αυτής και, δυνάμει του άρθρου 3, παράγραφος 3, της εν λόγω οδηγίας, δεν απολαύει της ελευθερίας παροχής υπηρεσιών κατά την έννοια του άρθρου 34 της οδηγίας αυτής, το δικαίωμα ελεύθερης παροχής υπηρεσιών που κατοχυρώνεται στο άρθρο 56 ΣΛΕΕ, αν δεν παρέχει το ίδιο επενδυτικές υπηρεσίες βάσει ενιαίου ευρωπαϊκού διαβατηρίου σε πελάτη εγκατεστημένο σε άλλο κράτος μέλος, αλλά λαμβάνει επενδυτική υπηρεσία από αλλοδαπή επιχείρηση η οποία χρησιμοποιεί ενιαίο ευρωπαϊκό διαβατήριο ή συμμετέχει με άλλον τρόπο (ως διαμεσολαβητής) στην παροχή της υπηρεσίας αυτής προς τον τελικό πελάτη;
2. Σε περίπτωση καταφατικής απαντήσεως στο προηγούμενο ερώτημα, αντιτίθεται το δίκαιο της Ένωσης, και δη το άρθρο 56 ΣΛΕΕ, σε νομοθετική ρύθμιση η οποία απαγορεύει σε επενδυτικό διαμεσολαβητή να διαβιβάζει τις εντολές πελάτη σε αλλοδαπό διαπραγματευτή κινητών αξιών;»

14. Γραπτές παρατηρήσεις στην παρούσα διαδικασία κατέθεσαν, σύμφωνα με το άρθρο 23, παράγραφος 2, του Οργανισμού του Δικαστηρίου, πέραν των διαδίκων της κύριας δίκης, η Τσεχική Δημοκρατία, η Δημοκρατία της Φινλανδίας και η Επιτροπή.

III. Ανάλυση

1. *Επί των προδικαστικών ερωτημάτων*

15. Με το πρώτο προδικαστικό ερώτημα, το αιτούν δικαστήριο ζητεί, κατ' ουσίαν, να διευκρινιστεί αν πρόσωπο το οποίο εμπίπτει σε προαιρετική εξαίρεση δυνάμει του άρθρου 3, παράγραφος 1, της οδηγίας 2014/65 μπορεί να επικαλεστεί το άρθρο 56 ΣΛΕΕ ως αποδέκτης επενδυτικής υπηρεσίας παρεχόμενης από «αλλοδαπή επιχείρηση» η οποία χρησιμοποιεί ενιαίο ευρωπαϊκό διαβατήριο ή συμμετέχει ως διαμεσολαβητής στην παροχή της υπηρεσίας αυτής προς τον τελικό πελάτη. Σε περίπτωση καταφατικής απαντήσεως στο πρώτο προδικαστικό ερώτημα, με το δεύτερο προδικαστικό ερώτημα, το αιτούν δικαστήριο ερωτά, κατ' ουσίαν, αν το δίκαιο της Ένωσης και, ειδικότερα, το άρθρο 56 ΣΛΕΕ αντιτίθενται σε νομοθετική ρύθμιση όπως η επίμαχη στην κύρια δίκη, η οποία απαγορεύει σε επενδυτικό διαμεσολαβητή να διαβιβάζει τις εντολές πελατών του σε «αλλοδαπό διαπραγματευτή κινητών αξιών».

16. Πριν προχωρήσω στην εξέταση των ερωτημάτων αυτών, τα οποία επιβάλλεται, κατά τη γνώμη μου, να συνεξεταστούν, πρέπει να γίνουν ορισμένες διευκρινίσεις.

17. Πρώτον, από την απόφαση περί παραπομπής προκύπτει ότι η ολλανδική εταιρία DeGiro, στην οποία η Fondée διαβίβασε τις επίμαχες στην κύρια δίκη εντολές (η «αλλοδαπή επιχείρηση» ή ο «αλλοδαπός διαπραγματευτής κινητών αξιών» όπως χαρακτηρίζεται στα προδικαστικά ερωτήματα), είναι επιχείρηση επενδύσεων κατά την έννοια του άρθρου 4, παράγραφος 1, της οδηγίας 2014/65, η οποία λειτουργεί υπό καθεστώς ελεύθερης παροχής υπηρεσιών σύμφωνα με το άρθρο 34, παράγραφος 1, της εν λόγω οδηγίας, δυνάμει άδειας χορηγηθείσας σύμφωνα με την οδηγία αυτή. Επιπλέον, δεν φαίνεται να αμφισβητείται ότι διαθέτει άδεια λειτουργίας στην Τσεχική Δημοκρατία δυνάμει της παραγράφου 2 του ως άνω άρθρου.

18. Δεύτερον, τόσο η λήψη και η διαβίβαση εντολών όπως οι επίμαχες στην κύρια δίκη όσο και η εκτέλεσή τους συνιστούν «επενδυτικές υπηρεσίες», κατά την έννοια του άρθρου 4, παράγραφος 1, σημείο 2, της οδηγίας 2014/65⁸.

19. Τρίτον, ουδείς από τους διαδίκους της κύριας δίκης αμφισβητεί ότι η Fondée δεν προέβη σε καμία διασυννοριακή παροχή επενδυτικών υπηρεσιών. Λαμβάνοντας και διαβιβάζοντας στην εταιρία DeGiro τις επίμαχες στην κύρια δίκη εντολές, παρείχε επενδυτικές υπηρεσίες μόνο στους πελάτες της που κατοικούν ή είναι εγκατεστημένοι στην Τσεχική Δημοκρατία. Εντούτοις, η Fondée «συμμετείχε» στη διασυννοριακή παροχή επενδυτικών υπηρεσιών μεταξύ δύο κρατών μελών. Το πραγματικό μέγεθος της συμμετοχής αυτής εξαρτάται από τους όρους της τριμερούς συμφωνίας μεταξύ της Fondée, των Τσέχων επενδυτών και της εταιρίας DeGiro. Συγκεκριμένα, πρέπει βάσει των συμφωνιών που συνήφθησαν μεταξύ των προσώπων αυτών να εκτιμηθεί αν η Fondée ήταν, όπως υποστηρίζει, ο (έμμεσος) αποδέκτης των υπηρεσιών που παρείχε η εταιρία DeGiro εκτελώντας τις επίμαχες στην κύρια δίκη εντολές ή αν οι Τσέχοι επενδυτές, οι οποίοι είχαν συμβατικούς δεσμούς, εκτός από τη Fondée, και με την εταιρία αυτή, έπρεπε να θεωρηθούν ως οι μόνοι αποδέκτες των υπηρεσιών αυτών, ενώ η Fondée λειτουργούσε αποκλειστικά ως διαμεσολαβητής. Το πρώτο προδικαστικό ερώτημα είναι διατυπωμένο κατά τρόπον ώστε να καλύπτει αμφότερες τις περιπτώσεις, ήτοι τη συμμετοχή της Fondée στην παροχή διασυννοριακών επενδυτικών υπηρεσιών ως αποδέκτη των υπηρεσιών που παρέχει η DeGiro ή ως απλού διαμεσολαβητή που υποχρεούται να λαμβάνει και να διαβιβάζει εντολές οι οποίες στη συνέχεια εκτελούνται απευθείας για λογαριασμό των Τσέχων επενδυτών.

20. Κατόπιν της διευκρίνισης αυτής, υπενθυμίζω ότι, κατά πάγια νομολογία, κάθε εθνικό μέτρο σε τομέα ο οποίος αποτέλεσε το αντικείμενο εξαντλητικής ή πλήρους εναρμονίσεως στο επίπεδο της Ένωσης πρέπει να αξιολογείται με γνώμονα όχι τις διατάξεις του πρωτογενούς δικαίου, αλλά αυτές του εν λόγω μέτρου εναρμονίσεως⁹.

21. Το ζήτημα που αποτελεί τον πυρήνα της διαφοράς της κύριας δίκης αφορά, κατ' ουσίαν, τη συμβατότητα με το δίκαιο της Ένωσης, στον τομέα της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, της απαγορεύσεως που επιβάλλει κράτος μέλος στους επενδυτικούς διαμεσολαβητές οι οποίοι ασκούν βάσει εθνικής άδειας τη δραστηριότητα διαβίβασης εντολών, με σκοπό την εκτέλεσή τους, σε επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την οδηγία 2014/65 και δεν είναι εγκατεστημένες στο εν λόγω κράτος μέλος. Επομένως, μολονότι τα προδικαστικά ερωτήματα στην υπό κρίση υπόθεση υποβλήθηκαν κατ' ουσίαν βάσει του άρθρου 56 ΣΛΕΕ, πρέπει να εξετασθεί αν η εν λόγω απαγόρευση εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής των διατάξεων της οδηγίας 2014/65 που αποτελούν αντικείμενο εξαντλητικής εναρμονίσεως. Προς τον σκοπό αυτόν, πρέπει να ληφθούν υπόψη όχι μόνον το γράμμα των σχετικών διατάξεων της οδηγίας, αλλά και το πλαίσιο στο οποίο εντάσσονται καθώς και οι σκοποί που επιδιώκονται με τη ρύθμιση της οποίας αποτελούν μέρος¹⁰.

22. Η οδηγία 2014/65 αποσκοπεί στην εναρμόνιση, μεταξύ άλλων, των εθνικών διατάξεων σχετικά με την άσκηση της ελευθερίας εγκαταστάσεως και της ελευθερίας παροχής υπηρεσιών με στόχο τη δημιουργία «ενοποιημένης χρηματοπιστωτικής αγοράς»¹¹. Ο τίτλος II της οδηγίας, με

⁸ Όσον αφορά τη δραστηριότητα λήψης, διαβίβασης και εκτέλεσης εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα για λογαριασμό πελατών, βλ. παράρτημα I, τμήμα Α, σημεία 1 και 2, της οδηγίας 2014/65. Τα «διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια», τα οποία αποτελούν αντικείμενο των επίμαχων στην κύρια δίκη εντολών, εμπίπτουν στην κατηγορία των «κινητών αξιών» του παραρτήματος I, τμήμα Γ, σημείο 1, της οδηγίας 2014/65.

⁹ Βλ. απόφαση της 20ής Απριλίου 2023, Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (Δήμος Ginosa) (C-348/22, EU:C:2023:301, σκέψη 36).

¹⁰ Πρβλ. απόφαση της 16ης Ιουλίου 2015, UNIC και Uni.co.pel (C-95/14, EU:C:2015:492, σκέψη 35 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία).

¹¹ Βλ., ιδίως, αιτιολογικές σκέψεις 7 και 164 της οδηγίας 2014/65.

τον οποίο καθορίζονται οι «όροι για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας και τη λειτουργία των επιχειρήσεων επενδύσεων», περιλαμβάνει στο κεφάλαιο III το άρθρο 34, με τίτλο «Δικαιώματα των επιχειρήσεων επενδύσεων», το οποίο αφορά την «ελευθερία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων» και το οποίο, όπως προαναφέρθηκε, προβλέπει, στο πρώτο εδάφιο της παραγράφου 1, ότι τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι κάθε επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας και εποπτεύεται από την αρμόδια αρχή άλλου κράτους μέλους σύμφωνα με την οδηγία μπορεί να παρέχει ελεύθερα επενδυτικές υπηρεσίες και/ή να ασκεί επενδυτικές δραστηριότητες καθώς και να παρέχει παρεπόμενες υπηρεσίες στο έδαφός τους και, στο δεύτερο εδάφιο της παραγράφου 1, ότι τα κράτη μέλη δεν επιβάλλουν «επιπρόσθετες απαιτήσεις» στις επιχειρήσεις αυτές.

23. Κατά τη γνώμη μου, το άρθρο αυτό εναρμόνισε πλήρως τη διασυννοριακή παροχή υπηρεσιών και τη διασυννοριακή άσκηση των επενδυτικών δραστηριοτήτων που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του από επιχειρήσεις επενδύσεων οι οποίες διαθέτουν «ευρωπαϊκό διαβατήριο» εκδοθέν σύμφωνα με τις διατάξεις της εν λόγω οδηγίας. Κατά το άρθρο 34 της οδηγίας 2014/65, τα κράτη μέλη δεν μπορούν να θεσπίζουν, για την άσκηση των εν λόγω ελευθεριών, εμπόδια, περιορισμούς, όρους ή απαιτήσεις που δεν προβλέπονται στην οδηγία και δεν θεσπίζονται σύμφωνα με τους προβλεπόμενους σε αυτή λεπτομερείς κανόνες, έστω και αν αποσκοπούν στη διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών.

24. Τούτο προκύπτει, μεταξύ άλλων, από το άρθρο 24 της οδηγίας 2014/65, το οποίο περιλαμβάνεται στο τμήμα 2, με τίτλο «Διατάξεις για την προστασία των επενδυτών», του κεφαλαίου II της οδηγίας, με το οποίο καθορίζονται οι «όροι λειτουργίας για τις επιχειρήσεις επενδύσεων». Το άρθρο αυτό ορίζει στην παράγραφο 1 ότι τα κράτη μέλη απαιτούν από κάθε επιχείρηση επενδύσεων να ενεργεί με εντιμότητα, δικαιοσύνη και επαγγελματισμό, ώστε να εξυπηρετεί με τον καλύτερο τρόπο τα συμφέροντα των πελατών της, και να συμμορφώνεται ιδίως με τις αρχές που αναφέρονται στο εν λόγω άρθρο, οι οποίες εκτίθενται λεπτομερώς στις παραγράφους 2 έως 11 και στο άρθρο 25. Το άρθρο 24, παράγραφος 12, προβλέπει ότι «σε εξαιρετικές περιπτώσεις» τα κράτη μέλη μπορούν να επιβάλλουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων «πρόσθετες απαιτήσεις [...], [οι οποίες] πρέπει να μπορούν να αιτιολογηθούν αντικειμενικά και να είναι αναλογικές, με στόχο να αντιμετωπίζονται ορισμένοι κίνδυνοι για την προστασία των επενδυτών ή για την ακεραιότητα της αγοράς, οι οποίοι είναι ιδιαίτερα σημαντικοί υπό τις περιστάσεις που δημιουργεί η δομή της αγοράς στο συγκεκριμένο κάθε φορά κράτος μέλος». Εντούτοις, αφενός, το δεύτερο εδάφιο της εν λόγω παραγράφου ορίζει ότι οι πρόσθετες αυτές απαιτήσεις «δεν περιορίζουν, ούτε επηρεάζουν με άλλον τρόπο, τα δικαιώματα των επιχειρήσεων επενδύσεων», όπως αυτά ορίζονται, ιδίως, στο άρθρο 34 της οδηγίας 2014/65. Αφετέρου, το δεύτερο και το τρίτο εδάφιο προβλέπουν τη διαδικασία που πρέπει να ακολουθηθεί το οικείο κράτος μέλος προκειμένου να του επιτραπεί να θεσπίσει τέτοιες πρόσθετες απαιτήσεις (κοινοποίηση στην Επιτροπή και γνώμη της Επιτροπής)¹².

25. Λαμβανομένων υπόψη των προεκτεθέντων, σύμφωνα με τη νομολογία που παρατίθεται στο σημείο 20 των παρούσων προτάσεων, η απαγόρευση του άρθρου 29, παράγραφος 4, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς πρέπει, κατά τη γνώμη μου, να εκτιμηθεί μόνο σε σχέση με τις διατάξεις της εν λόγω οδηγίας, μολονότι η οδηγία δεν εφαρμόζεται στους επενδυτικούς διαμεσολαβητές που εμπίπτουν στην απαγόρευση αυτή, οι οποίοι τυγχάνουν προαιρετικής εξαιρέσης κατά την έννοια

¹² Επισημαίνω ότι το άρθρο 16, παράγραφος 11, της οδηγίας 2014/65 προβλέπει παρόμοιες διατάξεις όσον αφορά τις πρόσθετες οργανωτικές απαιτήσεις τις οποίες τα κράτη μέλη μπορούν, σε εξαιρετικές περιπτώσεις, να επιβάλλουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων.

του άρθρου 3, παράγραφος 1, της οδηγίας αυτής¹³. Η απαγόρευση αυτή ενδέχεται να αποτελεί εμπόδιο στην ελεύθερη παροχή υπηρεσιών της οποίας απολαύουν, δυνάμει του άρθρου 34 της οδηγίας 2014/65, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την οδηγία αυτή.

26. Ακόμη και αν το Δικαστήριο δεν συμπεριστεί το συμπέρασμα στο οποίο κατέληξα ότι το άρθρο 34 της οδηγίας 2014/65 εναρμονίζει πλήρως τη διασυννοριακή παροχή υπηρεσιών από τις επιχειρήσεις αυτές, φρονώ εντούτοις ότι η επίμαχη στην υπόθεση της κύριας δίκης απαγόρευση πρέπει να εκτιμηθεί και υπό το πρίσμα του άρθρου αυτού, πέραν του άρθρου 56 ΣΛΕΕ¹⁴.

27. Ως εκ τούτου, στη συνέχεια της αναλύσεώς μου, θα προβώ στις δύο αυτές εκτιμήσεις.

α) Εκτίμηση βάσει των διατάξεων της οδηγίας 2014/65

28. Προκαταρκτικώς, επισημαίνω ότι, αντιθέτως προς όσα φαίνεται να υποστηρίζει η Φινλανδική Κυβέρνηση με τις γραπτές παρατηρήσεις της, η οδηγία 2014/65 δεν απαγορεύει στα πρόσωπα που τυγχάνουν προαιρετικής εξαίρεσης δυνάμει του άρθρου 3, παράγραφος 1, να λαμβάνουν επενδυτικές υπηρεσίες από επιχείρηση επενδύσεων εγκατεστημένη σε άλλο κράτος μέλος ή να συμμετέχουν, ως διαμεσολαβητές, στην παροχή διασυννοριακών επενδυτικών υπηρεσιών σε πελάτες που κατοικούν ή είναι εγκατεστημένοι στο κράτος μέλος όπου εδρεύουν τα πρόσωπα αυτά.

29. Πράγματι, μολονότι το άρθρο 3, παράγραφος 1, στοιχείο γ', της οδηγίας αυτής περιορίζει τον κύκλο των οντοτήτων στις οποίες τα πρόσωπα αυτά έχουν δικαίωμα να διαβιβάζουν εντολές, το σημείο i της εν λόγω διατάξεως περιλαμβάνει μεταξύ των οντοτήτων αυτών τις επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την οδηγία.

30. Η οδηγία 2014/65 προβλέπει ρητώς ότι τα πρόσωπα που τυγχάνουν προαιρετικής εξαίρεσης μπορούν να έχουν το δικαίωμα να διαβιβάζουν στην αλλοδαπή εντολές τις οποίες λαμβάνουν από πελάτες που κατοικούν ή είναι εγκατεστημένοι στο κράτος μέλος καταγωγής τους, υπό την προϋπόθεση, ωστόσο, ότι η επιχείρηση στην οποία απευθύνονται οι εν λόγω εντολές πληροί όλες τις προϋποθέσεις του άρθρου 34 της οδηγίας για την παροχή των οικείων υπηρεσιών στο τελευταίο αυτό κράτος μέλος.

31. Προσθέτω δε ότι κανένα στοιχείο περί του αντιθέτου δεν μπορεί να αντληθεί από το άρθρο 3, παράγραφος 1, στοιχείο γ', σημείο iv, της οδηγίας 2014/65, κατά το οποίο μπορεί να επιτραπεί στα πρόσωπα που τυγχάνουν προαιρετικής εξαίρεσης να διαβιβάζουν εντολές σε «οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων που βάσει της άδειας λειτουργίας που έχουν λάβει σε κράτος μέλος δύνανται να διαθέτουν μερίδια στο κοινό [...]». Πράγματι, η ερμηνεία που προτείνει η Εθνική Τράπεζα της Τσεχίας –όπως εκτίθεται στην απόφαση περί παραπομπής– κατά την οποία οι

¹³ Επισημαίνω ότι, καίτοι, κατά το άρθρο 3, παράγραφοι 1 και 3, της οδηγίας 2014/65, αυτή «δεν εφαρμόζεται» στα πρόσωπα που τυγχάνουν προαιρετικής εξαίρεσης, εντούτοις, η παράγραφος 2 του άρθρου αυτού προβλέπει ότι τα κράτη μέλη επιβάλλουν στα πρόσωπα αυτά απαιτήσεις «τουλάχιστον ανάλογες» με εκείνες που προβλέπει η εν λόγω οδηγία όσον αφορά τους όρους και τις διαδικασίες αδειοδότησης και συνεχούς εποπτείας, τις υποχρεώσεις επαγγελματικής δεοντολογίας και τις οργανωτικές υποχρεώσεις, όπως ορίζονται σε ειδικά άρθρα της οδηγίας αυτής και στους κανόνες εφαρμογής της.

¹⁴ Στο πλαίσιο αυτό, επισημαίνω ότι οι περιστάσεις της υποθέσεως της κύριας δίκης διαφέρουν από εκείνες της υποθέσεως επί της οποίας εκδόθηκε η απόφαση της 8ης Μαΐου 2019, *Mastromartino* (C-53/18, EU:C:2019:380), με την οποία το Δικαστήριο έκρινε ότι η προσωρινή απαγόρευση ασκήσεως της δραστηριότητας «εξουσιοδοτημένου για προσφορές εκτός έδρας οικονομικού συμβούλου», που εμπίπτει στην έννοια του «συνδεδεμένου αντιπροσώπου» κατά την οδηγία 2004/39, δεν εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας αυτής, η οποία, επομένως, ουδόλως επηρεάζει την εν λόγω απαγόρευση. Αντιθέτως, όπως προεκτέθηκε, η οδηγία 2014/65 θα μπορούσε να επηρεάσει την επίμαχη στην κύρια δίκη απαγόρευση.

οργανισμοί που καλύπτονται από τη διάταξη αυτή είναι μόνον οργανισμοί που έχουν λάβει άδεια σύμφωνα με το δίκαιο του κράτους μέλους καταγωγής του προσώπου το οποίο τυγχάνει εξαίρεσης, δεν βρίσκει, κατά τη γνώμη μου, κανένα έρεισμα ούτε στο γράμμα ούτε στην οικονομία της διατάξεως αυτής.

32. Κατόπιν της διευκρινίσεως αυτής, μολονότι η οδηγία 2014/65 δέχεται ότι τα πρόσωπα που εξαιρούνται από την εφαρμογή της δυνάμει του άρθρου 3, παράγραφος 1, έχουν το δικαίωμα να διαβιβάζουν εντολές σε επιχειρήσεις επενδύσεων που δεν είναι εγκατεστημένες στο κράτος μέλος καταγωγής τους, πρέπει να εξακριβωθεί αν το κράτος αυτό, στο οποίο απόκειται να καθορίσει το εφαρμοστέο στα εν λόγω πρόσωπα καθεστώς, μπορεί παρά ταύτα να απαγορεύσει τη διαβίβαση αυτή.

33. Συναφώς, επισημαίνω ότι τα κράτη μέλη που εφαρμόζουν προαιρετική εξαίρεση σύμφωνα με το άρθρο 3, παράγραφος 1, της οδηγίας 2014/65 κάνουν χρήση της ευχέρειας εκτιμήσεως που τους αναγνωρίζεται ρητώς από την οδηγία. Ωστόσο, αυτή η ευχέρεια εκτιμήσεως δεν είναι απεριόριστη. Η άσκησή της, η οποία εξαρτάται ήδη από την τήρηση συγκεκριμένων κανόνων που προβλέπονται απευθείας από την οδηγία 2014/65, πρέπει να είναι σύμφωνη με το δίκαιο της Ένωσης και, ιδίως, με τους σκοπούς που επιδιώκει η οδηγία αυτή.

34. Απαγόρευση όπως η προβλεπόμενη στο άρθρο 29, παράγραφος 4, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς, η οποία επιβάλλεται βάσει κριτηρίου στηριζόμενου στον τόπο εγκατάστασης του παρέχοντος υπηρεσίες, είναι, κατά τη γνώμη μου, ασύμβατη με τον σκοπό που επιδιώκει η οδηγία αυτή, ο οποίος συνίσταται, μεταξύ άλλων, στη δημιουργία μιας ενιαίας αγοράς επενδυτικών υπηρεσιών στηριζόμενης στις αρχές της αμοιβαίας αναγνώρισης της άδειας λειτουργίας που χορηγείται από το κράτος μέλος καταγωγής του παρόχου και της ασκούμενης από το εν λόγω κράτος μέλος εποπτείας.

35. Ο αποκλεισμός της δυνατότητας επιχείρησης επενδύσεων, η οποία έχει λάβει άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την οδηγία 2014/65 και της έχει επιτραπεί να ασκεί δραστηριότητες στην Τσεχική Δημοκρατία υπό καθεστώς ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, να εκτελεί, για λογαριασμό πελατών που κατοικούν ή είναι εγκατεστημένοι στην Τσεχική Δημοκρατία και οι οποίοι στηρίζονται στις υπηρεσίες επενδυτικού διαμεσολαβητή, εντολές που διαβιβάζονται απευθείας από τον εν λόγω διαμεσολαβητή, συνιστά απαγόρευση η οποία αποκλείει *de facto*, ή τουλάχιστον δυσχεραίνει, για την επιχείρηση αυτή, τη χρήση συγκεκριμένου διαύλου προσβάσεως στην τσεχική αγορά επενδύσεων, ο οποίος, αντιθέτως, είναι ανοικτός σε επιχειρηματίες που διαθέτουν εθνική άδεια λειτουργίας και είναι εγκατεστημένοι στο εν λόγω κράτος μέλος.

36. Η απαγόρευση αυτή, στο μέτρο που επιβάλλει σε μια τέτοια επιχείρηση να παρέχει υπηρεσίες μέσω τρίτης οντότητας η οποία έχει λάβει άδεια σε εθνικό επίπεδο¹⁵, εισάγει «επιπρόσθετη απαίτηση», απαγορευόμενη από το άρθρο 34, παράγραφος 1, δεύτερο εδάφιο, της οδηγίας 2014/65. Αυξάνοντας το κόστος των υπηρεσιών που παρέχονται από επιχείρηση επενδύσεων μη εγκατεστημένη στο κράτος μέλος σε σύγκριση με τις υπηρεσίες που παρέχουν οι ημεδαπές

¹⁵ Ειδικότερα, όταν οι εντολές που λαμβάνει ο διαμεσολαβητής αφορούν, όπως φαίνεται να συμβαίνει στην υπόθεση της κύριας δίκης, χρηματοπιστωτικά μέσα τα οποία δεν αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε τσεχική ρυθμιζόμενη αγορά και η οντότητα που έχει λάβει άδεια σε εθνικό επίπεδο στην οποία διαβιβάζονται οι εντολές αυτές δεν έχει το δικαίωμα να δραστηριοποιείται σε αλλοδαπές αγορές και, ως εκ τούτου, υποχρεούται να τις διαβιβάσει σε επιχείρηση επενδύσεων που διαθέτει τέτοια άδεια.

επιχειρήσεις επενδύσεων, αυτή η απαίτηση διαμεσολάβησης τρίτου προσώπου μπορεί να καταστήσει λιγότερο ελκυστική για τους επενδυτές την παροχή υπηρεσιών από επιχείρηση η οποία δεν είναι εγκατεστημένη στο κράτος μέλος¹⁶.

37. Στο πλαίσιο αυτό, το γεγονός και μόνον ότι μια επιχείρηση επενδύσεων που δραστηριοποιείται στην Τσεχική Δημοκρατία στο πλαίσιο της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών σύμφωνα με την οδηγία 2014/65 διαθέτει ενδεχομένως άλλα μέσα για να παράσχει τις υπηρεσίες της, παραδείγματος χάριν ζητώντας την απευθείας λήψη εντολών από επενδυτές εγκατεστημένους στο εν λόγω κράτος μέλος ή μέσω συνδεδεμένου αντιπροσώπου¹⁷, δεν αποκλείει το ενδεχόμενο η εν λόγω απαγόρευση να συνιστά εν πάση περιπτώσει περιορισμό της ελεύθερης παροχής διασυννοριακών υπηρεσιών¹⁸, όπως δεν αποκλείει, κατά μείζονα λόγο, το ενδεχόμενο αυτό η δυνατότητα της επιχείρησης αυτής να ιδρύσει εγκατάσταση ή θυγατρική στο εν λόγω κράτος μέλος¹⁹. Ομοίως, η ύπαρξη περιορισμού δεν επηρεάζεται από το γεγονός ότι η δραστηριότητα των επενδυτικών διαμεσολαβητών δεν είναι απαραίτητη για τη λειτουργία της χρηματοπιστωτικής αγοράς και ότι η εγκατάσταση ή η διατήρησή τους εμπίπτει στην ευχέρεια εκτιμήσεως κάθε κράτους μέλους. Πράγματι, εφόσον έχει γίνει μια τέτοια επιλογή, το καθεστώς που εφαρμόζεται σε αυτούς, μολονότι ορίζεται αυτοτελώς από το οικείο κράτος μέλος – τηρουμένων των προαναφερθέντων κριτηρίων– δεν μπορεί να αντιβαίνει στις διατάξεις της οδηγίας 2014/65 και, ειδικότερα, να συνιστά περιορισμό της ελευθερίας παροχής υπηρεσιών που αναγνωρίζεται στις επιχειρήσεις επενδύσεων στις οποίες έχει χορηγηθεί άδεια λειτουργίας βάσει της οδηγίας αυτής, παρέχοντας κατ' ουσίαν σε ημεδαπούς επιχειρηματίες άμεση πρόσβαση στους επενδυτές που χρησιμοποιούν τις υπηρεσίες των εν λόγω διαμεσολαβητών.

38. Βεβαίως, μεταξύ των κύριων σκοπών της οδηγίας 2014/65 συγκαταλέγεται επίσης η επίτευξη υψηλού επιπέδου προστασίας των επενδυτών σε ολόκληρη την Ένωση²⁰, η δε απαγόρευση του άρθρου 29, παράγραφος 4, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς δικαιολογείται, όπως προκύπτει από την απόφαση περί παραπομπής καθώς και από τις παρατηρήσεις της Τσεχικής Δημοκρατίας και της Εθνικής Τράπεζας της Τσεχίας, ακριβώς από την ανάγκη ασκήσεως ελέγχου επί της δραστηριότητας των επενδυτικών διαμεσολαβητών, προκειμένου να προστατευθούν οι επενδυτές που κάνουν χρήση των υπηρεσιών τους.

39. Εντούτοις, πρέπει να επισημανθεί ότι, περιορίζοντας τους όρους υπό τους οποίους τα κράτη μέλη μπορούν να αποκλείσουν την εφαρμογή της οδηγίας 2014/65 σε ορισμένα πρόσωπα και προβλέποντας ότι τα κράτη μέλη υποχρεώνονται να εφαρμόζουν στα εν λόγω πρόσωπα απαιτήσεις τουλάχιστον ανάλογες με αυτές που ορίζει η οδηγία όσον αφορά τους όρους και τη διαδικασία χορήγησης άδειας λειτουργίας, την αξιολόγηση της φήμης και της εμπειρίας τους και την καταλληλότητα των μετόχων, τη συνεχή εποπτεία καθώς και τις υποχρεώσεις επαγγελματικής δεοντολογίας, ο νομοθέτης της Ένωσης επιδίωξε ακριβώς να ενισχύσει την προστασία των επενδυτών οι οποίοι, κάνοντας χρήση των υπηρεσιών των εν λόγω προσώπων, δεν προστατεύονται από την οδηγία 2014/65 (βλ. αιτιολογική σκέψη 42 της οδηγίας). Ειδικότερα, το άρθρο 3, παράγραφος 2, της οδηγίας παραπέμπει σε πολλές από τις υποχρεώσεις επαγγελματικής δεοντολογίας που καθορίζονται στα άρθρα 24 και 25 της οδηγίας, όπως, μεταξύ άλλων, η υποχρέωση των επιχειρήσεων επενδύσεων να ενεργούν με εντιμότητα, δικαιοσύνη και

¹⁶ Σημειώνω ότι ένα από στοιχεία που καθιστά επιχειρήσεις όπως η DeGiro ιδιαίτερα ελκυστικές συνδέεται με το γεγονός ότι χρεώνουν εξαιρετικά ανταγωνιστικές προμήθειες.

¹⁷ Συναφώς, επισημαίνω ότι, με τις γραπτές παρατηρήσεις της, η Fondée υποστηρίζει ότι οι Τσέχοι συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι συνεργάζονται στην πλειονότητά τους με τους επενδυτικούς διαμεσολαβητές και, ως εκ τούτου, οι αλλοδαπές επιχειρήσεις επενδύσεων έχουν στην πράξη πρόσβαση στους εν λόγω διαμεσολαβητές μόνο σε μικρό ποσοστό.

¹⁸ Βλ., κατ' αναλογία, απόφαση της 10ης Μαΐου 1995, Alpine Investments (C-384/93, EU:C:1995:126, σκέψη 28).

¹⁹ Βλ. απόφαση της 21ης Ιανουαρίου 2010, Επιτροπή κατά Γερμανίας, (C-546/07, EU:C:2010:25, σκέψη 39).

²⁰ Βλ., ιδίως, αιτιολογικές σκέψεις 3 και 70 της οδηγίας 2014/65.

επαγγελματισμό προς το βέλτιστο συμφέρον των πελατών, η υποχρέωση να παρέχουν εγκαίρως στους πελάτες ακριβείς, σαφείς και μη παραπλανητικές πληροφορίες, να αξιολογούν την καταλληλότητα όταν παρέχουν συμβουλευτικές υπηρεσίες, καθώς και σε κανόνες σχετικούς με την αμοιβή, τα συστήματα εγγύησης και προστασίας των επενδυτών ή την επαγγελματική ασφάλιση. Η επιβαλλόμενη από την οδηγία 2014/65 εναρμόνιση των εθνικών καθεστώτων με τους εν λόγω κανόνες και απαιτήσεις αποσκοπεί στη μείωση του κινδύνου εκδήλωσης συμπεριφορών εις βάρος επενδυτών οι οποίοι βασίζονται σε πρόσωπα τα οποία, δυνάμει του άρθρου 3, παράγραφος 1, της οδηγίας αυτής, εξαιρούνται από την εφαρμογή της καθώς και στην αποτελεσματικότερη καταπολέμηση τέτοιων συμπεριφορών.

40. Επισημαίνω επίσης ότι ο ίδιος ο νομοθέτης της Ένωσης δεν έκρινε αναγκαίο να συμπεριλάβει μεταξύ των προϋποθέσεων που επιτρέπουν στα κράτη μέλη να εξαιρούν ορισμένα πρόσωπα από την εφαρμογή της οδηγίας την απαγόρευση διαβίβασης εντολών, με σκοπό την εκτέλεσή τους, σε επιχειρήσεις στις οποίες έχει χορηγηθεί άδεια δυνάμει της οδηγίας 2014/65, αλλά, αντιθέτως, δέχθηκε τη δυνατότητα αυτή, θεωρώντας σιωπηρώς ότι, αν οι πράξεις αυτές πραγματοποιούνται εντός του πλαισίου της εν λόγω οδηγίας, δεν θα συνεπάγονται κινδύνους τους οποίους οι εποπτικές αρχές του κράτους μέλους καταγωγής των προσώπων αυτών, ενδεχομένως σε συνεργασία με τις εποπτικές αρχές του κράτους μέλους καταγωγής της αποδέκτριας επιχείρησης επενδύσεων²¹, δεν θα είναι σε θέση να ελέγξουν.

41. Συναφώς, επισημαίνω επίσης ότι η οδηγία 2014/65, αφενός, επιβάλλει στις επιχειρήσεις επενδύσεων που προτίθενται να λειτουργήσουν βάσει ενιαίου ευρωπαϊκού διαβατηρίου την υποχρέωση να λαμβάνουν από τον πελάτη πληροφορίες σχετικά με τη γνώση και την πείρα του στον επενδυτικό τομέα σε σχέση με τον συγκεκριμένο τύπο προσφερόμενου ή αιτούμενου προϊόντος ή υπηρεσίας, ώστε να μπορεί η επιχείρηση επενδύσεων να εκτιμήσει κατά πόσον το εν λόγω προϊόν ή υπηρεσία ενδείκνυται για τον συγκεκριμένο πελάτη (βλ. άρθρο 25, παράγραφος 3, της οδηγίας 2014/65) και, αφετέρου, περιορίζει το πεδίο εφαρμογής της «αποκλειστικής εκτέλεσης εντολών», ιδίως στην περίπτωση σύνθετων προϊόντων, εξαρτώντας την από την πλήρωση ορισμένων προϋποθέσεων (βλ. άρθρο 25, παράγραφος 4, της οδηγίας). Επομένως, κατ' αρχήν, ακόμη και σε περίπτωση όπως η επίμαχη στην κύρια δίκη, δεν αποκλείεται, προκειμένου να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις που υπέχουν από την οδηγία 2014/65, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που υποχρεούνται να εκτελέσουν εντολές διαβιβαζόμενες από διαμεσολαβητή ο οποίος εξαιρείται από την εφαρμογή της οδηγίας αυτής να χρειαστεί να προβούν σε έλεγχο της δραστηριότητας του εν λόγω διαμεσολαβητή.

42. Για τους προεκτεθέντες λόγους, μέτρο κράτους μέλους το οποίο επιβάλλει στους επενδυτικούς διαμεσολαβητές που τυγχάνουν προαιρετικής εξαίρεσης από την εφαρμογή της οδηγίας 2014/65 σύμφωνα με το άρθρο 3, παράγραφος 1, της οδηγίας αυτής την υποχρέωση να διαβιβάζουν τις εντολές που λαμβάνουν από τους πελάτες τους μόνο σε πρόσωπα που έχουν λάβει άδεια και είναι εγκατεστημένα στο εν λόγω κράτος μέλος και, επομένως, απαγορεύει στους διαμεσολαβητές αυτούς να διαβιβάζουν τις εν λόγω εντολές σε επιχείρηση εγκατεστημένη σε άλλο κράτος μέλος, παρά το γεγονός ότι η επιχείρηση αυτή έχει λάβει άδεια βάσει της εν λόγω οδηγίας να παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες στο κράτος μέλος καταγωγής του διαμεσολαβητή, είναι, κατά τη γνώμη μου, ασύμβατο με τους σκοπούς που επιδιώκει η οδηγία αυτή.

²¹ Το άρθρο 79, παράγραφος 1, πρώτο εδάφιο, της οδηγίας 2014/65 προβλέπει την υποχρέωση συνεργασίας μεταξύ των αρμοδίων αρχών των διαφόρων κρατών μελών που έχουν οριστεί για την άσκηση των καθηκόντων που προβλέπει η εν λόγω οδηγία «όταν είναι αναγκαίο». Συναφώς, βλ. επίσης την οδηγία (ΕΕ) 2019/2034 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 27ης Νοεμβρίου 2019, σχετικά με την προληπτική εποπτεία επιχειρήσεων επενδύσεων και την τροποποίηση των οδηγιών 2002/87/ΕΚ, 2009/65/ΕΚ, 2011/61/ΕΕ, 2013/36/ΕΕ, 2014/59/ΕΕ και 2014/65/ΕΕ (ΕΕ 2019, L 314, σ. 64).

43. Η καθής της κύριας δίκης αμφισβήτησε ότι η Fondée νομιμοποιείται να προβάλει μια τέτοια ασυμβατότητα, διότι δεν αποτελεί επιχείρηση επενδύσεων κατά την έννοια της οδηγίας 2014/65 και διότι, αντιθέτως, εξαιρείται από την εφαρμογή της εν λόγω οδηγίας και από την ελεύθερη παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σύμφωνα με το άρθρο 34 της οδηγίας αυτής. Το αιτούν δικαστήριο διατηρεί επίσης αμφιβολίες ως προς τη νομιμοποίηση της Fondée, καθόσον η εταιρία αυτή δεν υποστηρίζει ότι υπέστη η ίδια ζημία ούτε ότι υπήρξε προσβολή δικαιώματος που της απονέμει το δίκαιο της Ένωσης.

44. Συναφώς, επισημαίνω ότι το Δικαστήριο έχει κρίνει –σε περίπτωση παρόμοια με αυτή που χαρακτηρίζει τη διαφορά της κύριας δίκης, έστω και σε διαφορετικό τομέα– ότι η επίσης επαγόμενη την επιβολή κυρώσεων απαγόρευση η οποία επιβάλλεται στους μεσολαβούντες, να διευκολύνουν την παροχή υπηρεσιών από παρέχοντα υπηρεσίες εγκατεστημένο σε κράτος μέλος διαφορετικό από εκείνο εντός του οποίου ασκούν τη δραστηριότητά τους οι εν λόγω μεσολαβητές συνιστά περιορισμό του δικαιώματος για ελεύθερη παροχή υπηρεσιών²². Γενικότερα, όταν εταιρία εγκατεστημένη σε κράτος μέλος παρέχει υπηρεσίες μέσω οικονομικού φορέα εγκατεστημένου σε άλλο κράτος μέλος, οι περιορισμοί που επιβάλλονται στις δραστηριότητες του εν λόγω φορέα εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, ανεξαρτήτως της καταστάσεως του φορέα αυτού, ο οποίος, ως εκ τούτου, μπορεί να επικαλεστεί τις διατάξεις του δικαίου της Ένωσης για να αντιταχθεί στην επιβολή κυρώσεων που συνοδεύουν τις απαγορεύσεις οι οποίες εμποδίζουν τη δραστηριότητα διαμεσολάβησης²³. Μολονότι οι αρχές αυτές έχουν γίνει δεκτές από το Δικαστήριο όσον αφορά την εφαρμογή διατάξεων του πρωτογενούς δικαίου, μπορούν εντούτοις να εφαρμοστούν *mutatis mutandis* σε πλαίσιο όπως το επίμαχο στην κύρια δίκη, το οποίο αφορά το εναρμονισμένο παράγωγο δίκαιο.

45. Το γεγονός ότι, σύμφωνα με το άρθρο 3, παράγραφος 3, της οδηγίας 2014/65, η προσφεύγουσα της κύριας δίκης δεν απολαύει της ελευθερίας που προβλέπει το άρθρο 34 της οδηγίας αυτής δεν αναιρεί τα προεκτεθέντα.

46. Το προαναφερθέν άρθρο 3, παράγραφος 3, έχει πράγματι την έννοια ότι αναφέρεται μόνο στην ελευθερία των επιχειρηματιών που τυγχάνουν προαιρετικής εξαίρεσης να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες σε αποδέκτες που κατοικούν ή είναι εγκατεστημένοι σε κράτος μέλος άλλο από το κράτος μέλος καταγωγής τους, υπό τις προϋποθέσεις του άρθρου 34 της εν λόγω οδηγίας, και όχι στην ελευθερία να κάνουν χρήση, ως αποδέκτες, επενδυτικών υπηρεσιών παρεχόμενων από επιχείρηση που έχει λάβει άδεια σύμφωνα με την εν λόγω οδηγία και είναι εγκατεστημένη σε άλλο κράτος μέλος, ή στην ελευθερία να ενεργούν ως διαμεσολαβητές στο πλαίσιο της παροχής επενδυτικών υπηρεσιών από μια τέτοια επιχείρηση σε πελάτες εγκατεστημένους στο κράτος μέλος καταγωγής τους.

47. Η ερμηνεία αυτή απορρέει, πέραν του σαφούς γράμματος του άρθρου 3, παράγραφος 3, της οδηγίας 2014/65, από τον σκοπό που επιδιώκει η διάταξη αυτή, ο οποίος συνίσταται στο να μην επιτρέπεται σε πρόσωπο το οποίο δεν πληροί τις προϋποθέσεις της οδηγίας αυτής να παρέχει διασυννοριακές επενδυτικές υπηρεσίες. Εξάλλου, ερμηνεία της διατάξεως αυτής, κατά την οποία τα πρόσωπα που τυγχάνουν προαιρετικής εξαίρεσης δεν μπορούν να είναι αποδέκτες παροχής διασυννοριακών επενδυτικών υπηρεσιών, όπως η επίμαχη στην κύρια δίκη, ούτε μπορούν να

²² Βλ. απόφαση της 6ης Νοεμβρίου 2003, Gambelli κ.λπ., (C-243/01, EU:C:2003:597, σκέψη 58, στο εξής: απόφαση Gambelli). Η υπόθεση επί της οποίας εκδόθηκε η απόφαση Gambelli αφορούσε την παροχή υπηρεσιών στοιχημάτων επί αθλητικών εκδηλώσεων από παρέχοντα υπηρεσίες εγκατεστημένο σε κράτος μέλος διαφορετικό από εκείνο στο οποίο τα στοιχήματα συγκεντρώνονταν από πρακτορεία που λειτουργούσαν ως μεσάζοντες μεταξύ του εν λόγω παρέχοντος τις υπηρεσίες και των παικτών.

²³ Βλ., κατ' αναλογία, απόφαση της 4ης Φεβρουαρίου 2016, Staatsanwaltschaft Kempten (C-336/14, EU:C:2016:72, σκέψεις 41 έως 43). Η υπόθεση αυτή αφορούσε υπήκοο τρίτης χώρας, κάτοικο κράτους μέλους, η οποία συνέλεγε αθλητικά στοιχήματα για λογαριασμό εταιρίας εγκατεστημένης σε άλλο κράτος μέλος.

ενεργούν ως διαμεσολαβητές στο πλαίσιο μιας τέτοιας παροχής δεν θα ήταν σύμφωνη με το άρθρο 3, παράγραφος 1, στοιχείο γ, σημείο i, της οδηγίας, το οποίο, όπως προαναφέρθηκε, προβλέπει ρητώς τη δυνατότητα των προσώπων αυτών να διαβιβάζουν εντολές σε επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια δυνάμει της οδηγίας αυτής με σκοπό την εκτέλεσή τους.

48. Όπως επισημάνθηκε στο σημείο 19 των παρουσών προτάσεων, η Fondée, διαβιβάζοντας τις επίμαχες στην κύρια δίκη εντολές, παρείχε επενδυτικές υπηρεσίες μόνο σε πελάτες της που κατοικούν ή είναι εγκατεστημένοι στην Τσεχική Δημοκρατία και, ως εκ τούτου, προέβη σε παροχή η οποία δεν ενέχει κανένα διασυννοριακό στοιχείο. Επιπλέον, μολονότι είναι αληθές ότι η Fondée διευκόλυνε την παροχή διασυννοριακών επενδυτικών υπηρεσιών μεταξύ των Κάτω Χωρών και της Τσεχικής Δημοκρατίας, εντούτοις, όπως ορθώς υποστήριξε με τις παρατηρήσεις της, δεν συμμετείχε στην παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στην αλλοδαπή, δεδομένου ότι οι επίμαχες εντολές εκτελέστηκαν για λογαριασμό πελατών που κατοικούν ή είναι εγκατεστημένοι στην Τσεχική Δημοκρατία.

49. Βεβαίως, στη σκέψη 30 της αποφάσεως της 14ης Ιουνίου 2017, Khorassani²⁴, την οποία επίσης επικαλείται το αιτούν δικαστήριο, το Δικαστήριο, αποφαινόμενο επί της ερμηνείας της οδηγίας 2004/39, έκρινε ότι υπάρχει στενή σχέση μεταξύ της επενδυτικής υπηρεσίας που συνίσταται στη «λήψη και διαβίβαση εντολών» και της επενδυτικής υπηρεσίας που συνίσταται στην «εκτέλεση εντολών», «δεδομένου ότι η πρώτη υπηρεσία προηγείται χρονικώς της δεύτερης και οδηγεί, κατά κανόνα, στην παροχή της τελευταίας». Εντούτοις, όταν οι υπηρεσίες αυτές παρέχονται από διαφορετικά πρόσωπα, η ύπαρξη στενής σχέσης –απλώς και μόνον λόγω του ότι οι «εντολές» που αποτελούν αντικείμενο των εν λόγω υπηρεσιών είναι οι ίδιες²⁵ – δεν εμποδίζει να εξετάζονται χωριστά, βάσει των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών τους, οι υπηρεσίες που παρέχει και οι ευθύνες που αναλαμβάνει καθένα από τα πρόσωπα αυτά, ακόμη και όταν οι υπηρεσίες αυτές παρέχονται, όπως συμβαίνει στην υπόθεση της κύριας δίκης, στο πλαίσιο τριμερούς συμβατικής σχέσεως.

50. Επομένως, η Fondée μπορεί βασίμως να επικαλεστεί παράβαση του άρθρου 34 της οδηγίας 2014/65 προκειμένου να προσβάλει την εις βάρος της επιβολή προστίμου λόγω παραβάσεως της απαγορεύσεως του άρθρου 29, παράγραφος 4, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς, στο μέτρο που δεν ενεργεί ως πάροχος διασυννοριακής επενδυτικής υπηρεσίας, αλλά ως αποδέκτης της υπηρεσίας αυτής ή ως διαμεσολαβητής κατά την παροχή της.

β) Εκτίμηση βάσει του άρθρου 56 ΣΛΕΕ

51. Εάν το Δικαστήριο αποφασίσει να απαντήσει στα προδικαστικά ερωτήματα βάσει του άρθρου 56 ΣΛΕΕ, υπενθυμίζω ότι, κατά πάγια νομολογία του Δικαστηρίου, η ελεύθερη παροχή υπηρεσιών, που κατοχυρώνεται στο άρθρο 56 ΣΛΕΕ, επιτάσσει όχι μόνον την εξάλειψη κάθε δυσμενούς διάκρισης λόγω ιθαγένειας σε βάρος του εγκατεστημένου σε άλλο κράτος μέλος παρέχοντος υπηρεσίες, αλλά και την κατάργηση κάθε περιορισμού, έστω και αν αυτός ισχύει αδιακρίτως τόσο για τους ημεδαπούς παρέχοντες υπηρεσίες όσο και για τους εγκατεστημένους σε άλλα κράτη μέλη, εφόσον ο περιορισμός αυτός μπορεί να απαγορεύσει, να παρεμποδίσει ή να καταστήσει λιγότερο ελκυστικές τις δραστηριότητες του παρέχοντος υπηρεσίες ο οποίος είναι εγκατεστημένος σε άλλο κράτος μέλος, όπου νομίμως παρέχει ανάλογες υπηρεσίες²⁶. Γενικότερα, το άρθρο 56 ΣΛΕΕ αφορά υπηρεσίες τις οποίες πάροχος εγκατεστημένος σε κράτος μέλος

²⁴ C-678/15 (EU:C:2017:451).

²⁵ Βλ. προτάσεις του γενικού εισαγγελέα M. Campos Sánchez-Bordona στην υπόθεση Khorassani (C-678/15, EU:C:2017:100, σημείο 42).

²⁶ Βλ. απόφαση της 26ης Φεβρουαρίου 2020, Stanleyparma και Stanleybet Malta (C-788/18, EU:C:2020:110, σκέψη 17 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία).

παρέχει, χωρίς να μετακινείται, σε αποδέκτες εγκατεστημένους σε άλλο κράτος μέλος, οπότε οποιοσδήποτε περιορισμός των δραστηριοτήτων αυτών συνιστά περιορισμό της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών από τον εν λόγω παρέχοντα υπηρεσίες²⁷.

52. Επιπλέον, πάντα κατά πάγια νομολογία του Δικαστηρίου, το άρθρο 56 ΣΛΕΕ παρέχει δικαιώματα όχι μόνο στον ίδιο τον παρέχοντα υπηρεσίες, αλλά και στον αποδέκτη των εν λόγω υπηρεσιών²⁸. Επομένως, η ελεύθερη παροχή υπηρεσιών περιλαμβάνει όχι μόνον την ελευθερία του παρέχοντος υπηρεσίες να παρέχει υπηρεσίες σε αποδέκτες εγκατεστημένους σε κράτος μέλος διαφορετικό από εκείνο στο έδαφος του οποίου βρίσκεται ο παρέχων τις υπηρεσίες, αλλά, επίσης, την ελευθερία να αποδέχεται κάποιος, ως αποδέκτης, ή να ωφελείται από υπηρεσίες προσφερόμενες από παρέχοντα υπηρεσίες εγκατεστημένο σε άλλο κράτος μέλος χωρίς την παρεμβολή περιορισμών²⁹. Πράγματι, η Συνθήκη αντιμετωπίζει με τον ίδιο τρόπο τους περιορισμούς που επιβάλλονται στους παρέχοντες υπηρεσίες και τους περιορισμούς που επιβάλλονται στους αποδέκτες των υπηρεσιών. Ως εκ τούτου, εφόσον η περίπτωση εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του άρθρου 56 ΣΛΕΕ, τόσο ο αποδέκτης της υπηρεσίας όσο και ο παρέχων την υπηρεσία μπορούν να επικαλεστούν το εν λόγω άρθρο³⁰. Τέλος, κατά το Δικαστήριο, όπως ήδη υπενθυμίστηκε, συνιστά περιορισμό στην ελεύθερη παροχή υπηρεσιών η απαγόρευση που επιβάλλεται σε μεσολαβούντα να διευκολύνει τη διασυνοριακή παροχή υπηρεσιών, ανεξαρτήτως του ότι ο εν λόγω μεσολαβών είναι εγκατεστημένος στο ίδιο κράτος μέλος με τους αποδέκτες αυτών των υπηρεσιών³¹.

53. Με το πρώτο προδικαστικό ερώτημα, το αιτούν δικαστήριο ζητεί, κατ' ουσίαν, να διευκρινιστεί αν ένας επενδυτικός διαμεσολαβητής, όπως η προσφεύγουσα της κύριας δίκης, ο οποίος τυγχάνει προαιρετικής εξαίρεσης δυνάμει του άρθρου 3, παράγραφος 1, της οδηγίας 2014/65, μπορεί, βάσει του γράμματος της παραγράφου 3 του άρθρου αυτού, να επικαλεστεί το άρθρο 56 ΣΛΕΕ ως *αποδέκτης* διασυνοριακής παροχής επενδυτικών υπηρεσιών ή ως *διαμεσολαβητής* στην παροχή των εν λόγω υπηρεσιών.

54. Συναφώς, θα παραπέμψω απλώς στο σημείο 46 των παρουσών προτάσεων σχετικά με την ερμηνεία που πρέπει, κατά τη γνώμη μου, να δοθεί στο άρθρο 3, παράγραφος 3, της οδηγίας 2014/65. Είναι, κατ' εμέ, σαφές ότι η διάταξη αυτή δεν εμποδίζει πρόσωπο το οποίο εξαιρείται από το πεδίο εφαρμογής της εν λόγω οδηγίας να επικαλεστεί το άρθρο 56 ΣΛΕΕ σύμφωνα με τη νομολογία που παρατίθεται στο σημείο 52 των παρουσών προτάσεων. Επομένως, φρονώ, ανεξαρτήτως οποιασδήποτε άλλης εκτιμήσεως αναφερόμενης στη σχέση μεταξύ πρωτογενούς και παράγωγου δικαίου, ότι το άρθρο 3, παράγραφος 3, της οδηγίας 2014/65 δεν μπορεί να ερμηνευθεί υπό την έννοια ότι εμποδίζει επενδυτικό διαμεσολαβητή, εξαιρούμενο από το πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 2014/65 δυνάμει του άρθρου 3, παράγραφος 1, της οδηγίας αυτής, να επικαλεστεί το άρθρο 56 ΣΛΕΕ ως αποδέκτης διασυνοριακών επενδυτικών υπηρεσιών ή ως διαμεσολαβητής στο πλαίσιο της παροχής των υπηρεσιών αυτών.

55. Με το δεύτερο προδικαστικό ερώτημα, το αιτούν δικαστήριο ερωτά κατ' ουσίαν αν το άρθρο 56 ΣΛΕΕ αντιτίθεται σε απαγόρευση όπως η προβλεπόμενη στο άρθρο 29, παράγραφος 4, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς.

²⁷ Βλ. απόφαση της 16ης Μαρτίου 2023, OL (Παράταση ιταλικών συμβάσεων παραχώρησης) (C-517/20, μη δημοσιευθείσα, EU:C:2023:219, σκέψη 44 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία).

²⁸ Βλ. απόφαση της 2ας Μαρτίου 2023, PrivatBank κ.λπ. (C-78/21, EU:C:2023:137, σκέψη 45 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία).

²⁹ Βλ. απόφαση της 6ης Οκτωβρίου 2021, Casa Națională de Asigurări de Sănătate e Casa de Asigurări de Sănătate Constanța (C-538/19, EU:C:2021:809, σκέψη 33 και εκεί μνημονευόμενη νομολογία).

³⁰ Βλ. απόφαση της 3ης Δεκεμβρίου 2020, BONVER WIN, (C-311/19, EU:C:2020:981, σκέψη 21).

³¹ Βλ. απόφαση Gambelli, σκέψη 58.

56. Συναφώς, σύμφωνα με όσα ελέχθησαν ανωτέρω όσον αφορά το άρθρο 34 της οδηγίας 2014/65, φρονώ ότι μια τέτοια απαγόρευση είναι ικανή να παρακωλύσει ή να καταστήσει λιγότερο ελκυστικές τις δραστηριότητες που παρέχουν στην Τσεχική Δημοκρατία επιχειρήσεις επενδύσεων εγκατεστημένες σε άλλο κράτος μέλος και, ως εκ τούτου, συνιστά περιορισμό της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών κατά την έννοια του άρθρου 56 ΣΛΕΕ.

57. Ένας τέτοιος περιορισμός της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών δεν μπορεί να γίνει δεκτός, κατά πάγια νομολογία του Δικαστηρίου, παρά μόνον αν με αυτόν επιδιώκεται θεμιτός σκοπός συμβατός προς τη Συνθήκη ΛΕΕ και αν ο περιορισμός δικαιολογείται από επιτακτικούς λόγους γενικού συμφέροντος, εφόσον, σε μια τέτοια περίπτωση, είναι πρόσφορος για την εξασφάλιση της υλοποίησης του επιδιωκόμενου σκοπού και δεν βαίνει πέραν αυτού που είναι αναγκαίο για την επίτευξή του³².

58. Από την απόφαση περί παραπομπής και από τις παρατηρήσεις της Τσεχικής Δημοκρατίας προκύπτει ότι το άρθρο 29, παράγραφος 4, του νόμου περί κεφαλαιαγοράς δικαιολογείται από την ανάγκη διευκόλυνσης του ελέγχου της δραστηριότητας των επενδυτικών διαμεσολαβητών, λαμβανομένων ιδίως υπόψη προγενέστερων πρακτικών των διαμεσολαβητών αυτών που ήταν αντίθετες προς τα συμφέροντα των πελατών. Η Εθνική Τράπεζα της Τσεχίας επισημαίνει ότι οι ημεδαποί διαπραγματευτές κινητών αξιών που λαμβάνουν εντολές από επενδυτικούς διαμεσολαβητές υπόκεινται σε ειδικές υποχρεώσεις ελέγχου όσον αφορά τις ενέργειες των επενδυτικών διαμεσολαβητών και ότι, και για τον λόγο αυτόν, ο έλεγχος της δραστηριότητάς τους καθίσταται δυσχερέστερος όταν οι εντολές διαβιβάζονται σε παρόχους υπηρεσιών εκτός της Τσεχικής Δημοκρατίας.

59. Αρκεί να υπομνησθεί συναφώς ότι το Δικαστήριο έχει τονίσει ότι ούτε εκτιμήσεις διοικητικής φύσης ούτε, ιδίως, ο σκοπός της διευκόλυνσης της εκπλήρωσης της αποστολής μιας αρχής ελέγχου μπορούν να δικαιολογήσουν την παρεμπόδιση της άσκησης μιας από τις θεμελιώδεις ελευθερίες που εγγυάται η Συνθήκη³³. Επιπλέον, υπό τις περιστάσεις της υποθέσεως της κύριας δίκης, οι δικαιολογητικοί αυτοί λόγοι προβάλλονται σε ένα πλαίσιο στο οποίο η δραστηριότητα των επιχειρηματιών που δεν έχουν τη δυνατότητα συνεργασίας με Τσέχους επενδυτικούς διαμεσολαβητές διέπεται από ειδική ρύθμιση του παράγωγου δικαίου που επιβάλλει απαιτήσεις, υποχρεώσεις και ελέγχους με σκοπό τη διασφάλιση υψηλού επιπέδου προστασίας των επενδυτών.

γ) Ενδιάμεσα συμπεράσματα

60. Λαμβανομένου υπόψη του συνόλου των προεκτεθέντων, φρονώ ότι το επίμαχο εθνικό μέτρο πρέπει να εξεταστεί βάσει των διατάξεων της οδηγίας 2014/65 και ότι, προκειμένου να δοθεί χρήσιμη απάντηση στο αιτούν δικαστήριο, δεν χρειάζεται να εξεταστεί αν, υπό τις περιστάσεις της διαφοράς της κύριας δίκης, η Fondée δύναται βασίμως να επικαλεστεί το άρθρο 56 ΣΛΕΕ.

61. Κατά συνέπεια, προτείνω στο Δικαστήριο να απαντήσει στα προδικαστικά ερωτήματα που υπέβαλε το αιτούν δικαστήριο, κατόπιν κατάλληλης αναδιατυπώσεώς τους, ότι το άρθρο 34 της οδηγίας 2014/65 έχει την έννοια ότι αντιτίθεται σε νομοθεσία κράτους μέλους η οποία επιβάλλει στους επενδυτικούς διαμεσολαβητές που εξαιρούνται από το πεδίο εφαρμογής της οδηγίας, δυνάμει προαιρετικής εξαίρεσης σύμφωνα με το άρθρο 3, παράγραφος 1, της οδηγίας αυτής, να διαβιβάζουν τις εντολές που λαμβάνουν από πελάτες οι οποίοι κατοικούν ή είναι εγκατεστημένοι

³² Βλ. απόφαση της 27ης Οκτωβρίου 2022, Instituto do Cinema e do Audiovisual (C-411/21, EU:C:2022:836, σκέψη 24).

³³ Βλ. απόφαση της 4ης Δεκεμβρίου 1986, Επιτροπή κατά Γερμανίας (205/84, EU:C:1986:463, σκέψη 54). Βλ., επίσης, απόφαση της 25ης Ιουνίου 2009, Επιτροπή κατά Αυστρίας (C-356/08, μη δημοσιευθείσα, EU:C:2009:401, σκέψη 46).

στο εν λόγω κράτος μέλος μόνο σε διαπραγματευτές κινητών αξιών οι οποίοι έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από τον εποπτεύοντα φορέα του εν λόγω κράτους μέλους και έχουν την έδρα τους στο εν λόγω κράτος μέλος, αποκλείοντας, ως εκ τούτου, τη διαβίβαση των εντολών αυτών σε επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια βάσει της ίδιας οδηγίας, οι οποίες είναι εγκατεστημένες σε άλλο κράτος μέλος.

IV. Πρόταση

62. Λαμβανομένου υπόψη του συνόλου των προεκτεθέντων, προτείνω στο Δικαστήριο να απαντήσει στα προδικαστικά ερωτήματα που υπέβαλε το Městský soud v Praze (περιφερειακό δικαστήριο Πράγας, Τσεχική Δημοκρατία) ως εξής:

«Το άρθρο 34 της οδηγίας 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την τροποποίηση της οδηγίας 2002/92/ΕΚ και της οδηγίας 2011/61/ΕΕ, έχει την έννοια ότι αντιτίθεται σε νομοθεσία κράτους μέλους η οποία επιβάλλει στους επενδυτικούς διαμεσολαβητές που εξαιρούνται από το πεδίο εφαρμογής της οδηγίας, δυνάμει προαιρετικής εξαίρεσης σύμφωνα με το άρθρο 3, παράγραφος 1, της οδηγίας αυτής, να διαβιβάζουν τις εντολές που λαμβάνουν από πελάτες οι οποίοι κατοικούν ή είναι εγκατεστημένοι στο εν λόγω κράτος μέλος μόνο σε διαπραγματευτές κινητών αξιών που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από τον εποπτεύοντα φορέα του εν λόγω κράτους μέλους και έχουν την έδρα τους στο εν λόγω κράτος μέλος, αποκλείοντας, ως εκ τούτου, τη διαβίβαση των εντολών αυτών σε επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια βάσει της ίδιας οδηγίας, οι οποίες είναι εγκατεστημένες σε άλλο κράτος μέλος.»