



Gabra tal-ġurisprudenza

SENTENZA TAL-QORTI TAL-ĠUSTIZZJA (Ir-Raba' Awla)

30 ta' Mejju 2013*

“Direttiva 2004/39/KE — Swieq fl-istrumenti finanzjarji — Artikolu 19 — Regoli ta' kondotta għall-provvista ta' servizzi ta' investiment lil klijenti — Pariri dwar l-investiment — Servizzi oħra ta' investiment — Obbligu li tiġi evalwata l-adegwatezza jew in-natura xierqa tas-servizz li jiġi pprovdut — Konsegwenzi kuntrattwali tan-nuqqas ta' osservanza ta' dan l-obbligu — Servizz ta' investiment li jiġi offrut bhala parti minn prodott finanzjarju — Kuntratti ta' skambju ('swaps') sabiex ikun kopert ir-riskju ta' varjazzjoni tar-rata ta' interess ta' prodotti finanzjarji”

Fil-Kawża C-604/11,

li għandha bhala sugġett talba għal deċiżjoni preliminari taht l-Artikolu 267 TFUE, imressqa mill-Juzgado de Primera Instancia Nru 12 de Madrid (Spanja), permezz ta' deċiżjoni tal-14 ta' Novembru 2011, li waslet fil-Qorti tal-Ġustizzja fit-28 ta' Novembru 2011, fil-proċedura

Genil 48 SL,

Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL

vs

Bankinter SA,

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA,

IL-QORTI TAL-ĠUSTIZZJA (Ir-Raba' Awla),

komposta minn L. Bay Larsen, President tal-Awla, J. Malenovský, U. Løhmus (Relatur), M. Safjan u A. Prechal, Imħallfin,

Avukat Ġenerali: Y. Bot,

Reġistratur: M. Ferreira, Amministratur Prinċipali,

wara li rat il-proċedura bil-miktub u wara s-seduta tas-17 ta' Jannar 2013,

wara li kkunsidrat l-osservazzjonijiet ipprezentati:

— għal Genil 48 SL, minn P. Rico Cadenas, avukata,

— għal Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL, minn B. Grande Pesquero, E. Zato Tajada u C. Navarro García, avukati,

* Lingwa tal-kawża: l-Ispanjol.

- għal Bankinter SA u Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA, minn J. Massaguer Fuentes u J. Iglesias Rodríguez, avukati,
- għall-Gvern Spanjol, minn S. Centeno Huerta, bħala aġent,
- għall-Gvern Ċek, minn M. Smolek u T. Müller, bħala aġenti,
- għall-Gvern Estonjan, minn M. Linntam, bħala aġent,
- għall-Gvern Pollakk, minn M. Szpunar u B. Majczyna, bħala aġenti,
- għall-Kummissjoni Ewropea, minn J. Baquero Cruz u E. Traversa kif ukoll minn R. Vasileva, bħala aġenti,

wara li rat id-deċiżjoni, meħuda wara li nstema' l-Avukat Ġenerali, li l-kawża tinqata' mingħajr konkluzjonijiet,

tagħti l-preżenti

Sentenza

- 1 It-talba għal deċiżjoni preliminari tirrigwarda l-interpretazzjoni tal-punt 4 tal-Artikolu 4(1) u tal-Artikolu 19(4), (5) u (9) tad-Direttiva 2004/39/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tal-21 ta' April 2004, dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji li temenda d-Direttivi tal-Kunsill 85/611/KEE u 93/6/KEE u d-Direttiva 2000/12/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u li tħassar id-Direttiva tal-Kunsill 93/22/KEE (ĠU Edizzjoni Speċjali bil-Malti, Kapitolu 6, Vol. 7, p. 263).
- 2 Din it-talba ġiet ipprezentata fil-kuntest ta' żewġ kawżi bejn, minn naħa, Genil 48 SL (iktar 'il quddiem "Genil 48") u Bankinter SA u, min-naħa l-oħra, Comercial Hosteler de Grandes Vinos SL (iktar 'il quddiem "CHGV") u Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA dwar kuntratti ta' skambju, magħrufa bħala "swaps", sabiex ikunu koperti Genil 48 u CHGV kontra r-riskju ta' varjazzjoni tar-rata ta' interess riveduta ta' prodotti finanzjarji li kienu sottoskritti ma' dawn iż-żewġ banek.

Il-kuntest ġuridiku

Il-leġislazzjoni tal-Unjoni

Id-Direttiva 2004/39

- 3 Il-premessi 2 u 31 tad-Direttiva 2004/39 jipprovdu:

"(2) [...] huwa meħtieġ li jiġi pprovvdut il-grad ta' armonizzazzjoni meħtieġ sabiex joffri lill-investituri livell għoli ta' protezzjoni [...]"

[...]

(31) Wieħed mill-għanijiet ta' din id-Direttiva huwa li jipprotegi lill-investituri. [...]"

4 Il-punti 2, 4 u 17 tal-Artikolu 4(1) ta' din id-direttiva fih id-definizzjonijiet li ġejjin:

“2) ‘Servizzi u attivitajiet ta’ investment’ ifissru kull waħda mis-servizzi u l-attivitajiet elenkati fit-Taqsima A ta’ l-Anness I li għandhom x’jaqsmu ma’ kull wieħed mill-istrumenti elenkati fit-Taqsima Ċ ta’ l-Anness I;

[...]

4) ‘Parir/i dwar l-investment/i’ ifissru l-provvediment ta’ rakkommandazzjonijiet personali lill-klijent, jew fuq it-talba tiegħu jew fuq l-inizjattiva tad-ditta ta’ l-investment, rigward transazzjoni jew iktar li jkollhom x’jaqsmu ma’ l-istrumenti finanzjarji;

[...]

17) ‘Strument finanzjarju’ ifisser dawk l-istrumenti speċifikati fit-Taqsima Ċ ta’ –L-Anness I”.

5 Fost is-servizzi u l-attivitajiet ta’ investment ipprovduti fl-imsemmija Taqsima A jidhru l-pariri dwar l-investment. Barra minn hekk, fil-punt 4 tal-imsemmija Taqsima Ċ huma elenkati “il-għażliet, ix-xiri bil-prezz miftiehem imma mhallas wara, it-tpartit, il-ftehimijiet b’rata bil-quddiem u kull kuntratt ieħor tad-derivattivi li għandu x’jaqsmu mat-titoli, ir-rati jew ir-riżultat tal-produzzjoni ta’ l-imghax, jew strumenti oħra tad-derivattivi [...]”.

6 Taħt it-Titolu II, Kapitolu II, tal-imsemmija direttiva fit-Taqsima 2, intitolata “Id-Dispożizzjonijiet sabiex jiżguraw il-protezzjoni ta’ l-investitur”, jidher l-Artikolu 19, huwa istess intitolat “Il-Kondotta ta’ l-obbligi tal-kummerċ meta jiġu pprovduti servizzi ta’ investment lill-klijenti [Regoli ta’ kondotta għall-provvista ta’ servizzi ta’ investment lil klijenti]”. Il-paragrafi (4) sa (6) ta’ dan l-artikolu jipprovdu:

“4. Meta ttipprovdi pariri dwar l-investment jew il-ġestjoni ta’ portafoll, id-ditta ta’ l-investment għandha tikseb it-tagħrif meħtieġ li jirrigwarda l-għerf u l-esperjenza tal-klijent jew tal-klijent potenzali fil-kamp ta’ l-investment rilevanti għat-tip speċifiku tal-prodott jew tas-servizz, is-sitwazzjoni finanzjarja tagħhom u l-għanijiet tagħhom ta’ investment sabiex jgħinu lid-ditta li tirrakkommanda lill-klijent jew lill-klijent potenzali s-servizzi ta’ investment u l-istrumenti finanzjarji li jaqblu għalihom.

5. L-Istati Membri għandhom jiżguraw illi d-ditti ta’ investment, meta jkunu qegħdin jipprovdu servizzi oħra għajr dawk riferiti fil-paragrafu 4, jistaqsu lill-klijent jew lill-klijent potenzali rigward il-għerf u l-esperjenza tagħhom fil-kamp ta’ l-investment rilevanti għat-tip speċifiku tal-prodott jew tas-servizz offriti jew iddomandati sabiex jgħinu lid-ditta ta’ l-investment tistma jekk is-servizz jew il-prodott ta’ l-investment previst ikunux appropjat għall-klijent.

Fil-każ li, fuq il-bażi tat-tagħrif irċevut skond il-paragrafu ta’ qabel, ditta ta’ l-investment tikkunsidra illi l-prodott jew is-servizz ma jkunux appropjati għall-klijent jew għall-klijent potenzali, id-ditta ta’ l-investment għandha twissi lill-klijent jew klijent potenzali. Din it-twissija tista’ tiġi pprovduta f’format standardizzat.

Fil-każijiet meta l-klijent jew il-klijent potenzali jagħzlu li ma jipprovdux it-tagħrif riferit taħt l-ewwel sub-paragrafu, jew meta jipprovdu tagħrif mhux biżżejjed li jirrigwarda l-għerf jew l-esperjenza tagħhom, id-ditta ta’ l-investment għandha twissi lill-klijent jew il-klijent potenzali illi deċiżjoni bħal din ma tippermettix lid-ditta tistabbilixxi jekk is-servizz jew il-prodott previsti humiex appropjati għalihom. Din it-twissija tista’ tiġi pprovduta f’format standardizzat.

6. L-Istati Membri għandhom jippermettu lid-ditti ta' l-investment meta jkunu qegħdin jipprovdu servizzi ta' investment li jikkonsistu biss fit-tweġġ u/jew ir-riċeviment u t-trasmissjoni ta' l-ordnijiet tal-klijenti bis-servizzi anċillari jew mingħajrhom sabiex jipprovdu dawn is-servizzi ta' investment lill-klijenti tagħhom mingħajr il-htieġa li jiksbu t-tagħrif jew jagħmlu d-determinazzjoni pprovvduti fil-paragrafu 5 meta jiġu sodisfatti l-kondizzjonijiet kollha li ġejjin:

— is-servizzi ta' hawn fuq għandhom x'jaqsmu ma' l-ishma ammessi għall-kummerċ f'suq irregolat jew f'suq ekwivalenti ta' pajjiż terz, l-istrumenti tas-swieq tal-flus, il-kambjali jew għamliet oħra ta' dejn issekurizzat (bl-esklużjoni ta' daww il-kambjali jew dejn issekurizzat li fihom tiġi mdeffsa derivattiva), l-UCITS u strumenti finanzjarji oħra mhux kumplessi. [...]

[...]

9. Fil-każijiet meta servizz ta' investment jiġi offrut bħala parti minn prodott finanzjarju li jkun diġà bla ħsara għal dispożizzjonijiet oħra tal-leġislazzjoni Komunitarja jew ta' l-i standards komuni Ewropej li jkollhom x'jaqsmu ma' istituzzjonijiet tal-kreditu u krediti tal-konsumaturi rigward l-istima tar-riskju tal-klijenti u/jew htigijiet tat-tagħrif, dan is-servizz ma għandux ikun bla ħsara b'mod addizzjonali għall-obbligi ddikjarati f'dan l-Artikolu."

7 L-Artikolu 51(1) tad-Direttiva 2004/39 jipprovdi li l-Istati Membri għandhom jiżguraw, skont il-ligijiet nazzjonali tagħhom, illi jkunu jistgħu jittieħdu l-miżuri amministrattivi xierqa jew ikunu jistgħu jiġu imposti sanzjonijiet amministrattivi kontra l-persuni responsabbli, meta ma jitharsux id-dispożizzjonijiet adottati sabiex tiġi implementata din id-Direttiva, dawn il-miżuri jkunu effettivi, proporzjonati u dissważivi.

Id-Direttiva 2006/73/KE

8 L-Artikoli 35 sa 37 tad-Direttiva tal-Kummissjoni 2006/73/KE, tal-10 ta' Awwissu 2006, li timplimenta d-Direttiva 2004/39/KE rigward il-htigijiet organizzattivi u l-kundizzjonijiet ta' hidma tal-kumpaniji tal-investment u t-termini definiti għall-għanijiet ta' dik id-Direttiva (ĠU L 338M, p. 463) jinkludu preċiżazzjonijiet dwar l-evalwazzjonijiet tal-adegwatezza u tan-natura xierqa tas-servizz li għandu jiġi pprovdut previst, rispettivament, fl-Artikolu 19(4) u (5) tad-Direttiva 2004/39.

9 L-Artikolu 38 tad-Direttiva 2006/73 jipprovdi li strument finanzjarju li ma huwiex speċifikat fl-Artikolu 19(6) tad-Direttiva 2004/39/KE għandu jkun ikkunsidrat bħala mhux kumpless jekk, b'mod partikolari, ma jaqax la fl-Artikolu 4(1)(18)(c) ta' din id-direttiva, lanqas fi kwalunkwe mill-punti (4) sa (10) tat-Taqsima C tal-Anness I ta' din l-aħħar direttiva.

10 L-Artikolu 52 tad-Direttiva 2006/73 huwa redatt kif ġej:

"Għall-finijiet tad-definizzjoni 'konsulenza [parir/i] dwar l-investment' fl-Artikolu 4(1)(4) tad-Direttiva 2004/39/KE, rakkomandazzjoni personali hija rakkomandazzjoni li ssir lil persuna fil-kapaċità tagħha bħala investitur jew investitur potenzjali, jew fil-kapaċità tagħha bħala aġent għal investitur jew investitur potenzjali.

Dik ir-rakkomandazzjoni għandha tkun ippreżentata bħala addattata għal dik il-persuna, jew għandha tkun ibbażata fuq konsiderazzjoni taċ-ċirkostanzi ta' dik il-persuna, u għandha tikkostitwixxi rakkomandazzjoni biex jittieħdu l-passi li ġejjin:

a) ix-xiri, il-bejgħ, l-abbonament, l-iskambju, ir-rimbors, iż-żamma jew issottoskrizzjoni ta' strument finanzjarju partikolari;

- b) l-eżerċizzju jew in-nuqqas ta' eżerċizzju ta' xi dritt mogħti minn strument finanzjarju partikolari għal xiri, bejgħ, abbonament, skambju, jew rimbors ta' strument finanzjarju.

Rakkomandazzjoni mhijiex rakkomandazzjoni personali jekk toħroġ esklussivament permezz ta' kanali ta' distribuzzjoni jew tkun destinata għall-pubbliku.”

Il-leġiżlazzjoni Spanjola

- 11 Id-Direttiva 2004/39 giet trasposta fid-dritt Spanjol permezz tal-Liġi 24/1988, dwar is-suq tat-titoli (Ley 24/1988 del Mercado de Valores), tat-28 ta' Lulju 1988 (BOE Nru 181, tad-29 ta' Lulju 1988, p. 23405), kif emendata bil-Liġi 47/2007, tad-19 ta' Diċembru 2007 (BOE Nru 304, tal-20 ta' Diċembru 2007, p. 52335, iktar 'il quddiem il-“Liġi 24/1988”). L-Artikolu 19(4), (5) u (9) tal-imsemmija direttiva gie implementat permezz tal-Artikoli 79a(6) u (7) kif ukoll 79c ta' din il-liġi.
- 12 L-obbligi tal-evalwazzjoni previsti fil-paragrafi 4 u 5 tal-imsemmi Artikolu 19 huma rregolati iktar fid-dettall, rispettivament, fl-Artikoli 72 u 73 tad-Digriet Irjali 217/2008 fuq is-sistema legali tal-imprizi tas-servizzi ta' investiment u stabbilimenti oħra li jipprovdu servizzi ta' investiment (Real Decreto 217/2008 sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión), tal-15 ta' Frar 2008 (BOE Nru 41, tas-16 ta' Frar 2008, p. 8706).

Il-kawżi prinċipali u d-domandi preliminari

- 13 Mid-deċiżjoni tar-rinviju jirriżulta li l-kuntratti ta' skambju konkluzi bejn Genil 48 u CHGV, minn naħa, u l-banek konvenuti fil-kawżi prinċipali, min-naħa l-oħra, kienu ddestinati sabiex dawn tal-ewwel ikunu koperti kontra r-riskju ta' varjazzjoni tar-rata ta' interess riveduta, f'dan il-każ ir-rata ta' interess Euribor (“Euro interbank offered rate”) relatata mal-prodotti finanzjarji li jkunu xtraw mill-imsemmija banek.
- 14 Permezz ta' dawn il-kuntratti, il-partijiet jimpenjaw ruhhom lejn xulxin li jhallsu lill-parti l-oħra d-differenza bejn l-ammonti li jirriżultaw mill-applikazzjoni tar-rati ta' interess miftiehma f'diversi ipoteżi. Skont dawn il-kuntratti, jekk ir-rata ta' interess ta' kull xahar Euribor hija inferjuri għar-rata fissa hekk miftiehma, il-klijent għandu jhallas id-differenza li tirriżulta lill-bank u jekk, għall-kuntrarju, ir-rata ta' interess Euribor taqbeż ir-rata fissa miftiehma, il-bank għandu jhallas id-differenza lill-klijent.
- 15 Skont il-qorti tar-rinviju, Genil 48 ikkonkludiet il-kuntratt ta' skambju tagħha fis-16 ta' Settembru 2008 filwaqt li CHGV ftiehem permezz tat-telefon li jikkonkludi dan il-kuntratt. Madankollu, dan iqajjem il-kwistjoni kontenzjuża ta' jekk dan il-kuntratt ta' din tal-aħħar gie effettivament konkluz f'dak il-mument jew iktar tard.
- 16 Il-qorti tar-rinviju tenfasizza li Genil 48 ma gietx sottomessa għal ebda mill-evalwazzjonijiet previsti fl-Artikolu 19(4) u (5) tad-Direttiva 2004/39 kif trasposti mill-Artikolu 79a(6) u (7) tal-Liġi 24/1988 u li mill-proċess ma jirriżultax li CHGV giet sottomessa għal waħda jew l-oħra tal-imsemmija evalwazzjonijiet.
- 17 Filwaqt li jibbażaw fuq din l-assenza ta' evalwazzjoni, dawn ir-rikorrenti jitolbu, fl-azzjonijiet tagħhom ippreżentati quddiem il-qorti tar-rinviju, li jkun ikkonstatat l-annullament ta' dawn l-istess kuntratti.

- 18 Sabiex tingħata deċiżjoni fuq il-kawżi prinċipali, il-qorti tar-rinviju tqis li hemm lok li jiġi ddeterminat, l-ewwel nett, liema obbligi jaqgħu fuq l-istituzzjonijiet bankarji meta jipproponu strument finanzjarju bħal kuntratt ta' skambju fir-rigward tal-varjazzjonijiet tar-rati ta' interess, u wara, jekk dawn l-obbligi ġew osservati f'dan il-każ mill-konvenuti fil-kawżi prinċipali u, fl-aħħar nett, il-konsegwenzi ta' nuqqas possibbli f'dan ir-rigward.
- 19 Il-qorti tar-rinviju tikkonstata li dan l-istrument finanzjarju jaqa' taħt il-kamp ta' applikazzjoni tad-Direttiva 2004/39 skont il-punt 17 tal-Artikolu 4(1), kif ukoll l-Anness I, Sezzjoni C, punt 4 ta' din id-direttiva. Hija tqis li, sabiex jiġi ddeterminat jekk is-servizz offrut mill-konvenuti fil-kawżi prinċipali, meta huma pproponew il-kuntratti ta' skambju kontenzjużi lil Genil 48 u lil CHGV, li jaqa' taħt l-Artikolu 19(4) tal-imsemmija direttiva, għandu jiġi eżaminat jekk dan is-servizz jikkostitwixxi "parir/i dwar l-investment/i" kif intiża f'din id-dispożizzjoni u ddefinita fil-punt 4 tal-Artikolu 4(1) tal-istess direttiva.
- 20 Fin-negattiv, il-konvenuti fil-kawżi prinċipali jmisshom ġew obbligati jwettqu l-evalwazzjoni msemmija fl-Artikolu 19(5) tad-Direttiva 2004/39, peress li l-kuntratti ta' skambju kienu strumenti finanzjarji kumplessi. Fi kwalunkwe każ, il-qorti tar-rinviju tirrileva li ma jirriżultax ċarament minn din id-direttiva jekk in-nuqqas ta' osservanza tal-obbligi li jirriżultaw mill-paragrafi (4) jew (5) tal-imsemmija Artikolu 19 iwassalx għall-annullament assolut tal-kuntratti kkonċernati jew jekk huwiex nuqqas ta' kunsens tal-klijent li jkun jista' jiġi rregolat.
- 21 Fl-aħħar nett, il-qorti tar-rinviju tistaqsi jekk il-konvenuti fil-kawżi prinċipali kinux eżenti mill-obbligu li jwettqu l-evalwazzjonijiet intiżi għal dawn id-dispożizzjonijiet tal-aħħar skont l-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39.
- 22 Huwa f'dawn iċ-ċirkustanzi li l-Juzgado de Primera Instancia n°12 ta' Madrid iddeċidiet li tissospendi l-proċeduri u li tagħmel lill-Qorti tal-Ġustizzja d-domandi preliminari li ġejjin:
- "1) Il-fatt li klijent jiġi propost swap ta' interessi sabiex ikun kopert ir-riskju ta' varjazzjoni tar-rata ta' interess ta' prodotti finanzjarji oħra għandu jiġi kkunsidrat bħala servizz ta' pariri dwar l-investment fis-sens tad-definizzjoni mogħtija fil-punt [4] tal-Artikolu 4(1) tad-Direttiva 2004/39/KE?
- 2) L-ommissjoni tat-test ta' adegwatezza prevista fl-Artikolu 19(4) tad-direttiva msemmija iktar 'il fuq li tikkonċerna investitur tax-xiri bl-imnut għandha twassal għan-nullità assoluta tal-kuntratt konkluz bejn l-investitur u l-istituzzjoni ta' investment?
- 3) Jekk is-servizz ipprovdut fit-termini li jippreċedu ma huwiex ikkunsidrat bħala pariri dwar l-investment, is-sempliċi fatt li jsir xiri ta' strument finanzjarju kumpless bħal swap ta' interessi mingħajr ma jitwettaq it-test li jikkonċerna n-natura xierqa prevista fl-Artikolu 19(5) tad-Direttiva 2004/39/KE minhabba raġuni imputabbli għall-istituzzjoni ta' investment jddetermina n-nullità assoluta tal-kuntratt?
- 4) Il-fatt li istituzzjoni ta' kreditu tipproponi strument finanzjarju kumpless marbut ma' prodotti finanzjarji oħra huwa raġuni suffiċjenti sabiex tiġi eskluża l-applikazzjoni tal-obbligi tal-istituzzjoni ta' investment li twettaq il-provi ta' adegwatezza u li jikkonċernaw in-natura xierqa prevista mill-Artikolu 19 tad-Direttiva 2004/39/KE għal investitur tax-xiri bl-imnut?
- 5) Sabiex tkun eżkluzja l-applikazzjoni tal-obbligi previsti fl-Artikolu 19[...] tad-Direttiva 2004/39/KE, il-prodott finanzjarju li miegħu huwa marbut l-istrument finanzjarju propost għandu jkun suġġett għal regoli ta' protezzjoni tal-investitur li jixbhu daww mitluba fid-direttiva msemmija iktar 'il fuq?"

Fuq id-domandi preliminari

Fuq l-ammissibbiltà

- 23 Genil 48 tqis, minn naħa, li l-interpretazzjoni tad-Direttiva 2004/39 mitluba mill-qorti tar-rinviju ma hijiex neċessarja sabiex tagħti s-sentenza tagħha, fis-sens tat-tieni paragrafu tal-Artikolu 267 TFUE, peress li din id-direttiva ma hijiex applikabbli direttament fi Spanja u li, fil-kawżi prinċipali, hemm involut l-effetti li jirrizultaw minn ksur tal-obbligi imposti mill-Artikoli 79a tal-Liġi 24/1988 u 72 tad-Digriet Irjali 217/2008.
- 24 Genil 48 tinvoka, min-naħa l-oħra, in-nuqqas ta' ġurisdizzjoni tal-Qorti tal-Ġustizzja sabiex tiddeċiedi fuq l-invalidità assoluta tal-kuntratti ta' skambju inkwistjoni fil-kawżi prinċipali sa fejn, fl-assenza ta' regola espressa f'dan ir-rigward fid-Direttiva 2004/39, huwa l-obbligu tal-qorti nazzjonali li jiddeterminaw il-konsegwenzi kuntrattwali ta' dan il-ksur.
- 25 Barra minn hekk, il-konvenuti fil-kawżi prinċipali, waqt is-seduti, esprimew id-dubbi tagħhom dwar l-ammissibbiltà tad-domandi preliminari għaliex dawn tal-aħħar kellhom iwasslu għal risposti ta' natura fattwali.
- 26 F'dak li jikkonċerna l-ewwel oġġezzjoni ta' Genil 48, għandu jinfakkar li, skont ġurisprudenza stabbilita, id-domandi dwar l-interpretazzjoni tad-dritt tal-Unjoni magħmula mill-qorti nazzjonali f'kuntest leġislativ u fattwali li hija tiddefinixxi taħt ir-responsabbiltà tagħha, u li l-Qorti tal-Ġustizzja ma għandhiex ġurisdizzjoni li tivverifika l-eżattezza tiegħu, jibbenefikaw minn preżunzjoni ta' rilevanza. Il-Qorti tal-Ġustizzja tista' biss tirrifjuta li tiddeċiedi fuq domanda preliminari magħmula minn qorti nazzjonali meta jidher b'mod ċar li l-interpretazzjoni tad-dritt tal-Unjoni Ewropea mitluba, bl-ebda mod ma hija relatata mar-realtà jew mas-sugġett tal-kawża prinċipali, meta l-problema tkun ta' natura ipotetika jew saħansitra meta l-Qorti tal-Ġustizzja ma jkollhiex il-punti ta' fatt u ta' liġi meħtieġa sabiex tirrispondi b'mod utli għad-domandi li jkun sarulha (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tat-12 ta' Ottubru 2010, Rosenblatt, C-45/09, Ġabra p. I-9391, punt 33 u l-ġurisprudenza ċċitata).
- 27 F'dan il-każ, mid-deċiżjoni tar-rinviju jirrizulta li l-Artikolu 79a tal-Liġi 24/1988 jittrasponi fid-dritt Spanjol l-Artikolu 19(4) u (5) tad-Direttiva 2004/39 u li t-test ta' adattabbiltà msemmija fl-imsemmi paragrafu (4) huwa rregolat fid-dettall mill-Artikolu 72 tad-Digriet Irjali 217/2008. B'konsegwenza, ma jidhirx li d-domandi preliminari, li jikkonċernaw l-interpretazzjoni, b'mod partikolari, ta' dawn id-dispożizzjonijiet tal-imsemmija direttiva, ikunu mingħajr rabta mar-realtà jew is-sugġett tal-kawżi prinċipali.
- 28 It-tieni oġġezzjoni ta' Genil 48 tikkonċerna, b'mod iktar partikolari, it-tieni domanda u t-tielet domanda preliminari. Moqri fid-dawl tar-raġunijiet stabbiliti fid-deċiżjoni tar-rinviju, dawn id-domandi huma intiżi li jiċċaraw liema konsegwenzi jirrizultaw possibbilment mid-Direttiva 2004/39 għall-kuntratti konklużi bi ksur tal-obbligi li jirrizultaw mill-Artikoli 19(4) u (5) tagħha. L-osservazzjoni tal-imsemmi rikorrenti fil-kawża prinċipali f'dan ir-rigward għandha tendenza li tirrispondi għall-imsemmija domanda u għalhekk tittratta l-mertu tagħhom u mhux l-ammissibbiltà tagħhom.
- 29 Fir-rigward tal-eċċezzjoni tal-inammissibbiltà mqajma mill-konvenuti fil-kawżi prinċipali, huwa biżżejjed li jiġi kkonstatat li mit-test tagħhom kif ukoll id-domandi preliminari jfittxu l-interpretazzjoni ta' ċerti dispożizzjonijiet tad-Direttiva 2004/39.
- 30 Minn dak li ntqal preċedenti jirrizulta li d-domandi preliminari huma ammissibbli.

Fuq il-mertu

Osservazzjonijiet preliminari

- 31 Mill-istruttura tal-Artikolu 19 tad-Direttiva 2004/39 jirriżulta li l-provvista ta' servizz ta' investiment, kif definit fil-punt 2 tal-Artikolu 4(1) ta' din id-direttiva, lil klijent jew lil klijent potenzjali, iwassal, fil-prinċipju, għall-obbligu għad-ditta ta' investiment li tipproċedi għall-evalwazzjoni prevista kemm fil-paragrafu 4, kif ukoll fil-paragrafu 5 tal-imsemmija Artikolu 19, skont jekk hemmx involuti pariri dwar l-investment, tas-servizzi tal-ġestjoni ta' portafoll, jew servizzi oħra ta' investiment elenkati fl-Anness I, Taqsima A, tal-imsemmija direttiva. Dawn l-evalwazzjonijiet huma kklassifikati rispettivament fl-Artikoli 35 sa 37 tad-Direttiva 2006/73, bħala evalwazzjonijiet tal-adegwatezza u tan-natura xierqa tas-servizz li għandu jiġi pprovdut.
- 32 L-Artikolu 19 tad-Direttiva 2004/39 jipprovdi madankollu żewġ sitwazzjonijiet ta' eċċezzjoni.
- 33 L-ewwel sitwazzjoni ta' eċċezzjoni tidher fl-Artikolu 19(6) tad-Direttiva 2004/39. Skont din id-dispożizzjoni, ebda evalwazzjoni hija meħtieġa għall-provvista, f'ċerti ċirkustanzi, ta' ċerti servizzi ta' investiment li jikkonċernaw strumenti finanzjarji mhux kumplessi.
- 34 Issa, kuntratti ta' skambju dwar rati ta' interess bħal daww inkwistjoni fil-kawża prinċipali jidhru fl-Anness I, Taqsima C, punt 4, tal-imsemmija direttiva, liema fatt jeskludi, skont l-Artikolu 38 tad-Direttiva 2006/73, li jkunu kkunsidrati mhux kumplessi. Minn dan isegwi li l-Artikolu 19(6) tad-Direttiva 2004/39 ma huwiex applikabbli għall-fatti tal-kawża prinċipali.
- 35 It-tieni sitwazzjoni ta' eċċezzjoni taqas taħt l-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39. Ir-raba' u l-ħames domandi magħmula huma intiżi li jiddeterminaw l-applikazzjoni possibbli ta' din id-dispożizzjoni għall-kawża prinċipali. Għalhekk hemm lok li jiġi eżaminati dawn id-domandi fl-ewwel lok.

Fuq ir-raba' domanda u l-ħames domanda

- 36 Permezz tar-raba' domanda u l-ħames domanda tagħha, li għandhom jiġi eżaminati flimkien, il-qorti tar-rinviju tistaqsi, essenzjalment, jekk l-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39 għandux jiġi interpretat fis-sens li, minn naħa, servizz ta' investiment huwa offrut bħala parti minn prodott finanzjarju jekk huwa marbut ma' dan tal-aħħar u, min-naħa l-oħra, id-dispożizzjonijiet tal-leġiżlazzjoni tal-Unjoni u r-regoli komuni Ewropej li tirreferi għalihom din id-dispożizzjoni għandu jkollhom htigijiet simili għall-obbligi previsti fil-paragrafi 4 u 5 tal-istess artikolu.
- 37 Fl-ewwel lok, fir-rigward tal-kundizzjoni tal-applikazzjoni tal-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39 li jipprovdi li "servizz ta' investiment jiġi offrut bħala parti minn prodott finanzjarju", għandu jiġi rrilevat li, fost il-verżjonijiet lingwistiċi ta' din id-direttiva li jeżistu matul l-adozzjoni tagħha, il-verżjonijiet bil-lingwi Franċiżi u Portugiżi biss jużaw l-espressjoni "fil-kuntest ta'" fl-imsemmija dispożizzjoni, filwaqt li l-verżjoni fil-lingwi Spanjola, Daniża, Ġermaniża, Griega, Ingliża, Taljana, Olandiża, Finlandiża u Svediża jużaw termini ekwivalenti għal "bħala parti minn" u li jissuġġerixxu rabta iktar mill-qrib u speċifika li dan jevoka bil-kunċett ta' "fil-kuntest ta'".
- 38 Skont guriprudenza stabbilita, id-diversi verżjonijiet lingwistiċi ta' test tal-Unjoni Ewropea għandhom jiġu interpretati b'mod uniformi u, għalhekk, f'każ ta' divergenzi bejn dawn il-verżjonijiet, id-dispożizzjoni inkwistjoni għandha tiġi interpretata abbażi tal-istruttura ġenerali u tal-għan tal-leġiżlazzjoni li minnha hija tikkostitwixxi element (ara s-sentenza tad-28 ta' Ġunju 2012, *Geltl*, C-19/11, punt 43 u l-ġurisprudenza ċċitata).

- 39 F'dan ir-rigward, id-dispożizzjoni stabbilita fl-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39 tirrappreżenta deroga mis-sistema ta' evalwazzjonijiet li dan l-artikolu jipprovdi matul il-provvista ta' servizzi ta' investiment minn ditti ta' investiment, b'mod li huwa għandu jirċievi interpretazzjoni stretta. Dan huwa l-każ, b'mod speċjali, li skont it-titolu tat-Taqsima 2, li jidher taħt it-Titolu II, Kapitolu II ta' din id-direttiva u li l-Artikolu 19 tagħha tagħmel parti, l-imsemmija evalwazzjonijiet jikkostitwixxu miżuri intiżi li jiggarrantixxu l-protezzjoni tal-investituri li, kif stipulat fil-premessi 2 u 31 ta' din l-istess direttiva, hija waħda mill-għanijiet ta' din tal-aħħar (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tat-22 ta' Marzu 2012, *Nilas et*, C-248/11, punt 48).
- 40 Barra minn hekk, l-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39 jippreċiża li servizz ta' investiment "jiġi offrut" bħala parti minn prodott finanzjarju.
- 41 L-imsemmija dispożizzjoni tippreċiża wkoll li, jekk servizz ta' investiment jiġi offrut fil-kuntest ta' prodott finanzjarju li jkun diġà sugġett għal dispożizzjonijiet legali jew għal regoli bħal dawk imsemmija f'din l-istess dispożizzjoni, "dan is-servizz ma għandux ikun bla ħsara b'mod addizzjonali għall-obbligi ddikjarati" fl-Artikolu 19 tad-Direttiva 2004/39. Issa, l-użu tat-termini "b'mod addizzjonali" jimplika li l-imsemmi servizz diġà gie sugġett għal dispożizzjonijiet oħra legali jew regoli li jikkonċernaw l-evalwazzjoni tar-riskji tal-klijenti u/jew htigijiet dwar tagħrif. Dan ikun il-każ biss jekk kien jagħmel parti integranti minn prodott finanzjarju fil-mument meta din l-evalwazzjoni twettqet u/jew l-imsemmija htigijiet kienu ġew sodisfatti fir-rigward ta' dan il-prodott.
- 42 F'dawn iċ-ċirkustanzi, għandu jiġi kkunsidrat li servizz ta' investiment ma jiġix offrut bħala parti minn prodott finanzjarju fis-sens tal-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39, hlief jekk jagħmel parti integrali ta' dan il-prodott finanzjarju fil-mument meta dan huwa offert lill-klijent.
- 43 Il-kwistjoni dwar jekk, fil-kawżi prinċipali, hemmx involut servizz ta' investiment li jkun gie propost fil-kuntest ta' prodott finanzjarju fis-sens tal-imsemmija dispożizzjoni, kif interpretata mill-Qorti tal-Ġustizzja fil-punti preċedenti, taqa' taħt evalwazzjoni fattwali li, fil-kuntest tat-tqassim tal-kompetenzi bejn il-qradi tal-Unjoni u l-qradi nazzjonali, għandha ssir mill-qorti tar-rinviju. Madankollu, meta l-Qorti tal-Ġustizzja tiddeċiedi dwar rinviju preliminari, hija tista', jekk ikun il-każ, tagħti indikazzjonijiet intiżi sabiex jiggwidaw lill-qorti nazzjonali fl-interpretazzjoni tagħha (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tal-15 ta' Marzu 2012, *SCF*, C-135/10, punt 67 u l-ġurisprudenza ċċitata).
- 44 F'dan ir-rigward, il-fatt li t-tul tal-istrument finanzjarju li fuqu jittratta l-imsemmi servizz jaqbeż dak tal-imsemmi prodott, li strument finanzjarju uniku japplika għal diversi prodotti finanzjarji offerti lill-istess klijent jew li l-istrument u l-prodott ikunu offruti f'kuntratti differenti jikkostitwixxu indizzji li dan l-istess servizz ma jagħmilx parti integrali mill-prodott finanzjarju inkwistjoni. Madankollu hija l-qorti tar-rinviju li tiegħu inkunsiderazzjoni ċ-ċirkustanzi kollha tal-każ fil-kuntest tal-evalwazzjoni tagħha tar-rabta bejn is-servizz u l-prodott finanzjarju.
- 45 Fit-tieni lok, fir-rigward tal-kwistjoni dwar jekk id-dispożizzjonijiet jew ir-regoli dwar evalwazzjoni jew informazzjoni, imsemmija fl-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39, li għalihom il-prodott finanzjarju kkonċernat huwa diġà sugġett, għandhomx ikunu simili għall-obbligi previsti fil-paragrafi 4 u 5 tal-istess artikolu, għandu jiġi kkonstatat li l-imsemmi paragrafu 9 jindika biss li dan ix-xebh huwa meħtieġ.
- 46 F'dan ir-rigward, għandu jiġi rrilevat li n-natura tal-istrument finanzjarju li dwaru jirrigwarda s-servizz ta' investiment ikkonċernat jista' jkun differenti b'mod kunsiderevoli minn dak tal-prodott finanzjarju offrut. Konsegwentement, l-evalwazzjonijiet li għandhom isiru u l-informazzjoni li għandha tingabar jew li għandha tiġi pprovduta mid-ditta li tipproponi l-imsemmi prodott, għall-finijiet li jiġi protett il-klijent tagħha, jistgħu ma jikkorrispondux għal dawk stipulati fl-Artikolu 19(4) u (5) tad-Direttiva 2004/39.

- 47 Madankollu, anki jekk l-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39 ma jehtiegħ li d-dispożizzjonijiet jew ir-regoli msemmija f'din id-dispożizzjoni jehtiegu rekwiżiti identici għall-obbligi stipulati f'dan l-Artikolu, dawn id-dispożizzjonijiet jew regoli għandhom tal-inqas jikkonċernaw, kif jirriżulta mit-test tal-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39, l-evalwazzjoni tar-riskji tal-klijenti u/jew rekwiżiti fil-qasam tal-informazzjoni. Issa, fid-dawl tal-għan tal-Artikolu 19 tad-Direttiva 2004/39, li huwa, kif jirriżulta mill-punt 39 ta' din is-sentenza, b'mod partikolari dak li jipprotegi l-investituri, l-imsemmija dispożizzjonijiet jew regoli għandhom jippermettu evalwazzjoni tar-riskji tal-klijenti u/jew jinkludu rekwiżiti fil-qasam tal-informazzjoni, li jiġbru fi hdnhom ukoll is-servizz ta' investiment li għamel parti integrali mill-prodott finanzjarju inkwistjoni, sabiex dan is-servizz ma jkunx iktar sugġett għall-obbligi stipulati fl-Artikolu 19 tad-Direttiva 2004/39.
- 48 Mill-premessi li jippreċedu jirriżulta li l-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39 għandu jiġi interpretat fis-sens li, minn naħa, servizz ta' investiment ma jiġix offrut bħala parti minn prodott finanzjarju hlief jekk jagħmel parti integrali fil-mument meta dan huwa offert lill-klijent u, min-naħa l-oħra, id-dispożizzjonijiet tal-legiżlazzjoni tal-Unjoni u r-regoli komuni Ewropej li tirreferi għalihom din id-dispożizzjoni għandhom jippermettu evalwazzjoni tar-riskji tal-klijenti u/jew jinkludu rekwiżiti fil-qasam tal-informazzjoni, li jiġbru fi hdnhom ukoll is-servizz ta' investiment li jagħmel parti integrali mill-prodott finanzjarju inkwistjoni, sabiex dan is-servizz ma jkunx iktar sugġett għall-obbligi stipulati fl-imsemmi Artikolu 19.
- Fuq l-ewwel domanda
- 49 Permezz tal-ewwel domanda tagħha, il-qorti tar-rinviju tistaqsi jekk il-punt 4 tal-Artikolu 4(1) tad-Direttiva 2004/39 għandux jiġi interpretat fis-sens li l-fatt li klijent jiġi propost kuntratt ta' skambju sabiex ikun kopert ir-riskju ta' varjazzjoni tar-rata ta' interess ta' prodotti finanzjarji li dan il-klijent ikun issottoskriva jikkostitwixxi servizz ta' parir dwar l-investiment, kif iddefinit f'din id-dispożizzjoni.
- 50 F'dan ir-rigward, għandu jitfakkar minnufih li, meta ditta ta' investiment tipprovdi parir dwar l-investiment lil klijent, hija għandha tipproċedi għall-evalwazzjoni previst fl-Artikolu 19(4) tal-imsemmija direttiva.
- 51 Skont il-punt 4 tal-Artikolu 4(1) tad-Direttiva 2004/39, parir dwar l-investiment jikkonsisti fil-provvista ta' rakkomandazzjonijiet personali lil klijent, jew fuq it-talba tiegħu jew fuq l-inizjattiva tad-ditta tal-investiment, rigward tranżazzjoni jew iktar li jkollhom x'jaqsmu mal-istrumenti finanzjarji.
- 52 Il-kuncett ta' "rakkomandazzjonijiet personali" li jidher f'din id-dispożizzjoni huwa s-sugġett ta' preċiżazzjonijiet fl-Artikolu 52 tad-Direttiva 2006/73 li jistipula, b'mod partikolari, li rakkomandazzjoni "personali" hija rakkomandazzjoni li ssir lil persuna fil-kapaċità tagħha bħala investitur jew investitur potenzjali, u jekk hija tkunx ippreżentata bħala adattata għal dik il-persuna jew ibbażata fuq l-eżami tas-sitwazzjoni proprja tagħha. Ma jaqgħux taht l-imsemmi kuncett rakkomandazzjonijiet li joħorġu esklużivament permezz ta' kanali ta' distribuzzjoni jew ikunu ddestinati għall-pubbliku.
- 53 Mid-dispożizzjonijiet imsemmija fiż-żewġ punti preċedenti jirriżulta li l-kwistjoni dwar jekk servizz ta' investiment jikkostitwixxi parir dwar l-investiment tiddependi mhux fuq in-natura tal-istrument finanzjarju li huwa s-sugġett, iżda fuq il-mod kif dan tal-aħħar huwa offrut lill-klijent jew lill-klijent potenzjali.
- 54 Fl-assenza ta' preċiżjonijiet fid-deċiżjoni tar-rinviju fir-rigward tal-mod kif il-kuntratti ta' skambju inkwistjoni fil-kawża prinċipali ġew offruti lil Genil 48 u lil CHGV, hija r-responsabbiltà tal-qorti tar-rinviju li tevalwa n-natura possibbilment personalizzata tar-rakkomandazzjonijiet u relatati

fir-rigward tal-kriterji stipulati fl-Artikolu 52 tad-Direttiva 2006/73 u, għaldaqstant, il-bżonn jew le għad-ditta ta' investiment ikkonċernata li tipproċedi għall-evalwazzjoni prevista fl-Artikolu 19(4) tad-Direttiva 2004/39.

- 55 Għalhekk ir-risposta għall-ewwel domanda għandha tkun li l-punt 4 tal-Artikolu 4(1) tad-Direttiva 2004/39 għandu jiġi interpretat fis-sens li l-fatt li klijent jiġi propost kuntratt ta' skambju sabiex ikun kopert ir-riskju ta' varjazzjoni tar-rata ta' interess ta' prodotti finanzjarji li dan il-klijent ikun issottoskriva, jikkostitwixxi servizz ta' parir dwar l-investiment kif iddefinit f'din id-dispożizzjoni, sa fejn ir-rakkomandazzjoni tirrigwarda s-sottoskrizzjoni għal dan il-kuntratt ta' skambju hija indirizzata lil dan il-klijent minhabba l-kwalità tiegħu ta' investitur, li hija tkun ipprezentata bħala adattata għall-imsemmi klijent jew ibbażata fuq l-eżami tas-sitwazzjoni proprja tiegħu u li hija ma ħarġitx esklużivament permezz ta' kanali ta' distribuzzjoni jew kienet iddestinata għall-pubbliku.

Fuq it-tieni domanda u t-tielet domanda

- 56 Permezz tat-tieni domanda u t-tielet domanda, li għandhom jiġu eżaminati flimkien, il-qorti tar-rinvju tistaqsi essenzjalment liema huma l-konsegwenzi kuntrattwali għan-nuqqas ta' osservanza, minn ditta ta' investiment li toffri servizz ta' investiment, tar-rekwiżiti fil-qasam tal-evalwazzjoni previsti fl-Artikolu 19(4) u (5) tad-Direttiva 2004/39.
- 57 F'dan ir-rigward, għandu jiġi rrilevat li, jekk l-Artikolu 51 tad-Direttiva 2004/39 jipprovdi t-tassazzjoni ta' miżuri jew ta' sanzjonijiet amministrattivi kontra l-persuni responsabbli bi ksur tad-dispożizzjonijiet adottati skont din id-direttiva, din tal-aħħar la tippreċiża jekk l-Istati Membri għandhomx jipprevedu konsegwenzi kuntrattwali fil-każ tal-konklużjoni tal-kuntratti li ma josservawx l-obbligi li jirriżultaw mid-dispożizzjonijiet ta' dritt nazzjonali li jittrasponu l-Artikolu 19(4) u (5) tad-Direttiva 2004/39, u lanqas liema jistgħu jkunu l-konsegwenzi. Issa, fl-assenza ta' leġislazzjoni tal-Unjoni f'dan il-qasam, huwa l-ordinament ġuridiku intern ta' kull Stat Membru li għandu jirregola l-kundizzjonijiet kuntrattwali tal-ksur ta' dawn l-obbligi, bla ħsara għall-prinċipji tal-ekwivalenza u tal-effettività, (ara, f'dan is-sens, is-sentenza tad-19 ta' Lulju 2012, *Littlewoods Retail et*, C-591/10, punt 27 u l-ġurisprudenza ċċitata).
- 58 Għalhekk ir-risposta għat-tieni domanda u għat-tielet domanda għandha tkun li huwa l-ordinament ġuridiku intern ta' kull Stat Membru li għandu jirregola l-konsegwenzi kuntrattwali li għandhom jitnissu min-nuqqas ta' osservanza, minn ditta ta' investiment li toffri servizz ta' investiment, tar-rekwiżiti fil-qasam tal-evalwazzjoni previsti fl-Artikolu 19(4) u (5) tad-Direttiva 2004/39, bla ħsara għall-osservanza tal-prinċipji tal-ekwivalenza u tal-effettività.

Fuq l-ispejjeż

- 59 Peress li l-proċedura għandha, fir-rigward tal-partijiet fil-kawża prinċipali, in-natura ta' kwistjoni mqajma quddiem il-qorti tar-rinvju, hija din il-qorti li tiddeċiedi fuq l-ispejjeż. L-ispejjeż sostnuti għas-sottomissjoni tal-osservazzjonijiet lill-Qorti tal-Ġustizzja, barra dawk tal-imsemmija partijiet, ma jistgħux jiġihallu lura.

Għal dawn il-motivi, il-Qorti tal-Ġustizzja (Ir-Raba' Awla) taqta' u tiddeċiedi:

- 1) **L-Artikolu 19(9) tad-Direttiva 2004/39/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill, tal-21 ta' April 2004, dwar is-swieq fl-istrumenti finanzjarji li temenda d-Direttivi tal-Kunsill 85/611/KEE u 93/6/KEE u d-Direttiva 2000/12/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill u li tħassar id-Direttiva tal-Kunsill 93/22/KEE, għandu jiġi interpretat fis-sens li, minn naha, servizz ta' investiment ma jiġix offrut bħala parti minn prodott finanzjarju hlief jekk jagħmel parti integrali fil-mument meta dan huwa offert lill-klijent u, min-naha l-oħra, id-dispożizzjonijiet tal-leġislazzjoni tal-Unjoni u r-regoli komuni Ewropej li tirreferi**

għalihom din id-dispożizzjoni għandhom jippermettu evalwazzjoni tar-riskji tal-klijenti u/jew jinkludu rekwiżiti fil-qasam tal-informazzjoni, li jiġbru fi hdanhom ukoll is-servizz ta' investiment li jagħmel parti integrali mill-prodott finanzjarju inkwistjoni, sabiex dan is-servizz ma jkunx iktar suġġett għall-obbligi stipulati fl-imsemmi Artikolu 19.

- 2) Il-punt 4 tal-Artikolu 4(1) tad-Direttiva 2004/39 għandu jiġi interpretat fis-sens li l-fatt li klijent jiġi propost kuntratt ta' skambju sabiex ikun kopert ir-riskju ta' varjazzjoni tar-rata ta' interess ta' prodotti finanzjarji li dan il-klijent ikun issottoskriva jikkostitwixxi servizz ta' parir dwar l-investiment, kif iddefinit f'din id-dispożizzjoni, sa fejn ir-rakkomandazzjoni tirrigwarda s-sottoskrizzjoni għal dan il-kuntratt ta' swap hija indirizzata lil dan il-klijent minhabba l-kwalità tiegħu ta' investitur, li hija tkun ippreżentata bhala adattata għall-imsemmi klijent jew ibbażata fuq l-eżami tas-sitwazzjoni proprja tiegħu u li hija ma hargitx esklużivament permezz ta' kanali ta' distribuzzjoni jew kienet iddestinata għall-pubbliku.
- 3) Huwa l-ordinament ġuridiku intern ta' kull Stat Membru li għandu jirregola l-konsegwenzi kuntrattwali li għandhom jitnisslu min-nuqqas ta' osservanza, minn ditta ta' investiment li toffri servizz ta' investiment, tar-rekwiżiti fil-qasam tal-evalwazzjoni previsti fl-Artikolu 19(4) u (5) tad-Direttiva 2004/39, bla hsara għall-osservanza tal-prinċipji tal-ekwivalenza u tal-effettività.

Firem