



Jurisprudentie

ARREST VAN HET HOF (Vierde kamer)

14 juni 2017*

„Prejudiciële verwijzing — Richtlijn 2004/39/EG — Markten voor financiële instrumenten — Artikel 4, lid 1, punt 2 — Begrip ‚beleggingsdiensten’ — Bijlage I, deel A, punt 1 — Ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot één of meer financiële instrumenten — Bemiddeling bij het sluiten van een vermogensbeheerovereenkomst eventueel daaronder begrepen”

In zaak C-678/15,

betreffende een verzoek om een prejudiciële beslissing krachtens artikel 267 VWEU, ingediend door het Bundesgerichtshof (hoogste federale rechter in burgerlijke en strafzaken, Duitsland) bij beslissing van 10 november 2015, ingekomen bij het Hof op 16 december 2015, in de procedure

Mohammad Zadeh Khorassani

tegen

Kathrin Pflanz,

wijst HET HOF (Vierde kamer),

samengesteld als volgt: T. von Danwitz, kamerpresident, E. Juhász, C. Vajda (rapporteur), K. Jürimäe en C. Lycourgos, rechters,

advocaat-generaal: M. Campos Sánchez-Bordona,

griffier: K. Malacek, administrateur,

gezien de stukken en na de terechtzitting op 16 november 2016,

gelet op de opmerkingen van:

- de Duitse regering, vertegenwoordigd door T. Henze en J. Möller als gemachtigden,
- de Poolse regering, vertegenwoordigd door B. Majczyna als gemachtigde,
- de Portugese regering, vertegenwoordigd door L. Inez Fernandes, M. Figueiredo, J. Dias Lopes en M. Rebelo als gemachtigden,
- de regering van het Verenigd Koninkrijk, vertegenwoordigd door D. Robertson, M. Holt en V. Kaye als gemachtigden, bijgestaan door B. Kennelly, QC, en M. Gray, barrister,
- de Europese Commissie, vertegenwoordigd door K.-P. Wojcik en I. Rogalski als gemachtigden,

* Procestaal: Duits.

gehoord de conclusie van de advocaat-generaal ter terechtzitting van 8 februari 2017,
het navolgende

Arrest

- 1 Het verzoek om een prejudiciële beslissing betreft de uitlegging van artikel 4, lid 1, punt 2, en bijlage I, deel A, punt 1, van richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PB 2004, L 145, blz. 1).
- 2 Dit verzoek is ingediend in het kader van een geding tussen Mohammed Zadeh Khorassani en Kathrin Pflanz over de bemiddeling, door Pflanz, bij het sluiten van een vermogensbeheerovereenkomst tussen Khorassani en een derde.

Toepasselijke bepalingen

Unierecht

Richtlijn 2004/39

- 3 De overwegingen 2, 20 en 31 van richtlijn 2004/39 luiden als volgt:
„(2) De afgelopen jaren zijn op de financiële markten steeds meer beleggers actief geworden, aan wie een ruim gamma alsmaar complexer wordende diensten en instrumenten wordt aangeboden. In het licht van deze ontwikkelingen is het van belang dat het communautair wettelijk kader het gehele gamma aan op de beleggers gerichte werkzaamheden bestrijkt. Om deze doelstelling te bereiken, moet een zodanige harmonisatie worden bewerkstelligd dat beleggers een hoog niveau van bescherming wordt geboden en dat beleggingsondernemingen in staat zijn overal in de Gemeenschap, die een eengemaakte markt vormt, diensten te verrichten, op basis van toezicht door de lidstaat van herkomst. In het licht van het bovenstaande dient richtlijn 93/22/EEG [van de Raad van 10 mei 1993 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten (PB 1993, L 141, blz. 27)] door een nieuwe richtlijn te worden vervangen.
[...]
(20) Het ontvangen en doorgeven van orders behelst voor de toepassing van deze richtlijn ook het met elkaar in contact brengen van twee of meer beleggers waardoor tussen deze beleggers een transactie tot stand kan komen.
[...]
(31) Deze richtlijn strekt onder meer tot bescherming van de beleggers. [...]”
- 4 Artikel 1, lid 1, van richtlijn 2004/39 luidt:
„Deze richtlijn is van toepassing op beleggingsondernemingen en gereguleerde markten.”

5 Artikel 4, lid 1, punten 1, 2, 4, 5, 9 en 16, van deze richtlijn bepaalt:

„1. In deze richtlijn wordt verstaan onder:

1) beleggingsonderneming: iedere rechtspersoon wiens gewone beroep of bedrijf bestaat in het beroepsmatig verrichten van een of meer beleggingsdiensten voor derden en/of het uitoefenen van een of meer beleggingsactiviteiten;

[...]

2) beleggingsdiensten en -activiteiten: iedere in deel A van bijlage I genoemde dienst of activiteit die betrekking heeft op één van de in deel C van bijlage I genoemde instrumenten;

[...]

4) beleggingsadvies: het doen van gepersonaliseerde aanbevelingen aan een cliënt, hetzij op diens verzoek hetzij op initiatief van de beleggingsonderneming, met betrekking tot één of meer transacties die met financiële instrumenten verband houden;

5) uitvoering van orders voor rekening van cliënten: optreden om overeenkomsten te sluiten tot verkoop of aankoop van één of meer financiële instrumenten voor rekening van cliënten;

[...]

9) vermogensbeheer: het per cliënt op discretionaire basis beheren van portefeuilles op grond van een door de cliënten gegeven opdracht, voor zover die portefeuilles één of meer financiële instrumenten bevatten;

[...]

16) limietorder: een order om een financieel instrument tegen de opgegeven limietkoers of een betere koers en voor een gespecificeerde omvang te kopen of te verkopen”.

6 Artikel 21 van deze richtlijn, „Verplichting om orders tegen de voor de cliënt voordeligste voorwaarden uit te voeren”, bepaalt in de leden 1 tot en met 3:

„1. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen bij het uitvoeren van orders alle redelijke maatregelen moeten nemen om het best mogelijke resultaat voor hun cliënten te behalen, rekening houdend met de prijs, de kosten, de snelheid, de waarschijnlijkheid van uitvoering en afwikkeling, de omvang, de aard en alle andere voor de uitvoering van de order relevante aspecten. In geval van een specifieke instructie van de cliënt is de beleggingsonderneming evenwel verplicht de order volgens die specifieke instructie uit te voeren.

2. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen doeltreffende regelingen vaststellen en handhaven om aan lid 1 te voldoen. De lidstaten schrijven met name voor dat beleggingsondernemingen een beleid inzake orderuitvoering vaststellen en toepassen dat de beleggingsondernemingen in staat stelt om voor de orders van hun cliënten het best mogelijke resultaat te behalen overeenkomstig het bepaalde in lid 1.

3. Het orderuitvoeringsbeleid omvat voor elke klasse van instrumenten, informatie over de verschillende plaatsen waar de beleggingsonderneming de orders van haar cliënten uitvoert en de factoren die de keuze van de plaats van uitvoering beïnvloeden. [...]”

- 7 In bijlage I, deel A, van deze richtlijn worden als beleggingsdiensten en -activiteiten genoemd:
- „1. Het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot één of meer financiële instrumenten.
 2. Het uitvoeren van orders voor rekening van cliënten.
 3. Het handelen voor eigen rekening.
 4. Vermogensbeheer.
 5. Beleggingsadvies.
 6. Het overnemen van financiële instrumenten en/of het plaatsen van financiële instrumenten met plaatsingsgarantie.
 7. Het plaatsen van financiële instrumenten zonder plaatsingsgarantie.
 8. Het exploiteren van multilaterale handelsfaciliteiten.”

Richtlijn 2006/73/EG

- 8 Overweging 81 van richtlijn 2006/73/EG van de Commissie van 10 augustus 2006 tot uitvoering van richtlijn 2004/39 wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PB L 2006, L 241, blz. 26) verklaart:

„Algemeen advies over een soort financieel instrument is geen beleggingsadvies in de zin van richtlijn 2004/39/EG, omdat in de onderhavige richtlijn wordt aangegeven dat onder beleggingsadvies in de zin van richtlijn 2004/39/EG alleen advies over bepaalde financiële instrumenten wordt verstaan. [...]”

- 9 Artikel 52 van richtlijn 2006/73, „Beleggingsadvies”, bepaalt in de tweede alinea dat een persoonlijke aanbeveling in de zin van artikel 4, lid 1, punt 4, van richtlijn 2004/39 als oogmerk moet hebben dat een van de volgende reeks stappen wordt gezet:

- „a) een bepaald financieel instrument wordt gekocht, verkocht, geruild, te gelde gemaakt, gehouden, overgenomen of er wordt daarop ingetekend;
- b) een aan een bepaald financieel instrument verbonden recht wordt uitgeoefend of juist niet uitgeoefend om een financieel instrument te kopen, te verkopen, te ruilen, te gelde te maken of daarop in te tekenen.”

Duits recht

- 10 Volgens § 823, lid 2, van het Bürgerliche Gesetzbuch (burgerlijk wetboek; hierna: „BGB”) rust de verplichting tot vergoeding van de veroorzaakte schade op diegene die in strijd handelt met een wet die strekt tot bescherming van een ander.

11 § 1 van de Kreditwesengesetz (wet op het bankwezen) van 9 september 1998 (BGBl. 1998 I, blz. 2776), zoals gewijzigd bij de wet van 16 juli 2007 (BGBl. 2007 I, blz. 1330) (hierna: „KWG”) bepaalt in lid 1a:

„[...] Onder financiële diensten worden verstaan:

1) de bemiddeling bij transacties tot verkoop en aankoop van financiële instrumenten (beleggingsbemiddeling);

1a) het doen van gepersonaliseerde aanbevelingen aan cliënten of hun vertegenwoordigers die betrekking hebben op transacties in bepaalde financiële instrumenten, voor zover de aanbeveling op een afweging van de persoonlijke omstandigheden van de belegger berust of als voor hem geschikt wordt voorgesteld en niet uitsluitend via distributiekkanalen of aan het grote publiek bekend wordt gemaakt (beleggingsadvies) [...]”.

12 § 32, lid 1, KWG luidt:

„Wie in het binnenland bedrijfsmatig of op een zodanige schaal [...] financiële diensten wil verrichten dat daar een commercieel georganiseerde onderneming voor nodig is, heeft de schriftelijke toestemming van de Bundesanstalt [für Finanzdienstleistungsaufsicht (federale financiële toezichthouder, Duitsland)] nodig [...]”.

Hoofding en prejudiciële vraag

13 In november 2007 heeft Pflanz, die niet beschikt over een vergunning voor het verrichten van financiële diensten uit hoofde van § 32, lid 1, KWG, Khorassani een belegging met de naam „Grand-Slam” aanbevolen. In het kader daarvan heeft zij hem een dienstenovereenkomst laten sluiten met GSS AG en een vermogensbeheerovereenkomst met D. AG, vennootschappen die beide gevestigd zijn in Liechtenstein. Uit de verwijzingsbeslissing blijkt dat de vermogensbeheerovereenkomst ziet op de aan- en verkoop en het beheer van financiële instrumenten in de zin van het beheer van een financiële portefeuille.

14 Khorassani heeft zich ertoe verbonden eenmalig een bedrag van 20 000 EUR en maandelijkse termijnen van 1 000 EUR te storten, steeds vermeerderd met 5 % agio. In december 2007 heeft hij in totaal 27 000 EUR betaald, waarop 19 731,60 EUR aan vooruitbetaalde makelaarsprovisie en 1 285,71 EUR aan agio was ingehouden. Daarna heeft Khorassani de overeenkomsten herroepen en terugbetaling van het betaalde bedrag en schadevergoeding verlangd.

15 Het Landgericht Berlin (rechter in eerste aanleg Berlijn, Duitsland) heeft het beroep tegen de twee in Liechtenstein gevestigde vennootschappen niet-ontvankelijk verklaard wegens internationale onbevoegdheid en het tegen Pflanz ingestelde beroep ongegrond verklaard.

16 Nadat Khorassani een terugbetaling van 6 803,03 EUR had ontvangen, heeft het Kammergericht Berlin (hoogste rechterlijke instantie van de deelstaat Berlijn, Duitsland) zijn hoger beroep, dat zag op het restant van het gevorderde bedrag, verworpen. Deze rechter heeft overwogen dat Pflanz geen financiële diensten in de zin van § 1, lid 1a, tweede volzin, punten 1 en 1a, KWG had verstrekt die vergunningplichtig zijn uit hoofde van § 32, lid 1, KWG, aangezien zowel haar beleggingsadvies als haar beleggingsbemiddeling geen betrekking had op een transactie voor de aan- en verkoop van financiële instrumenten maar op een vermogensbeheerovereenkomst, die er weliswaar toe strekte dat in een later stadium concrete financiële instrumenten zouden worden gekocht en verkocht, maar zelf geen financieel instrument was. Derhalve heeft deze rechter geoordeeld dat Khorassani geen recht had op schadevergoeding krachtens § 823, lid 2, BGB, in samenhang met § 32, lid 1, KWG.

- 17 Het Bundesgerichtshof (hoogste federale rechter in burgerlijke en strafzaken, Duitsland), waarbij beroep in *Revision* was ingesteld, overweegt dat het Kammergericht Berlin terecht heeft geoordeeld dat Pflanz Khorassani geen beleggingsadvies in de zin van § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1a, KWG had verstrekt, aangezien deze bepaling overeenkomstig artikel 4, lid 1, punt 4, van richtlijn 2004/39, in samenhang met artikel 52 van richtlijn 2006/73, ziet op het doen van persoonlijke aanbevelingen die betrekking hebben op bepaalde financiële instrumenten en niet op vermogensbeheer. Dientengevolge had Pflanz in zoverre niet in strijd met § 32, lid 1, KWG gehandeld.
- 18 Of Pflanz door Khorassani een vermogensbeheerovereenkomst te laten ondertekenen hem een dienst heeft verstrekt die bestond in beleggingsbemiddeling in de zin van § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1, KWG, hangt daarentegen af van de uitlegging die moet worden gegeven aan artikel 4, lid 1, punt 2, en bijlage I, deel A, punt 1, van richtlijn 2004/39.
- 19 In dat verband merkt de verwijzende rechter op dat de Duitse taalversie van deze laatste bepaling, te weten „Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrument(e) zum Gegenstand haben” (het ontvangen en doorgeven van orders die één of meer financiële instrumenten tot voorwerp hebben), kan suggereren dat zij enkel ziet op de bemiddeling bij overeenkomsten die als oogmerk de aan- of verkoop van een concreet financieel instrument hebben. Anderzijds zouden de Spaanse taalversie („en relación con”), de Engelse taalversie („in relation to”) en de Franse taalversie („portant sur”) aanleiding kunnen bieden tot een ruime uitlegging van deze bepaling, uit hoofde waarvan enkel een indirecte band nodig is tussen de transactie waarbij bemiddeld is en de aan- of verkoop van een financieel instrument.
- 20 Met betrekking tot de algemene opzet van richtlijn 2004/39 overweegt de verwijzende rechter dat de nadere toelichting op het begrip „beleggingsadvies” in overweging 81 en artikel 52 van richtlijn 2006/73 steun zou kunnen geven aan de bovengenoemde restrictieve uitlegging, voor zover beleggingsadvies volgens deze toelichting betrekking moet hebben op bepaalde financiële instrumenten. Daaraan zou een algemene juridische overweging ten grondslag kunnen liggen die ook van toepassing is op beleggingsbemiddeling.
- 21 Deze rechter meent dat de doelstelling van richtlijn 2004/39, namelijk bescherming van de belegger, mogelijk niet vergt dat de bemiddeling bij een vermogensbeheerovereenkomst ook onder de in bijlage I, deel A, punt 1, van deze richtlijn bedoelde dienst valt, wanneer de vermogensbeheerder zelf aan de vereisten van de richtlijn moet voldoen. Niettemin kan er een lacune in de bescherming van beleggers blijven bestaan als een overeenkomst wordt gesloten met een vermogensbeheerder uit een derde staat.
- 22 Daarop heeft het Bundesgerichtshof de behandeling van de zaak geschorst en het Hof de volgende prejudiciële vraag gesteld:
- „Is het ontvangen en doorgeven van een order die vermogensbeheer als inhoud heeft (artikel 4, lid 1, punt 9, [van richtlijn 2004/39]), een beleggingsdienst in de zin van artikel 4, lid 1, punt 2, eerste volzin, juncto bijlage I, deel A, punt 1, [van deze richtlijn]?”

Beantwoording van de prejudiciële vraag

- 23 Met zijn vraag wenst de verwijzende rechter in wezen te vernemen of artikel 4, lid 1, punt 2, van richtlijn 2004/39, in samenhang met bijlage I, deel A, punt 1, van deze richtlijn, aldus moet worden uitgelegd dat de beleggingsdienst die bestaat in het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot één of meer financiële instrumenten mede bemiddeling bij het sluiten van een vermogensbeheerovereenkomst omvat.

- 24 Artikel 4, lid 1, punt 2, van richtlijn 2004/39 definieert beleggingsdiensten en -activiteiten als iedere in deel A van bijlage I van deze richtlijn genoemde dienst of activiteit die betrekking heeft op één van de in deel C van deze bijlage genoemde financiële instrumenten.
- 25 Onder de in dit deel A opgesomde beleggingsdiensten en -activiteiten wordt in punt 1 de dienst genoemd die bestaat in het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot één of meer financiële instrumenten.
- 26 Om deze vraag te beantwoorden moet derhalve deze laatste bepaling worden uitgelegd en daarbij moet niet enkel rekening worden gehouden met de bewoordingen ervan, maar ook met de context en de doelstellingen van de regeling waarvan zij deel uitmaakt (zie in die zin arrest van 8 november 2016, Ognyanov, C-554/14, EU:C:2016:835, punt 31).
- 27 Met betrekking tot de bewoordingen van bijlage I, deel A, punt 1, van richtlijn 2004/39 stelt de verwijzende rechter weliswaar vast dat de verschillende taalversies enigszins uiteenlopen bij de weergave van de frase „met betrekking tot”, die in sommige taalversies een directere band tussen de orders en het of de in deze bepaling bedoelde financiële instrument of financiële instrumenten suggereert dan in andere taalversies, maar toch moet worden opgemerkt dat de term order, waarvan het ontvangen en doorgeven de beleggingsdienst of -activiteit vormt die het voorwerp is van deze bepaling, overeenstemt in de door deze rechter aangehaalde taalversies van de richtlijn, te weten de Spaanse, de Duitse, de Engelse en de Franse taalversie.
- 28 Hoewel deze term niet is gedefinieerd in richtlijn 2004/39, moet worden vastgesteld dat de frase „met betrekking tot één of meer financiële instrumenten” niet meer doet dan nader bepalen om welke soort orders het gaat, namelijk orders die zien op de aan- of verkoop van dergelijke financiële instrumenten.
- 29 Deze uitlegging van de term order wordt geschraagd door de context waarin hij is opgenomen. Meer in het bijzonder moet deze term worden uitgelegd in het licht van bijlage I, deel A, punt 2, van deze richtlijn, die de beleggingsdienst bestaande in „[h]et uitvoeren van orders voor rekening van cliënten” noemt.
- 30 Zoals de advocaat-generaal in punt 42 van zijn conclusie heeft opgemerkt, is er een nauw verband tussen de beleggingsdienst die is bedoeld in punt 1 van bijlage I, deel A, namelijk „[h]et ontvangen en doorgeven van orders”, en die in punt 2 van dat deel, namelijk „[h]et uitvoeren van orders”: verlening van de eerste beleggingsdienst gaat vooraf aan en leidt in beginsel tot verlening van de tweede, hetzij door dezelfde hetzij door een andere beleggingsonderneming.
- 31 De in bijlage I, deel A, punt 2, van richtlijn 2004/39 bedoelde beleggingsdienst, namelijk „[h]et uitvoeren van orders voor rekening van cliënten”, wordt in artikel 4, lid 1, punt 5, van deze richtlijn gedefinieerd als „optreden om overeenkomsten te sluiten tot verkoop of aankoop van één of meer financiële instrumenten voor rekening van cliënten”.
- 32 Daaruit volgt dat de orders die het voorwerp zijn van de in bijlage I, deel A, punt 1, van deze richtlijn genoemde beleggingsdienst aan- en verkooporders van één of meer financiële instrumenten zijn.
- 33 Deze conclusie vindt steun in andere bepalingen van richtlijn 2004/39. Om te beginnen wordt een „limietorder” in artikel 4, lid 1, punt 16, van deze richtlijn gedefinieerd als „een order om een financieel instrument tegen de opgegeven limietkoers of een betere koers en voor een gespecificeerde omvang te kopen of te verkopen”.
- 34 Bovendien heeft artikel 21 van deze richtlijn overeenkomstig het opschrift betrekking op de verplichting om orders tegen de voor de cliënt voordeligste voorwaarden uit te voeren, hetgeen volgens lid 1 ervan inhoudt dat het best mogelijke resultaat voor die cliënt wordt behaald, rekening houdend met onder meer de prijs, de kosten, de snelheid en de waarschijnlijkheid van uitvoering en

afwikkeling. Uit hoofde van de leden 2 en 3 van dat artikel schrijven de lidstaten met name voor dat beleggingsondernemingen een beleid inzake orderuitvoering vaststellen en toepassen dat voor elke klasse van instrumenten informatie omvat over de verschillende plaatsen waar de beleggingsonderneming de orders van haar cliënten uitvoert en de factoren die de keuze van de plaats van uitvoering beïnvloeden.

- 35 Dientengevolge volgt uit de bewoordingen van bijlage I, deel A, punt 1, van richtlijn 2004/39, uitgelegd in het licht van de context waarin deze bepaling is opgenomen, dat bemiddeling bij het sluiten van een vermogensbeheerovereenkomst niet door de in deze bepaling bedoelde dienst wordt gedekt. Zelfs als het sluiten van die overeenkomst in een later stadium ertoe leidt dat de beheerder van de portefeuille in het kader van zijn beheeractiviteiten orders voor de aan- of verkoop van financiële instrumenten ontvangt en doorgeeft, heeft die overeenkomst op zich niet het ontvangen of doorgeven van orders tot voorwerp.
- 36 Aan deze conclusie wordt niet afgedaan door de omstandigheid, ingeroepen door het Verenigd Koninkrijk, dat overweging 20 van richtlijn 2004/39 verklaart dat het ontvangen en doorgeven van orders voor de toepassing van deze richtlijn ook behelst, het met elkaar in contact brengen van twee of meer beleggers waardoor tussen deze beleggers een transactie tot stand kan komen.
- 37 Zoals de advocaat-generaal in punt 44 van zijn conclusie heeft uiteengezet, ziet deze overweging louter op het met elkaar in contact brengen van twee of meer beleggers in het kader van het ontvangen en doorgeven van orders. Deze overweging dekt dus de gevallen van met elkaar in contract brengen met het oog op de verwezenlijking van transacties met betrekking tot één of meer financiële instrumenten, hetgeen bemiddeling bij het sluiten van een vermogensbeheerovereenkomst uitsluit.
- 38 De Duitse regering en de regering van het Verenigd Koninkrijk merken tevens op dat de dienst beleggingsadvies, die wordt gedefinieerd in artikel 4, lid 1, punt 4, van richtlijn 2004/39 en wordt genoemd in bijlage I, deel A, punt 5 daarvan, volgens artikel 52 van richtlijn 2006/73 bestaat in het doen van een aanbeveling die ziet op een bepaald financieel instrument. Daaruit leiden zij af dat het ontbreken van een verwijzing naar een „bepaald” financieel instrument in bijlage I, deel A, punt 1, van richtlijn 2004/39 erop wijst dat de werkingssfeer van deze bepaling niet beperkt is tot het ontvangen en doorgeven van orders die rechtstreeks betrekking hebben op een bepaald financieel instrument.
- 39 Dit betoog kan niet worden aanvaard.
- 40 De dienst beleggingsadvies bestaat volgens de definitie in artikel 4, lid 1, punt 4, van richtlijn 2004/39 namelijk in het doen van gepersonaliseerde aanbevelingen aan een cliënt met betrekking tot transacties die met financiële instrumenten verband houden. Volgens overweging 81 van richtlijn 2006/73 is algemeen advies over een soort financieel instrument geen beleggingsadvies in de zin van richtlijn 2004/39, omdat onder dit begrip alleen advies over bepaalde financiële instrumenten wordt verstaan; deze nadere precisering wordt ten uitvoer gelegd in artikel 52 van richtlijn 2006/73. Noch die overweging noch dat artikel kan echter van enige invloed zijn op de inhoud van de in bijlage I, deel A, punt 1, van richtlijn 2004/39 bedoelde beleggingsdienst.
- 41 De doelstelling van richtlijn 2004/39 dwingt niet tot een andere uitlegging van deze bepaling. Uit met name de overwegingen 2 en 31 van deze richtlijn blijkt stellig dat bescherming van beleggers een van de doelstellingen ervan is (zie in die zin arrest van 30 mei 2013, *Genil 48 en Comercial Hosteleria de Grandes Vinos*, C-604/11, EU:C:2013:344, punt 39).
- 42 Die doelstelling rechtvaardigt op zich echter niet de slotsom dat de in bijlage I, deel A, punt 1, van richtlijn 2004/39 bedoelde beleggingsdienst bijzonder ruim moet worden opgevat, en daaronder ook bemiddeling bij het sluiten van een vermogensbeheerovereenkomst is begrepen.

- 43 Een dergelijke opvatting zou namelijk ingaan tegen de uitlegging van deze bepaling die voortvloeit uit met name de context waarin zij is opgenomen.
- 44 Gelet op het voorgaande moet op de vraag worden geantwoord dat artikel 4, lid 1, punt 2, van richtlijn 2004/39, in samenhang met bijlage I, deel A, punt 1, van deze richtlijn, aldus moet worden uitgelegd dat de beleggingsdienst die bestaat in het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot één of meer financiële instrumenten niet mede bemiddeling bij het sluiten van een vermogensbeheerovereenkomst omvat.

Kosten

- 45 Ten aanzien van de partijen in het hoofdgeding is de procedure als een aldaar gerezen incident te beschouwen, zodat de verwijzende rechterlijke instantie over de kosten heeft te beslissen. De door anderen wegens indiening van hun opmerkingen bij het Hof gemaakte kosten komen niet voor vergoeding in aanmerking.

Het Hof (Vierde kamer) verklaart voor recht:

Artikel 4, lid 1, punt 2, van richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van richtlijn 93/22/EEG van de Raad, in samenhang met bijlage I, deel A, punt 1, van deze richtlijn, moet aldus worden uitgelegd dat de beleggingsdienst die bestaat in het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot één of meer financiële instrumenten niet mede bemiddeling bij het sluiten van een vermogensbeheerovereenkomst omvat.

ondertekeningen