



Repertoriul jurisprudenței

HOTĂRÂREA CURȚII (Camera a patra)

30 mai 2013*

„Directiva 2004/39/CE — Piețe de instrumente financiare — Articolul 19 — Norme de conduită pentru furnizarea de servicii de investiții clienților — Consiliere în investiții — Alte servicii de investiții — Obligație de a evalua caracterul adecvat sau pertinent al serviciului care urmează a fi furnizat — Consecințe contractuale ale nerespectării acestei obligații — Serviciu de investiții propus în cadrul unui produs financiar — Contracte de schimb («swaps») destinate să protejeze împotriva variațiilor ratelor dobânzii aferente unor produse financiare”

În cauza C-604/11,

având ca obiect o cerere de decizie preliminară formulată în temeiul articolului 267 TFUE de Juzgado de Primera Instancia n° 12 de Madrid (Spania), prin decizia din 14 noiembrie 2011, primită de Curte la 28 noiembrie 2011, în procedura

Genil 48 SL,

Comercial Hostелera de Grandes Vinos SL

împotriva

Bankinter SA,

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA,

CURTEA (Camera a patra),

compusă din domnul L. Bay Larsen, președinte de cameră, domnii J. Malenovský, U. Lõhmus (raportor), M. Safjan și doamna A. Prechal, judecători,

avocat general: domnul Y. Bot,

grefier: doamna M. Ferreira, administrator principal,

având în vedere procedura scrisă și în urma ședinței din 17 ianuarie 2013,

luând în considerare observațiile prezentate:

- pentru Genil 48 SL, de P. Rico Cadenas, procuradora;
- pentru Comercial Hostелera de Grandes Vinos SL, de B. Grande Pesquero, procuradora, precum și de E. Zato Tajada și de C. Navarro García, abogados;

* Limba de procedură: spaniola.

- pentru Bankinter SA și Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA, de J. Massaguer Fuentes și de J. Iglesias Rodríguez, abogados;
- pentru guvernul spaniol, de S. Centeno Huerta, în calitate de agent;
- pentru guvernul ceh, de M. Smolek și de T. Müller, în calitate de agenți;
- pentru guvernul estonian, de M. Linntam, în calitate de agent;
- pentru guvernul polonez, de M. Szpunar și de B. Majczyna, în calitate de agenți;
- pentru Comisia Europeană, de J. Baquero Cruz și de E. Traversa, precum și de R. Vasileva, în calitate de agenți,

având în vedere decizia de judecare a cauzei fără concluzii, luată după ascultarea avocatului general,
pronunță prezenta

Hotărâre

- 1 Cererea de decizie preliminară privește interpretarea articolului 4 alineatul (1) punctul 4 și a articolului 19 alineatele (4), (5) și (9) din Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului (JO L 145, p. 1, Ediție specială, 06/vol. 8, p. 247).
- 2 Această cerere a fost formulată în cadrul a două litigii între Genil 48 SL (denumită în continuare „Genil 48”), pe de o parte, și Bankinter SA, pe de altă parte, și, respectiv, Comercial Hostelera de Grandes Vinos SL (denumită în continuare „CHGV”), pe de o parte, și Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA, pe de altă parte, cu privire la contracte de schimb, denumite „swaps”, destinate să protejeze Genil 48 și CHGV împotriva variațiilor ratelor dobânzii revizuibile aferente produselor financiare pe care le-au subscris la aceste două bănci.

Cadrul juridic

Reglementarea Uniunii

Directiva 2004/39

- 3 Considerentele (2) și (31) ale Directivei 2004/39 prevăd:

„(2) [...] se cuvine a se ajunge la nivelul de armonizare necesar pentru a oferi investitorilor un nivel ridicat de protecție [...]

[...]

(31) Unul dintre obiectivele prezentei directive este acela de a proteja investitorii. [...]”

- 4 Articolul 4 alineatul (1) punctele 2, 4 și 17 din această directivă cuprinde următoarele definiții:
- „2. «servicii și activități de investiții» înseamnă orice serviciu și orice activitate enumerate în anexa I secțiunea A și referitoare la orice instrument menționat la secțiunea C din aceeași anexă;
- [...]
4. «consiliere în investiții» înseamnă furnizarea de recomandări personalizate unui client, fie la cererea sa, fie la inițiativa unei întreprinderi de investiții, în ceea ce privește una sau mai multe tranzacții cu instrumente financiare;
- [...]
17. «instrumente financiare» înseamnă instrumentele menționate la anexa I secțiunea C;”
- 5 Printre serviciile și activitățile de investiții menționate în respectiva secțiune A figurează serviciile de consiliere în investiții. Pe de altă parte, la respectiva secțiune C punctul 4 sunt enumerate „[c]ontractele de opțiuni, contractele la termen, contractele swap, contractele la termen pe rata dobânzii și orice alte contracte derivate referitoare la valori mobiliare, monede, rate ale dobânzii sau ale rentabilității sau alte instrumente derivate [...]”.
- 6 În titlul II capitolul II din directiva menționată, în secțiunea 2, intitulată „Dispoziții vizând garantarea protecției investitorilor”, figurează articolul 19 din aceeași directivă, el însuși intitulat „Norme de conduită pentru furnizarea de servicii de investiții clienților”. Alineatele (4)-(6) și 9 ale acestui articol prevăd:
- „(4) În cazul în care furnizează servicii de consiliere în investiții sau servicii de gestionare de portofoliu, întreprinderea de investiții obține informațiile necesare privind cunoștințele și experiența clientului sau ale clientului potențial în materie de investiții, în raport cu tipul specific de produs sau de serviciu, situația sa financiară și obiectivele sale de investiții, astfel încât să îi poată recomanda serviciile de investiții și instrumentele financiare care îi convin.
- (5) În cazul în care întreprinderile de investiții furnizează alte servicii de investiții decât cele menționate la alineatul (4), statele membre veghează ca acestea să solicite clientului sau clientului potențial furnizarea de informații privind cunoștințele și experiența sa în materie de investiții în raport cu tipul specific de produs sau de serviciu propus sau solicitat, pentru a fi în măsură să stabilească dacă serviciul sau produsul de investiții avut în vedere convine clientului.
- În cazul în care întreprinderea de investiții estimează, pe baza informațiilor primite în conformitate cu paragraful anterior, că produsul sau serviciul nu convine clientului sau clientului potențial, ea îl avertizează în legătură cu acest aspect. Acest avertisment poate fi transmis sub o formă standardizată.
- În cazul în care clientul sau clientul potențial alege să nu furnizeze informațiile prevăzute la primul paragraf sau în care informațiile furnizate privind cunoștințele și experiența sa sunt insuficiente, întreprinderea de investiții avertizează clientul sau clientul potențial că nu poate stabili, din cauza acestei decizii, dacă serviciul sau produsul avut în vedere îi convine. Acest avertisment poate fi transmis sub o formă standardizată.

(6) Statele membre autorizează întreprinderile de investiții, în cazul în care acestea furnizează servicii de investiții care cuprind doar executarea și/sau primirea și transmiterea ordinelor clienților, cu sau fără servicii auxiliare, să furnizeze aceste servicii de investiții clienților lor fără necesitatea de a obține informațiile și a proceda la evaluarea prevăzute la alineatul (5), în cazul în care sunt îndeplinite toate condițiile următoare:

— serviciile de investiții menționate anterior se referă la acțiuni admise la tranzacționare pe o piață reglementată sau pe o piață echivalentă a unei țări terțe, instrumente ale pieței monetare, obligațiuni și alte titluri de creanță (cu excepția obligațiunilor și a altor titluri de creanță care presupun un instrument derivat), OPCVM și alte instrumente financiare care nu sunt complexe.
[...]

[...]

(9) În cazul în care un serviciu de investiții este propus în cadrul unui produs financiar care este deja supus altor dispoziții ale legislației comunitare sau unor norme comune europene privind instituțiile de credit și creditele de consum în privința evaluării riscurilor clienților și exigențele în materie de informații, acest serviciu nu este supus și obligațiilor prevăzute de prezentul articol.”

- 7 Articolul 51 alineatul (1) din Directiva 2004/39 prevede că, fără a aduce atingere procedurilor privind retragerea unei autorizații și dreptului lor de a aplica sancțiuni administrative, statele membre se asigură, în conformitate cu dreptul lor intern, că pot fi adoptate măsurile adecvate sau că pot fi aplicate sancțiuni administrative adecvate împotriva persoanelor responsabile de o încălcare a dispozițiilor adoptate în temeiul acestei directive, respectivele măsuri trebuind să fie eficiente, proporționale și cu efect de descurajare.

Directiva 2006/73/CE

- 8 Articolele 35-37 din Directiva 2006/73/CE a Comisiei din 10 august 2006 de punere în aplicare a Directivei 2004/39 privind cerințele organizatorice și condițiile de funcționare ale întreprinderilor de investiții și termenii definiți în sensul directivei menționate (JO L 241, p. 26, Ediție specială, 06/vol. 10, p. 135) conțin precizări referitoare la evaluările caracterului adecvat și pertinentei serviciului furnizat prevăzute la articolul 19 alineatele (4) și, respectiv, (5) din Directiva 2004/39.
- 9 Articolul 38 din Directiva 2006/73 prevede că un instrument financiar care nu este menționat la articolul 19 alineatul (6) prima liniuță din Directiva 2004/39 este considerat instrument noncomplex dacă, printre altele, nu intră sub incidența articolului 4 alineatul (1) punctul 18 litera (c) din această directivă, nici a vreunui dintre punctele 4-10 din secțiunea C din anexa I la această directivă.
- 10 Articolul 52 din Directiva 2006/73 are următorul cuprins:

„În sensul definiției «consultanței în materie de investiții» de la articolul 4 alineatul (1) punctul 4 din Directiva 2004/39/CE, o recomandare personală este o recomandare făcută unei persoane în calitate de investitor sau potențial investitor sau în calitate de agent al unui investitor sau potențial investitor.

Recomandarea respectivă trebuie prezentată ca fiind adecvată pentru persoana în cauză sau trebuie să se bazeze pe o examinare a particularităților persoanei respective și trebuie să constituie o recomandare pentru a efectua una din următoarele operațiuni:

- (a) cumpărarea, vânzarea, subscrierea, schimbul, răscumpărarea sau deținerea unui anumit instrument financiar;

(b) exercitarea sau neexercitarea unui drept conferit de un anumit instrument financiar privind cumpărarea, vânzarea, subscrierea, schimbul sau răscumpărarea unui instrument financiar.

O recomandare nu este o recomandare personală în cazul în care este emisă exclusiv prin intermediul canalelor de distribuție sau este difuzată publicului.”

Reglementarea spaniolă

- 11 Directiva 2004/39 a fost transpusă în dreptul spaniol prin Legea 24/1988 privind piața de valori (Ley 24/1988 del Mercado de Valores) din 28 iulie 1988 (BOE nr. 181 din 29 iulie 1988, p. 23405), astfel cum a fost modificată prin Legea 47/2007 din 19 decembrie 2007 (BOE nr. 304 din 20 decembrie 2007, p. 52335, denumită în continuare „Legea 24/1988”). Articolul 19 alineatele (4), (5) și (9) din directiva menționată a fost pus în aplicare prin articolul 79 bis alineatele 6 și 7, precum și prin articolul 79 quater din această lege.
- 12 Obligațiile de evaluare prevăzute la alineatele (4) și (5) ale respectivului articol 19 sunt reglementate mai detaliat la articolele 72 și, respectiv, 73 din Decretul regal 217/2008 privind regimul juridic al întreprinderilor de servicii de investiții și al celorlalte instituții care furnizează servicii de investiții (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) din 15 februarie 2008 (BOE nr. 41 din 16 februarie 2008, p. 8706).

Acțiunile principale și întrebările preliminare

- 13 Din decizia de trimitere reiese că respectivele contracte swap încheiate între Genil 48 și CHGV, pe de o parte, și băncile pârâte în litigiile principale, pe de altă parte, erau destinate să le protejeze pe cele dintâi împotriva variațiilor ratelor dobânzii revizibile, în speță rata dobânzii Euribor („Euro interbank offered rate”), aferente produselor financiare pe care acestea le-au subscris la respectivele bănci.
- 14 Prin aceste contracte, părțile se obligă reciproc să plătească celeilalte părți diferența dintre sumele care rezultă din aplicarea ratelor dobânzii convenite în diferite ipoteze. În temeiul respectivelor contracte, dacă rata lunară a dobânzii Euribor este inferioară ratei fixe astfel convenite, clientul trebuie să plătească băncii diferența care rezultă, iar dacă, dimpotrivă, rata dobânzii Euribor depășește rata fixă convenită, banca trebuie să plătească clientului diferența.
- 15 Potrivit instanței de trimitere, Genil 48 a încheiat contractul său swap la 16 septembrie 2008, în timp ce CHGV a convenit prin telefon să încheie un astfel de contract. Se ridică însă în litigiu problema de a ști dacă acest din urmă contract a fost încheiat în mod efectiv la acel moment sau chiar mai târziu.
- 16 Instanța de trimitere subliniază că Genil 48 nu a fost supusă niciuneia dintre evaluările prevăzute la articolul 19 alineatele (4) și (5) din Directiva 2004/39, astfel cum a fost transpus prin articolul 79 bis alineatele 6 și 7 din Legea 24/1988, și că din dosar nu reiese că CHGV a fost supusă uneia sau alteia dintre respectivele evaluări.
- 17 Întemeindu-se pe această lipsă de evaluare, reclamantele menționate solicită, prin intermediul acțiunilor intentate la instanța de trimitere, să se constate nulitatea respectivelor contracte.
- 18 Pentru a se pronunța cu privire la litigiile principale, instanța de trimitere consideră că trebuie să se stabilească, mai întâi, ce obligații revin instituțiilor bancare atunci când propun un instrument financiar precum un contract swap având ca obiect variațiile ratelor dobânzii, în continuare, dacă aceste obligații au fost respectate în speță de pârătele din litigiile principale și, în sfârșit, consecințele unei eventuale neîndepliniri a obligațiilor în această privință.

- 19 Instanța de trimitere constată că un astfel de instrument financiar intră în domeniul de aplicare al Directivei 2004/39 potrivit articolului 4 alineatul (1) punctul 17, precum și potrivit punctului 4 din secțiunea C din anexa I la directiva menționată. Aceasta apreciază că, pentru a stabili dacă serviciul oferit de părțile din litigiile principale, atunci când au propus întreprinderilor Genil 48 și CHGV contractele swap în litigiu, intră sub incidența articolului 19 alineatul (4) din directiva respectivă, trebuie să se examineze dacă acest serviciu constituie un „serviciu de consiliere în investiții”, astfel cum este prevăzut în această dispoziție și cum este definit la articolul 4 alineatul (1) punctul 4 din aceeași directivă.
- 20 În ipoteza unui răspuns negativ, părțile din litigiile principale ar fi fost obligate să efectueze evaluarea prevăzută la articolul 19 alineatul (5) din Directiva 2004/39, dat fiind că contractele swap ar fi instrumente financiare complexe. În orice caz, instanța de trimitere arată că din această directivă nu rezultă în mod clar dacă nerespectarea obligațiilor care decurg din cuprinsul alineatelor (4) sau (5) ale respectivului articol 19 atrage nulitatea absolută a contractelor în cauză sau este vorba despre un viciu de consimțământ al clientului care poate fi acoperit.
- 21 În sfârșit, instanța de trimitere ridică întrebarea dacă părțile din litigiile principale erau scutite de obligația de a realiza evaluările menționate în aceste din urmă dispoziții în temeiul articolului 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39.
- 22 În aceste condiții, Juzgado de Primera Instancia n° 12 de Madrid a hotărât să suspende judecarea cauzei și să adreseze Curții următoarele întrebări preliminare:
- „1) Faptul de a propune unui client un contract swap pe rata dobânzii pentru a compensa riscul variației ratei dobânzii pentru alte produse financiare, [...] trebuie considerat un serviciu de consiliere în investiții potrivit definiției de la articolul 4 alineatul (1) punctul [4] din Directiva [2004/39]?
- 2) Omiterea testului de adecvare, prevăzut la articolul 19 alineatul (4) din directiva menționată pentru investitorii persoane fizice, trebuie să determine nulitatea absolută a contractului semnat între investitor și instituția de investiții?
- 3) În cazul în care serviciul furnizat în condițiile descrise nu este considerat consiliere în investiții, simplul fapt de a proceda la achiziționarea unui instrument financiar complex precum un contract swap pe rata dobânzii, fără a efectua testul de pertinență prevăzut la articolul 19 alineatul (5) din Directiva [2004/39], din motive imputabile instituției de investiții, determină nulitatea absolută a contractului?
- 4) Faptul că o instituție de credit propune un instrument financiar complex asociat altor produse financiare constituie un motiv suficient pentru a exclude aplicarea obligațiilor de a efectua testele de adecvare și de pertinență prevăzute la articolul 19 din Directiva [2004/39], pe care instituția de investiții trebuie să le efectueze în privința investitorilor persoane fizice?
- 5) Pentru a putea exclude aplicarea obligațiilor prevăzute la articolul 19 [...] din Directiva [2004/39], este necesar ca produsul financiar asociat instrumentului financiar propus să fie supus unor standarde de protecție a investitorului similare celor impuse de directiva menționată?”

Cu privire la întrebările preliminare

Cu privire la admisibilitate

- 23 Genil 48 consideră, pe de o parte, că interpretarea Directivei 2004/39 solicitată de instanța de trimitere nu este necesară pentru ca aceasta să pronunțe o hotărâre, în sensul articolului 267 al doilea paragraf TFUE, întrucât directiva menționată nu este direct aplicabilă în Spania, iar în litigiile principale este vorba despre efecte care decurg din încălcarea unor obligații impuse de articolul 79 bis din Legea 24/1988 și de articolul 72 din Decretul regal 217/2008.
- 24 Pe de altă parte, Genil 48 invocă necompetența Curții de a se pronunța cu privire la nulitatea absolută a contractelor swap în discuție în litigiile principale întrucât, în lipsa unei norme exprese în această privință în Directiva 2004/39, revine instanțelor naționale sarcina de a stabili consecințele contractuale ale unei astfel de încălcări.
- 25 Pe de altă parte, pârâtele din litigiile principale au exprimat, în ședință, îndoieli cu privire la admisibilitatea întrebărilor preliminare pentru motivul că acestea ar trebui să dea naștere unor răspunsuri de ordin factual.
- 26 În ceea ce privește prima obiecție ridicată de Genil 48, trebuie amintit că, potrivit unei jurisprudențe constante, întrebările referitoare la interpretarea dreptului Uniunii adresate de instanța națională în cadrul normativ și factual pe care îl definește sub răspunderea sa și a cărei exactitate Curtea nu are competența să o verifice beneficiază de o prezumție de relevanță. Curtea poate refuza să statueze asupra unei cereri adresate de o instanță națională numai dacă este evident că interpretarea solicitată a dreptului Uniunii nu are nicio legătură cu realitatea sau cu obiectul acțiunii principale, atunci când problema este de natură ipotetică sau atunci când Curtea nu dispune de elementele de fapt sau de drept necesare pentru a răspunde în mod util întrebărilor care i-au fost adresate (a se vedea în special Hotărârea din 12 octombrie 2010, Rosenblatt, C-45/09, Rep., p. I-9391, punctul 33 și jurisprudența citată).
- 27 În speță, din decizia de trimitere reiese că articolul 79 bis din Legea 24/1988 transpune în dreptul spaniol articolul 19 alineatele (4) și (5) din Directiva 2004/39 și că testul de adecvare menționat la respectivul alineat (4) este reglementat în detaliu la articolul 72 din Decretul regal 217/2008. În consecință, nu rezultă că întrebările preliminare, care privesc interpretarea, printre altele, a acestor dispoziții din directiva menționată, nu au nicio legătură cu realitatea sau cu obiectul litigiilor principale.
- 28 A doua obiecție ridicată de Genil 48 privește, mai precis, a doua și a treia întrebare preliminară. Interpretate în lumina motivării expuse în decizia de trimitere, aceste întrebări urmăresc să clarifice ce competențe decurg eventual din Directiva 2004/39 pentru contracte încheiate cu încălcarea obligațiilor care rezultă din articolul 19 alineatele (4) și (5) din aceasta. Observația respectivei reclamante din litigiul principal în această privință urmărește să răspundă la întrebările menționate și este, așadar, legată de fondul acestora, iar nu de admisibilitatea lor.
- 29 În ceea ce privește excepția de inadmisibilitate ridicată de pârâtele din litigiile principale, este suficient să se constate că din însuși modul de redactare a întrebărilor preliminare reiese că prin acestea se solicită interpretarea anumitor dispoziții ale Directivei 2004/39.
- 30 Din cele de mai sus rezultă că întrebările preliminare sunt admisibile.

Cu privire la fond

Observații introductive

- 31 Din structura articolului 19 din Directiva 2004/39 rezultă că furnizarea unui serviciu de investiții, astfel cum este definit la articolul 4 alineatul (1) punctul 2 din această directivă, unui client sau unui potențial client generează, în principiu, obligația întreprinderii de investiții de a efectua evaluarea prevăzută fie la alineatul (4), fie la alineatul (5) al respectivului articol 19, după cum este vorba despre consiliere în investiții, de servicii de gestionare de portofolii sau despre alte servicii de investiții enumerate în secțiunea A din anexa I la directiva menționată. Aceste evaluări sunt calificate la articolele 35-37 din Directiva 2006/73 drept evaluări privind adecvarea și, respectiv, caracterul pertinent al serviciului furnizat.
- 32 Articolul 19 din Directiva 2004/39 prevede însă două situații de excepție.
- 33 Prima situație de excepție figurează la articolul 19 alineatul (6) din Directiva 2004/39. În temeiul acestei dispoziții, nicio evaluare nu se impune pentru furnizarea, în anumite împrejurări, a anumitor servicii de investiții care privesc instrumente financiare care nu sunt complexe.
- 34 Or, contracte swap pe rata dobânzii precum cele în discuție în litigiile principale figurează la punctul 4 din secțiunea C din anexa I la directiva menționată, ceea ce exclude, conform articolului 38 din Directiva 2006/73, considerarea lor drept noncomplexe. În consecință, articolul 19 alineatul (6) din Directiva 2004/39 nu este aplicabil împrejurărilor din litigiile principale.
- 35 A doua situație de excepție intră sub incidența articolului 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39. A patra și a cincea întrebare adresate urmăresc să se stabilească eventuala aplicabilitate a acestei dispoziții în cauzele principale. Prin urmare, aceste întrebări trebuie examinate în primul rând.

Cu privire la a patra și la a cincea întrebare

- 36 Prin intermediul celei de a patra și al celei de a cincea întrebări, care trebuie analizate împreună, instanța de trimitere solicită, în esență, să se stabilească dacă articolul 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39 trebuie interpretat în sensul că, pe de o parte, un serviciu de investiții este propus în cadrul unui produs financiar dacă este legat de acesta din urmă și, pe de altă parte, dispozițiile legislației Uniunii și normele comune europene la care face trimitere această dispoziție trebuie să conțină cerințe similare obligațiilor prevăzute la alineatele (4) și (5) ale aceluiași articol.
- 37 În ceea ce privește, în primul rând, condiția de aplicabilitate a articolului 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39, potrivit căreia „un serviciu de investiții este propus în cadrul unui produs financiar”, trebuie arătat că, dintre versiunile lingvistice ale acestei directive care existau la momentul adoptării sale, numai versiunile în limbile franceză și portugheză utilizează expresia „în cadrul” în dispoziția menționată, în timp ce versiunile în limbile spaniolă, daneză, germană, elenă, engleză, italiană, olandeză, finlandeză și suedeză utilizează termeni care echivalează cu „ca parte a” și care sugerează o legătură mai strânsă și specifică decât cea evocată de noțiunea „în cadrul”.
- 38 Potrivit unei jurisprudențe constante, diferitele versiuni lingvistice ale unui text al Uniunii trebuie să fie interpretate în mod uniform și, prin urmare, în cazul unor divergențe între aceste versiuni, dispoziția în cauză trebuie să fie interpretată în raport cu economia generală și cu finalitatea reglementării din care face parte (a se vedea Hotărârea din 28 iunie 2012, *Geltl*, C-19/11, punctul 43 și jurisprudența citată).
- 39 În această privință, dispoziția de la articolul 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39 reprezintă o derogare de la sistemul de evaluări pe care acest articol îl prevede în ce privește furnizarea de servicii de investiții de către întreprinderile de investiții, astfel încât trebuie să i se ofere o interpretare strictă.

Aceasta cu atât mai mult cu cât, în conformitate cu titlul secțiunii 2, care figurează în titlul II capitolul II din directiva menționată și din care face parte articolul 19 din aceasta, respectivele evaluări constituie măsuri menite să garanteze protecția investitorilor, care, astfel cum se arată în considerentele (2) și (31) ale aceleiași directive, este unul dintre obiectivele acesteia din urmă (a se vedea în acest sens Hotărârea din 22 martie 2012, Nilaș și alții, C-248/11, punctul 48).

- 40 Pe de altă parte, articolul 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39 precizează că serviciul de investiții „este propus” în cadrul unui produs financiar.
- 41 Dispoziția menționată precizează de asemenea că, în cazul în care un serviciu de investiții este propus în cadrul unui produs financiar care este deja supus unor dispoziții legale sau unor norme precum cele menționate în aceeași dispoziție, „acest serviciu nu este supus și obligațiilor prevăzute” la articolul 19 din Directiva 2004/39. Or, prin utilizarea termenului „și” se înțelege că serviciul respectiv a fost deja supus altor dispoziții legale sau norme care privesc evaluarea riscurilor clienților și/sau cerințele în materie de informare. Această situație se regăsește numai dacă serviciul ar fi parte integrantă dintr-un produs financiar în momentul în care această evaluare a fost realizată și/sau cerințele menționate au fost îndeplinite în privința acestui produs.
- 42 În aceste condiții, trebuie să se considere că un serviciu de investiții este propus în cadrul unui produs financiar, în sensul articolului 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39, numai dacă este parte integrantă din acest produs financiar în momentul în care acesta este propus clientului.
- 43 Aspectul dacă, în cauzele principale, este vorba despre un serviciu de investiții care a fost propus în cadrul unui produs financiar în sensul dispoziției menționate, astfel cum a fost interpretată de Curte la punctele anterioare, ține de o apreciere a faptelor care, în repartizarea competențelor între instanțele Uniunii și instanțele naționale, este de competența instanței de trimitere. Cu toate acestea, Curtea, pronunțându-se asupra trimiterii preliminare, poate oferi, dacă este cazul, precizări destinate să orienteze instanța națională în interpretarea pe care aceasta o va efectua (a se vedea în acest sens Hotărârea din 15 martie 2012, SCF, C-135/10, punctul 67 și jurisprudența citată).
- 44 În această privință, faptul că durata instrumentului financiar care face obiectul serviciului o depășește pe cea a produsului respectiv, că un instrument financiar unic se aplică diferitor produse financiare propuse aceluiași client sau că instrumentul și produsul sunt propuse în contracte diferite constituie indicii că respectivul serviciu nu este parte integrantă din produsul financiar în discuție. Revine însă instanței de trimitere sarcina de a ține seama de toate împrejurările speței în cadrul aprecierii sale cu privire la legătura dintre serviciu și produsul financiar.
- 45 În al doilea rând, în ceea ce privește aspectul dacă dispozițiile sau normele în materie de evaluare sau de informare, menționate la articolul 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39, cărora produsul financiar în cauză le este deja supus trebuie să fie similare obligațiilor prevăzute la alineatele (4) și (5) ale aceluiași articol, trebuie să se constate că respectivul alineat (9) nu indică faptul că se impune o astfel de similitudine.
- 46 În această privință, trebuie arătat că natura instrumentului financiar la care face referire serviciul de investiții în cauză poate fi considerabil diferită de cea a produsului financiar propus. În consecință, evaluările care trebuie îndeplinite și informațiile care trebuie colectate sau furnizate de instituția care propune respectivul produs, în vederea protejării clientului său, pot să nu corespundă celor prevăzute la articolul 19 alineatele (4) și (5) din Directiva 2004/39.
- 47 Cu toate acestea, chiar dacă articolul 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39 nu impune ca dispozițiile sau normele menționate în această dispoziție să conțină cerințe identice cu obligațiile prevăzute la acest articol, respectivele dispoziții sau norme trebuie să privească însă, astfel cum reiese din modul de redactare a articolului 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39, evaluarea riscurilor clienților și/sau exigențele în materie de informații. Or, ținând seama de obiectivul articolului 19 din Directiva

2004/39, care este, astfel cum reiese din cuprinsul punctului 39 din prezenta hotărâre, în special cel de a proteja investitorii, aceste dispoziții sau norme trebuie să permită o evaluare a riscurilor clienților și/sau să conțină exigențe în materie de informații, care înglobează și serviciul de investiții care este parte integrantă din produsul financiar în discuție, astfel încât acest serviciu să nu mai fie supus obligațiilor prevăzute la articolul 19 din Directiva 2004/39.

- 48 Din considerațiile care precedă rezultă că articolul 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39 trebuie interpretat în sensul că, pe de o parte, un serviciu de investiții este propus în cadrul unui produs financiar numai dacă este parte integrantă din acesta în momentul în care respectivul produs financiar este propus clientului și, pe de altă parte, dispozițiile legislației Uniunii și normele comune europene la care face trimitere această dispoziție trebuie să permită o evaluare a riscurilor clienților și/sau să conțină exigențe în materie de informații, care înglobează și serviciul de investiții care este parte integrantă din produsul financiar în discuție, astfel încât acest serviciu să nu mai fie supus obligațiilor prevăzute la respectivul articol 19.

Cu privire la prima întrebare

- 49 Prin intermediul primei întrebări, instanța de trimitere solicită să se stabilească dacă articolul 4 alineatul (1) punctul 4 din Directiva 2004/39 trebuie interpretat în sensul că faptul de a propune un contract swap unui client pentru a compensa riscul de variație a ratei dobânzii unui produs financiar la care acest client a subscris constituie un serviciu de consiliere în investiții, astfel cum este definit în dispoziția menționată.
- 50 În această privință, trebuie amintit de la bun început că, atunci când o întreprindere de investiții furnizează unui client un serviciu de consiliere în investiții, aceasta trebuie să efectueze evaluarea prevăzută la articolul 19 alineatul (4) din directiva menționată.
- 51 Potrivit articolului 4 alineatul (1) punctul 4 din Directiva 2004/39, consilierea în investiții constă în furnizarea de recomandări personalizate unui client, fie la cererea sa, fie la inițiativa unei întreprinderi de investiții, în ceea ce privește una sau mai multe tranzacții cu instrumente financiare.
- 52 Noțiunea „recomandări personalizate” care figurează în această dispoziție face obiectul unor precizări la articolul 52 din Directiva 2006/73, care prevede, printre altele, că o recomandare este considerată „personală” dacă este făcută unei persoane în calitatea acesteia de investitor sau potențial investitor și dacă este prezentată ca fiind adecvată pentru persoana în cauză sau trebuie să se bazeze pe o examinare a particularităților persoanei respective. Nu intră în sfera acestei noțiuni recomandări care sunt emise exclusiv prin intermediul canalelor de distribuție sau care sunt difuzate publicului.
- 53 Din dispozițiile menționate la cele două puncte anterioare rezultă că aspectul dacă un serviciu de investiții constituie o consiliere în investiții nu depinde de natura instrumentului financiar care face obiectul acestuia, ci de modul în care acesta din urmă este propus clientului sau potențialului client.
- 54 În lipsa unor precizări în decizia de trimitere în ceea ce privește modul în care contractele swap în discuție în litigiile principale au fost propuse Genil 48 și CHGV, revine instanței de trimitere obligația de a aprecia dacă recomandările în cauză pot avea caracter personalizat în lumina criteriilor prevăzute la articolul 52 din Directiva 2006/73 și, prin urmare, dacă este sau nu este necesar ca întreprinderea de investiții în cauză să efectueze evaluarea prevăzută la articolul 19 alineatul (4) din Directiva 2004/39.
- 55 Trebuie să se răspundă, așadar, la prima întrebare că articolul 4 alineatul (1) punctul 4 din Directiva 2004/39 trebuie interpretat în sensul că faptul de a propune un contract swap unui client pentru a compensa riscul variației ratei dobânzii unui produs financiar la care acest client a subscris constituie un serviciu de consiliere în investiții, astfel cum este definit în această dispoziție, cu condiția ca recomandarea privind încheierea unui astfel de contract swap să fie adresată acestui client în calitatea

sa de investitor, să fie prezentată drept adecvată pentru respectivul client sau să fie bazată pe examinarea particularităților acestuia și să nu fie emisă exclusiv prin intermediul canalelor de distribuție sau difuzată publicului.

Cu privire la a doua și la a treia întrebare

- 56 Prin intermediul celei de a doua și al celei de a treia întrebări, care trebuie analizate împreună, instanța de trimitere solicită, în esență, să se stabilească consecințele contractuale pe care trebuie să le determine nerespectarea de către o întreprindere de investiții care propune un serviciu de investiții a cerințelor în materie de evaluare prevăzute la articolul 19 alineatele (4) și (5) din Directiva 2004/39.
- 57 În această privință, trebuie arătat că, deși articolul 51 din Directiva 2004/39 prevede impunerea de măsuri sau de sancțiuni administrative împotriva persoanelor responsabile de o încălcare a dispozițiilor adoptate în temeiul acestei directive, acesta nu precizează nici că statele membre trebuie să prevadă consecințe contractuale în cazul încheierii unor contracte care nu respectă obligațiile rezultate din dispozițiile de drept național prin care este transpus articolul 19 alineatele (4) și (5) din Directiva 2004/39, nici care ar putea fi aceste consecințe. Or, în absența unei reglementări în materie la nivelul Uniunii, revine ordinii juridice interne din fiecare stat membru sarcina de a stabili consecințele contractuale ale încălcării acestor obligații, sub rezerva respectării principiilor echivalenței și efectivității (a se vedea în acest sens Hotărârea din 19 iulie 2012, Littlewoods Retail și alții, C-591/10, punctul 27 și jurisprudența citată).
- 58 Prin urmare, este necesar să se răspundă la a doua și la a treia întrebare că revine ordinii juridice interne din fiecare stat membru sarcina de a stabili consecințele contractuale pe care trebuie să le determine nerespectarea de către o întreprindere de investiții care propune un serviciu de investiții a cerințelor în materie de evaluare prevăzute la articolul 19 alineatele (4) și (5) din Directiva 2004/39, sub rezerva respectării principiilor echivalenței și efectivității.

Cu privire la cheltuielile de judecată

- 59 Întrucât, în privința părților din litigiul principal, procedura are caracterul unui incident survenit la instanța de trimitere, este de competența acesteia să se pronunțe cu privire la cheltuielile de judecată. Cheltuielile efectuate pentru a prezenta observații Curții, altele decât cele ale părților menționate, nu pot face obiectul unei rambursări.

Pentru aceste motive, Curtea (Camera a patra) declară:

- 1) **Articolul 19 alineatul (9) din Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului trebuie interpretat în sensul că, pe de o parte, un serviciu de investiții este propus în cadrul unui produs financiar numai dacă este parte integrantă din acesta în momentul în care respectivul produs financiar este propus clientului și, pe de altă parte, dispozițiile legislației Uniunii și normele comune europene la care face trimitere această dispoziție trebuie să permită o evaluare a riscurilor clienților și/sau să conțină exigențe în materie de informații, care înglobează și serviciul de investiții care este parte integrantă din produsul financiar în discuție, astfel încât acest serviciu să nu mai fie supus obligațiilor prevăzute la respectivul articol 19.**
- 2) **Articolul 4 alineatul (1) punctul 4 din Directiva 2004/39 trebuie interpretat în sensul că faptul de a propune un contract swap unui client pentru a compensa riscul variației ratei dobânzii unui produs financiar la care acest client a subscris constituie un serviciu de**

consiliere în investiții, astfel cum este definit în această dispoziție, cu condiția ca recomandarea privind încheierea unui astfel de contract swap să fie adresată acestui client în calitatea sa de investitor, să fie prezentată drept adecvată pentru respectivul client sau să fie bazată pe examinarea particularităților acestuia și să nu fie emisă exclusiv prin intermediul canalelor de distribuție sau difuzată publicului.

- 3) Revine ordinii juridice interne din fiecare stat membru sarcina de a stabili consecințele contractuale pe care trebuie să le determine nerespectarea de către o întreprindere de investiții care propune un serviciu de investiții a cerințelor în materie de evaluare prevăzute la articolul 19 alineatele (4) și (5) din Directiva 2004/39, sub rezerva respectării principiilor echivalenței și efectivității.**

Semnături