



Datum van
inontvangstneming

:

07/07/2025

Zaak C-346/25**Verzoek om een prejudiciële beslissing****Datum van indiening:**

22 mei 2025

Verwijzende rechter:

Nejvyšší soud (Tsjechië)

Datum van de verwijzingsbeslissing:

12 mei 2025

Verzoekende partij en verwerende partij in eerste aanleg:

FIBO MARKETS LIMITED

Verwerende partij en verzoekende partij in eerste aanleg:

J.P.

[OMISSIS]**BESLISSING**

De Nejvyšší soud (hoogste rechter in burgerlijke en strafzaken, Tsjechië; hierna: „NS”) [OMISSIS] heeft op de vordering van **J.P.** (hierna: „verzoekster”), [OMISSIS] tegen **FIBO MARKETS LIMITED** (hierna: „verweerster”), [OMISSIS] inzake een betaling van 8 927,90 Amerikaanse dollar (USD), vermeerderd met rente, [OMISSIS] betreffende het door verweerster ingestelde cassatieberoep tegen de uitspraak van de Vrchní soud v Olomouci (rechter in tweede aanleg Olomouc, Tsjechië) van 27 juli 2023 in zaak 5 Cmo 63/2023–843, beslist:

[OMISSIS] Het Hof wordt krachtens artikel 267 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie **verzocht** om een prejudiciële beslissing over de volgende vraag:

Moet artikel 6, lid 4, onder d), van verordening (EG) nr. 593/2008 van het Europees Parlement en de Raad van 17 juni 2008 inzake het recht dat van

toepassing is op verbintenissen uit overeenkomst (Rome I) aldus worden uitgelegd dat rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen ook de rechten en verplichtingen omvatten die verband houden met de procedure voor de vaststelling van de prijs van financiële contracten ter verrekening van verschillen (contracts for differences) of met de procedure voor de vormgeving van het verschil tussen de prijzen van de onderliggende activa waarop deze contracten betrekking hebben?

[OMISSIS]

Motivering

I. Feiten en procedure voor de Tsjechische rechterlijke instanties

a) Feiten

- 1 Verweerster, die voorheen actief was onder de handelsnaam FIBO Group Holdings Limited, die gevestigd is te Agias Fylaxeos 182, Kofteros Business Center, Office 103, 3083 Limassol, Cyprus en die is ingeschreven onder nummer HE 242381, is een in Cyprus gevestigde makelaarsonderneming naar Cypriotisch recht die effecten verhandelt en die haar diensten aanbiedt via het internet. Verzoekster is een natuurlijk persoon met woonplaats in Tsjechië.
- 2 Op 2 oktober 2014 hebben verzoekster en verweerster op afstand, en zonder dat verzoekster in dat verband over enige onderhandelingsmarge beschikte, een raamovereenkomst („Terms of Business”) gesloten die tot doel had verzoekster in staat te stellen transacties op de internationale valutamarkt FOREX (Foreign Exchange) te verrichten door middel van het sluiten van contracten ter verrekening van verschillen (contracts for differences; hierna: „CFD’s”). Overeengekomen is dat alle transacties op basis van de door verzoekster geplaatste orders voor de aan- en verkoop van de basisvaluta door verweerster zouden worden uitgevoerd via een onlinehandelsplatform.
- 3 Overeenkomstig artikel 8.10 van de gesloten raamovereenkomst heeft verweerster zich het recht voorbehouden om een order tot toepassing of tot wijziging van de initiële of de uiteindelijke prijs van een transactie niet door te zenden in het geval van technische storingen op het platform die van invloed kunnen zijn op de ontvangst van de koersen van financiële instrumenten, alsook in het geval van andere technische storingen. In artikel 30.2 van de raamovereenkomst is het Cypriotische recht gekozen als het recht dat van toepassing is op zowel de raamovereenkomst als de transacties tussen verzoekster en verweerster.
- 4 De CFD’s die door partijen op grond van de raamovereenkomst zijn gesloten waren gebaseerd op de vereffening van wisselkoersverschillen in het kader van valutaswaps tussen enerzijds de basisvaluta (USD) en anderzijds de cross currency (hierna: „kruisvaluta”), namelijk de Japanse yen (JPY). Verzoekster heeft in het kader van zogeheten lots, waarbij 1 lot gelijk is aan 100 000 USD, transacties op

de FOREX-markt verricht. In dat verband heeft zij gebruikgemaakt van het zogeheten hefboomeffect, waardoor zij via verweerster transacties kon verrichten met meer financiële middelen dan zij in werkelijkheid ter beschikking had.

- 5 De transacties verliepen aldus dat verweerster op het tijdstip van het plaatsen van een aankooporder voor de basisvaluta (USD) een lening aan verzoekster heeft verstrekt voor de aankoop van de gevraagde hoeveelheid basisvaluta, luidend in de kruisvaluta (JPY) en omgerekend volgens de op dat ogenblik geldende aankoopkoers. Tegelijkertijd werd in dat verband door verweerster een transactie op de valutamarkt verricht die erin bestond om tegen diezelfde wisselkoers de gevraagde hoeveelheid basisvaluta (USD) aan te kopen met de kruisvaluta (JPY). Als gevolg daarvan werd ten behoeve van verzoekster, als belegster, een positie in de basisvaluta geopend. De transactie werd afgesloten met een zogeheten positieafwikkeling, waarbij de omgekeerde transactie werd uitgevoerd en de gekochte hoeveelheid basisvaluta (USD) opnieuw werd verkocht in ruil voor een bepaalde hoeveelheid kruisvaluta (JPY) volgens de op dat ogenblik geldende wisselkoers. Daardoor werd winst of verlies gegenereerd, en op hetzelfde ogenblik werd tevens de aan verzoekster verstrekte lening terugbetaald.
- 6 Op 3 oktober 2014 heeft verzoekster met verweerster een CFD gesloten op grond waarvan zij op haar transactierekening een geslaagde valutaswap in het genoemde valuta-paar heeft uitgevoerd. Om 15:30:00 uur heeft verzoekster een order geplaatst voor de aankoop van 35 lots tegen een wisselkoers van 109,00 USD/JPY, waarbij zij heeft gekozen voor een maximale tolerantie van 13 pips, wat inhield dat als verweerster haar een koers aanbood die slechter was dan 109,13, de betreffende order in het geheel niet zou worden uitgevoerd. Het transactiesysteem heeft aan verzoekster te kennen gegeven dat de op dat ogenblik geldende koers van de USD ten opzichte van de JPY 109,0500 bedroeg (binnen de tolerantie). Deze koers is door verzoekster geaccepteerd, zodat zij ook de kooporder heeft bevestigd.
- 7 Als gevolg van de verwerking van een lange wachtrij van orders in het transactiesysteem, veroorzaakt door een plotselinge stijging van de USD ten opzichte van de andere valuta's als gevolg van de publicatie van gegevens over de positieve ontwikkeling van de werkgelegenheidscijfers in de niet-agrarische sector in de VS voor september 2014, is de gevraagde hoeveelheid van 3 500 000 USD na een reactietijd van 16 seconden in het transactiesysteem gekocht voor een bedrag dat reeds was opgelopen tot 382 900 000 JPY, dat wil zeggen tegen een wisselkoers van 109,4000 USD/JPY, wat een verslechtering van de aankoopprijs met 35 pips inhield. Voor de aankoop van het gevraagde bedrag in USD is aan verzoekster een kortlopende lening ten bedrage van 382 900 000 JPY verstrekt.
- 8 Verzoekster heeft de litigieuze transactie diezelfde dag beëindigd door haar positie te sluiten en om 15:48:11 uur in verweersters transactiesysteem een order voor de verkoop van de gekochte hoeveelheid USD en de terugkoop van JPY te plaatsen. Nadat verweerster de verkoopkoers van 109,5600 USD/JPY had bevestigd, is de basisvaluta ten bedrage van 3 500 000 USD verkocht en is kruisvaluta ten belope

van 383 460 000 JPY gekocht, waarbij tegelijkertijd de door verweerster verstrekte lening is terugbetaald en verzoeksters een brutowinst van 560 000 JPY heeft gegeneerd. Dat komt overeen met 4 081,33 USD.

- 9 Verzoekster heeft in de procedure voor de Tsjechische rechterlijke instanties op grond van het verloop van de laatste CFD een schadevordering wegens gederfde winst ingesteld op grond dat haar order voor de aankoop van de basisvaluta, die is geplaatst in overeenstemming met de raamovereenkomst, is uitgevoerd met een vertraging van 16 seconden en tegen een andere wisselkoers dan de opgedragen koers (buiten de overeengekomen toegestane tolerantie). Zoals aangegeven in het verzoekschrift was verzoeksters winst als gevolg van de vertraging en de daarmee samenhangende koerswijziging op de betreffende valutamarkt 8 927,90 USD lager dan de winst die zij zou hebben behaald indien verweerster de transactie tijdig in overeenstemming met de geplaatste order had uitgevoerd. In dat geval zou verzoeksters winst 1 785 000 JPY hebben bedragen, wat overeenkomt met 13 009,23 USD. Volgens verweerster kan haar handelwijze ten aanzien van verzoekster worden gerechtvaardigd op grond van artikel 8.10 van de raamovereenkomst (zie punt 3 van deze beslissing).

b) Procedure voor de Tsjechische rechterlijke instanties

- 10 De Krajský soud v Ostravě (rechter in eerste aanleg Ostrava, Tsjechië) heeft [verweerster] bij uitspraak van 9 december 2022 in zaak 42 Cm 242/2015–776 veroordeeld tot betaling [aan verzoekster] van een bedrag van 8 927,90 USD, vermeerderd met rente ten belope van 8,05 % vanaf 13 februari 2016 tot op de datum van betaling (dictum, punt I). Deze rechter heeft verzoeksters vordering afgewezen met betrekking tot de vertragingsrente over voornoemd bedrag voor het tijdvak van 3 oktober 2014 tot en met 12 februari 2016 (dictum, punt II) en heeft de tot betaling gehouden partij verwezen in de procedurekosten (dictum, punt III). Alvorens een uitspraak ten gronde te doen diende de rechter evenwel te beslissen op de kwestie van het toepasselijke recht, namelijk of het onderzochte geschil over de schadevordering wegens gederfde winst wordt beheerst door het Cypriotische dan wel door het Tsjechische recht.
- 11 De rechter in eerste aanleg is er op grond van het eerder in deze zaak ingediende verzoek om een prejudiciële beslissing over de internationale bevoegdheid en het in dat verband gewezen arrest van 3 oktober 2019, Petruchová, C-208/18, EU:C:2019:825, van uitgegaan dat de tussen verzoekster en verweerster gesloten raamovereenkomst een consumentenovereenkomst is en dat de daarop toepasselijke wetgeving met name moet worden vastgesteld aan de hand van de regels van artikel 6 van verordening (EG) nr. 593/2008 van het Europees Parlement en de Raad van 17 juni 2008 inzake het recht dat van toepassing is op verbintenissen uit overeenkomst (hierna: „Rome I-verordening”). Hij heeft tevens beoordeeld of de raamovereenkomst niet onder de uitzondering op de consumentenbescherming van artikel 6, lid 4, onder d), van voornoemde verordening valt, dat wil zeggen of in het onderzochte geval geen sprake is van „rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen”.

- 12 Naar het oordeel van de rechter in eerste aanleg moet worden uitgemaakt of de overeenkomst betrekking heeft op het financiële instrument als zodanig dan wel op de rechten en verplichtingen die verband houden met de verhandeling van dat instrument. In dat laatste geval gaat het namelijk om de verrichting van financiële diensten, waarop de uitzondering van artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening niet van toepassing is. Dat betekent dat die bepaling uitsluitend strekt tot uitsluiting van de consumentenbescherming van financiële instrumenten als zodanig en niet van overeenkomsten inzake de verwerving ervan of de handel erin.
- 13 Op grond van de raamovereenkomst is verweerster gehouden om voor verzoekster een beleggingsrekening te openen en om haar toegang te verschaffen tot een onlineplatform waarmee zij financiële transacties kan verrichten in de vorm van beleggingen in CFD's. De raamovereenkomst heeft evenwel geen betrekking op rechten en verplichtingen die de kern, de inhoud en de bestaansreden van dat financiële instrument vormen. Integendeel, de overeenkomst betreft de rechten en verplichtingen die strekken tot regeling van de omgeving waarin een dergelijk instrument kan worden verhandeld. Dat wordt tevens ondersteund door de definitie van een financieel instrument in de thans ingetrokken 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 (hierna: „MiFID I”). In overeenstemming met deze richtlijn zijn CFD's financiële instrumenten maar overeenkomsten inzake het verrichten van financiële diensten die de handel in CFD's mogelijk maken niet.
- 14 Om deze redenen heeft de rechter in eerste aanleg geoordeeld dat de omstandigheden van de onderzochte zaak worden beheerst door de bepalingen van artikel 6, leden 1 en 2, van de Rome I-verordening en dat het beding inzake de keuze van het Cypriotische recht oneerlijk en bijgevolg nietig is. Overeenkomstig artikel 6, lid 1, van voornoemde verordening moet het toepasselijke recht derhalve worden vastgesteld aan de hand van het vervangende aanknopingspunt, namelijk de woonplaats van de consument (verzoekster), zodat het geschil wordt beheerst door het Tsjechische recht.
- 15 De rechter in tweede aanleg heeft in beginsel ingestemd met de juridische conclusies van de rechter in eerste aanleg en heeft de uitspraak van deze rechter die is opgenomen in punt I van het dictum ervan bij uitspraak van 27 juli 2023 in zaak 5 Cmo 63/2023–843 aldus gewijzigd dat hij de vordering tot betaling van vertragingsrente ten belope van 8,05 % per jaar over een bedrag van 8 927,90 USD vanaf 13 februari 2016 heeft afgewezen (eerste punt van het dictum), voor het overige dat punt heeft bevestigd „in de juiste bewoordingen”, volgens welke verweerster gehouden is om aan verzoekster een bedrag van 8 927,90 USD te betalen, vermeerderd met vertragingsrente vanaf 14 februari 2016 tot op de datum van betaling (tweede punt van het dictum), en uitspraak heeft gedaan over de

vergoeding van de kosten van de procedure voor de rechter in eerste en tweede aanleg (derde en vierde punt van het dictum).

- 16 De rechter in tweede aanleg heeft vastgesteld dat de raamovereenkomst geen betrekking heeft op rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen maar op de regels en procedures voor het verrichten van transacties met of via verweerster, waarbij het resultaat weliswaar een financieel instrument is maar dat resultaat slechts het gevolg is van de verleende financiële dienst. Met andere woorden, van het ontstaan van een financieel instrument is slechts sprake omdat verweerster een financiële dienst verricht.
- 17 Naast de hierboven genoemde opmerkingen heeft deze rechter zijn conclusies tevens onderbouwd met een teleologische uitlegging van het beginsel van artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening. Het hoofddoel van de daarin vastgestelde uitzondering bestaat er namelijk in te voorkomen dat verschillende rechtsstelsels worden toegepast op de kern van financiële instrumenten, die als onderling uitwisselbare instrumenten moeten kunnen worden uitgegeven en verkocht.
- 18 Verweerster heeft de uitspraak van de rechter in tweede aanleg in cassatie aangevochten bij het NS en heeft daarbij aangevoerd dat inbreuk is gemaakt op het recht, onder meer doordat de lagere rechters bij de vaststelling van het toepasselijke recht op onjuiste wijze toepassing hebben gegeven aan artikel 6 van de Rome I-verordening.

II. Toepasselijke bepaling van Unierecht

- 19 In artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening is bepaald dat leden 1 en 2 [van voornoemd artikel] niet van toepassing zijn op rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen en rechten en verplichtingen waardoor de voorwaarden voor de emissie, de openbare aanbieding of een overnamebod met betrekking tot verhandelbare effecten en de inschrijving en terugkoop van rechten van deelneming in instellingen voor collectieve beleggingen worden vastgelegd, voor zover deze geen verrichting van een financiële dienst vormen.
- 20 In artikel 4, punt 2, van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn 2002/92/EG en richtlijn 2011/61/EU (hierna: „MiFID II”) is bepaald dat voor de toepassing van deze richtlijn onder „beleggingsdiensten en -activiteiten” wordt verstaan 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.
- 21 In artikel 4, punt 15, MiFID II is bepaald dat voor de toepassing van deze richtlijn onder „financieel instrument” wordt verstaan alle instrumenten die zijn genoemd in deel C van bijlage I.

- 22 In punt 1 van bijlage I (Lijsten van diensten en activiteiten en van financiële instrumenten), deel A (Beleggingsdiensten en -activiteiten), MiFID II is bepaald dat beleggingsdiensten onder meer bestaan in het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot een of meer financiële instrumenten.
- 23 In punt 9 van bijlage I (Lijsten van diensten en activiteiten en van financiële instrumenten), deel C (Financiële instrumenten), MiFID II is bepaald dat financiële instrumenten onder meer bestaan in financiële contracten ter verrekening van verschillen („contracts for differences”).

III. Korte uiteenzetting van de motivering van de verwijzing en standpunt van de NS

a) Motivering van de verwijzing

- 24 In deze zaak moet worden vastgesteld welk recht overeenkomstig de Rome I-verordening op het tussen partijen gerezen geschil van toepassing is. In dat verband moet worden beoordeeld of de prijsstelling ten aanzien van de CFD's of bijvoorbeeld verweersters recht om de transactieprijs eenzijdig te wijzigen in strijd met de bedingen van de raamovereenkomst aanleiding geeft tot het ontstaan van rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen en derhalve voorwerp zijn van de uitzondering op de consumentenbescherming van artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening, dan wel of deze rechten en verplichtingen verband houden met de verrichting van financiële diensten, die overeenkomstig artikel 6 van die verordening wel onder de consumentenbescherming vallen.
- 25 Overeenkomstig overweging 30 van de Rome I-verordening moet onder „financiële instrumenten” worden verstaan de instrumenten die worden genoemd in de thans ingetrokken richtlijn MiFID I (zodat ook CFD's als dergelijke instrumenten moeten worden opgevat). Hoewel MiFID I reeds is ingetrokken en is vervangen door MiFID II, zijn de bewoordingen van beide richtlijnen in beginsel identiek en worden CFD's overeenkomstig MiFID II ook thans geacht financiële instrumenten te zijn.
- 26 Anderzijds is de bedoelde uitzondering overeenkomstig overweging 26 van de Rome I-verordening niet van toepassing op financiële diensten „zoals beleggingsdiensten en -activiteiten en nevendiensten, die door een professional aan een consument worden verleend, zoals bedoeld in de afdelingen A en B van bijlage I bij [MiFID I]” (thans MiFID II). Op dergelijke diensten hoort de consumentenbescherming van artikel 6 van de Rome I-verordening van toepassing te zijn. Uit MiFID II volgt onder meer dat beleggingsdiensten en -activiteiten onder meer bestaan in het ontvangen en doorgeven van orders (opdrachten) met betrekking tot een of meer financiële instrumenten.

- 27 Gelet op het voorgaande zijn CFD's zonder twijfel financiële instrumenten (vanuit economisch oogpunt zijn het derivaten). Volgens de waarschuwing voor beleggers die op 28 februari 2013 is gepubliceerd door de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) en de Europese Bankautoriteit (EBA) bestaan dergelijke instrumenten er in de kern in dat tussen een „koper” en een „verkoper” een overeenkomst wordt gesloten betreffende de uitwisseling van het verschil tussen de huidige prijs van het onderliggende instrument (aandelen, valuta's, enz.) en de prijs van dat instrument op het tijdstip waarop het contract wordt afgewikkeld. CFD's stellen beleggers in staat om te profiteren van stijgingen van de prijs van het onderliggende instrument (long-positie) of dalingen van die prijs (short-positie). Het zijn hefboomproducten die blootstelling aan markten bieden, terwijl de betrokken belegger slechts een gering percentage van de totale transactiewaarde (een zogeheten marge) hoeft te investeren.
- 28 Een belegger die CFD's wil verhandelen hoeft slechts twee stappen te volgen. Hij plaatst een order om een positie te openen en een andere om de positie te sluiten. Een positie wordt op twee manieren geopend en gesloten, namelijk door het plaatsen van een koop- of een verkooporder, in beide gevallen op basis van de prijs die op dat ogenblik wordt aangeboden door de aanbieder van de CFD. In het kader van elk contract wordt slechts één kooporder en één verkooporder geplaatst, in de ene of de omgekeerde volgorde. In het tijdvak tussen het openen en sluiten van een positie is de prijs van het onderliggende instrument doorgaans onderhevig aan verandering.
- 29 Bij het afwickelen van een CFD ontvangt of betaalt de belegger het verschil tussen de slot- en de openingskoers ervan en/of van de onderliggende activa. Als het verschil positief is, betaalt de aanbieder een bedrag aan de belegger. Als het verschil negatief is, betaalt de belegger een bedrag aan de aanbieder. Op geen enkel moment verwerft de belegger de onderliggende activa, en hij wordt er op geen enkel ogenblik de eigenaar van. In het kader van deze transacties is de aanbieder de wederpartij van de belegger, zodat de winst van de belegger het verlies van de aanbieder is en omgekeerd.
- 30 Gelet op de kern van CFD's, de inhoud van de raamovereenkomst en de tenuitvoerlegging van de specifieke CFD die door partijen is gesloten, rijzen twijfels over de uitlegging van artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening, namelijk ten aanzien van de “rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen”, wat een formulering is die in contrast staat tot het daarbij gemaakte voorbehoud „voor zover deze geen verrichting van een financiële dienst vormen”. CFD's zijn namelijk uiterst speculatieve, risicovolle en niet-gestandaardiseerde producten, zodat uit de structuur ervan niet ten volle blijkt door welke rechten en verplichtingen dergelijk instrumenten worden gedefinieerd (of vormgegeven) en welke CFD's kunnen worden opgevat als een financiële dienst. Naar het oordeel van de NS is dit geen *acte clair*.
- 31 Het laatstgenoemde punt is van cruciaal belang voor de beslechting van het geschil. Indien de onderzochte zaak betrekking heeft op rechten en verplichtingen

die een financieel instrument vormen, is de verhouding tussen partijen in overeenstemming met de rechtskeuze die zij in de raamovereenkomst hebben gemaakt namelijk onderworpen aan het Cypriotische recht (en is artikel 6 van de Rome I-verordening niet van toepassing). Indien wordt geconcludeerd dat in het onderzochte geval geen sprake is van de verrichting van een financiële dienst, is voornoemde rechtskeuze evenwel mogelijkwerwijs oneerlijk van aard, met name gelet op de rechtspraak van het Hof inzake rechtskeuzebedingen in consumentenovereenkomsten, zoals bijvoorbeeld het arrest van 28 juli 2016, Verein für Konsumenteninformation, C-191/15, EU:C:2016:612, zodat de gemaakte rechtskeuze nietig is. In dat geval moet het toepasselijke recht worden vastgesteld overeenkomstig artikel 6, lid 1, van de Rome I-verordening, namelijk aan de hand van de gewone verblijfplaats van de consument (verzoekster), zodat de verhouding tussen partijen onderworpen is aan het Tsjechische recht.

b) Rechtspraak van het Hof

- 32 In het kader van de procedure in deze zaak heeft de NS het Hof reeds eenmaal om een prejudiciële beslissing verzocht, namelijk in het kader van de bij de NS aanhangige cassatieprocedure in zaak 30 Cdo 3918/2017. Daarin is uitspraak gedaan over de kwestie of de Tsjechische rechters internationaal bevoegd zijn om uitspraak te doen over een geschil tussen partijen dat moest worden beoordeeld aan de hand van de vaststelling of de verzoekster een consument is. De NS heeft aan het Hof onder meer gevraagd of het bij de beoordeling van het begrip „consument” in de zin van verordening (EU) nr. 1215/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2012 betreffende de rechterlijke bevoegdheid, de erkenning en de tenuitvoerlegging van beslissingen in burgerlijke en handelszaken (hierna: „Brussel I bis-verordening”) relevant is dat „rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen” overeenkomstig artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening niet onder de consumentenbescherming vallen.
- 33 In zaak C-208/18 heeft het Hof geoordeeld dat het voor de kwalificatie van de verzoekster als consument in de zin van de Brussel I bis-verordening niet relevant is dat financiële instrumenten niet onder het toepassingsgebied van artikel 6 van de Rome I-verordening vallen, hoewel het begrip „consument” in beide verordeningen vrijwel identiek is gedefinieerd. Het Hof heeft tevens geoordeeld dat CFD's weliswaar financiële instrumenten zijn maar dat het in strijd is met de doelstellingen van de Brussel I bis-verordening om procedurele bescherming te ontzeggen aan een consument op de enkele grond dat deze bescherming niet wordt geboden door de bepalingen inzake collisie.
- 34 In soortgelijke zin, namelijk [tevens] in het kader van de Brussel I bis-verordening, heeft het Hof CFD's ook als financiële instrumenten aangemerkt in het arrest van 2 april 2020, Reliantco Investments en Reliantco Investments Limassol Sucursala București, C-500/18, EU:C:2020:264.

- 35 In beide gevallen heeft het Hof de aard van CFD's evenwel uitsluitend onderzocht in het kader van de Brussel I bis-verordening. De bepalingen daarvan bevatten evenwel niet dezelfde uitzondering op de consumentenbescherming met betrekking tot rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen als artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening. Om die reden en op de enkele grond van de genoemde verschillen tussen de Brussel I bis-verordening en de Rome I-verordening kan naar het oordeel van de NS niet eens een algemene conclusie worden getrokken over de vraag welke rechten en verplichtingen ertoe leiden dat CFD's moeten worden aangemerkt als financiële instrumenten, waarop de uitzondering op de consumentenbescherming van artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening moet worden toegepast.
- 36 Het antwoord op de gestelde vraag volgt evenmin uit de definitie van de financiële diensten die worden genoemd in punt 1 van deel A van bijlage I bij MiFID I, namelijk het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot een of meer financiële instrumenten. [I]n het arrest van 14 juni 2017, Khorassani, C-678/15, EU:C:2017:451 heeft het Hof deze orders aldus gedefinieerd dat zij tot doel hebben om een of meer financiële instrumenten te kopen of te verkopen. Het heeft in dat verband tevens vastgesteld dat van een dergelijke financiële dienst geen sprake is in het geval van bemiddeling bij het sluiten van een vermogensbeheerovereenkomst, daaronder begrepen de sluiting van een dergelijke overeenkomst die er in een later stadium toe 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.
- 37 Uit het voorgaande volgt dat het Hof nog geen ondubbelzinnig antwoord heeft gegeven op de vraag welke specifieke rechten en verplichtingen met CFD's verband houden, met name in het kader van de prijsstelling of de vormgeving van de genoemde prijsverschillen. Het blijft derhalve onduidelijk of de prijsstelling in de hierboven beschreven zin deel uitmaakt van de verrichting van een financiële dienst dan wel betrekking heeft op rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen. Gelet op het specifieke en atypische karakter van CFD's, die in de eerste plaats moeten worden opgevat als een tussen twee partijen gesloten overeenkomst betreffende de aan- en verkoop van onderliggende activa zonder dat ten aanzien van deze activa een daadwerkelijke eigendomsoverdracht plaatsvindt en waarbij [alleen] het verschil tussen de begin- en de eindprijs wordt uitgekeerd, kunnen de hierboven uiteengezette algemene conclusies niet zonder nadere toelichting op deze zaak worden toegepast.
- 38 Naar het oordeel van de verwijzende rechter kan het antwoord op de prejudiciële vraag evenmin worden ontleend aan de bestaande rechtspraak van het Hof, zodat artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening in dat opzicht evenmin kan worden opgevat als een *acte éclairé*.

c) Standpunt van de NS

- 39 De uitzondering van artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening heeft uitsluitend betrekking op de rechten en verplichtingen van het financiële instrument als zodanig (*the financial instrument itself*) en niet op die van overeenkomsten betreffende de overdracht van dergelijke instrumenten of andere overeenkomsten in het kader waarvan het betreffende financiële instrument slechts voorwerp van overeenkomst is. Deze moeten onderworpen zijn aan de bepalingen van artikel 6 van de Rome I-verordening, op voorwaarde dat deze overeenkomsten worden gesloten met consumenten. Financiële instrumenten moeten namelijk een uitwisselbaar en gestandaardiseerd product zijn en moeten derhalve worden beheerst door een enkele rechtsorde. Een financieel instrument moet in beginsel aan elke houder ervan dezelfde rechten toekennen. Financiële markten zouden niet naar behoren kunnen functioneren indien het op de financiële instrumenten van toepassing zijnde recht verschilt naargelang van de gewone verblijfplaats van de houder van dergelijke instrumenten, wat wel het geval kan zijn ten aanzien van consumenten.
- 40 In dit verband moet bijvoorbeeld rekening worden gehouden met M. Lehmann, *Financial Instruments*, in: F. Ferrari, S. Leible, e.a. *Rome I Regulation, The Law Applicable to Contractual Obligations in Europe*, Sellier, European law publishers GmbH, München 2009, blz. 93-94; F. Alferez Garcimartin, *THE ROME I REGULATION: EXCEPTIONS TO THE RULE ON CONSUMER CONTRACTS AND FINANCIAL INSTRUMENTS*, *Journal of Private International Law*, 2009, blz. 90-91; M. Wilderspin, *Artikel 6: Consumer contracts*, in: U. Magnus, P. Mańkowski, A. Bonomi, e.a. *Rome I Regulation – Commentary. European Commentaries on Private International Law*, ECPIL, 2016, blz. 472.
- 41 Gelet op het feit dat de voornaamste bedoeling van CFD's erin bestaat om een overeenkomst te sluiten met betrekking tot de betaling van het verschil tussen de prijs van de onderliggende activa op het tijdstip waarop de positie wordt geopend en de prijs ervan op het tijdstip waarop de positie wordt gesloten alsook dat alleen verweerster dergelijke transacties ten behoeve van verzoekster heeft verricht, is de NS van oordeel dat de rechten en verplichtingen in verband met de prijsstelling ten aanzien van dergelijke CFD's, namelijk het vaststellen van de begin- en de eindprijs van de onderliggende activa, waaruit vervolgens het genoemde prijsverschil voortvloeit, moeten worden opgevat als rechten en verplichtingen van het financiële instrument, namelijk de CFD, en dat deze transacties derhalve onder de uitzondering van artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening dienen te vallen.
- 42 Anders zou naar het oordeel van de NS afbreuk worden gemaakt aan zowel de zin en het doel van de uitzondering van artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening (zie hierboven) als aan de economische zin van CFD's. In dat geval zou de vormgeving van de ermee gepaard gaande winsten of verliezen namelijk afhankelijk zijn van verschillende rechtsorden naargelang van de gewone

verblijfplaats van de consument voor wiens beleggingsdoeleinden dergelijke transacties worden verricht. Daarnaast is er in het beschreven geval geen sprake van dat de prijs van de „aankoop” van het financiële instrument wordt vastgesteld met de bedoeling om het instrument door te verkopen. In het onderhavige geval is veeleer de structurering van de kern van het financiële instrument als zodanig aan de orde.

- 43 De NS is van oordeel dat het daarmee strijdige standpunt van de lagere rechters met name te wijten is aan het feit dat deze rechters zich bij hun beoordeling hebben beperkt tot de kern van de door partijen gesloten raamovereenkomst, zonder deze te beoordelen in het kader van de naderhand op grond van die overeenkomst gesloten CFD's. Het enkele feit dat verweersters en mogelijk ook verzoeksters rechten of verplichtingen in verband met de naderhand verrichte transacties zijn geregeld in het kader van een algemene basisovereenkomst, die tevens andere regels omvat, kan er niet toe leiden dat het bestaan of de kern van een dergelijke naderhand verrichte en specifieke transactie worden geloofwaardig.
- 44 Aangenomen dat de onderzochte zaak geen betrekking heeft op rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen in de zin van artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening maar op de verrichting van een financiële dienst, is het voor de NS niet duidelijk welke andere rechten en verplichtingen uiteindelijk moeten worden geacht vorm te geven aan CFD's en of de uitzondering van artikel 6, lid 4, onder d), van de Rome I-verordening in dat geval in het geheel wel op CFD's kan worden toegepast.

[OMISSIS]