



Datum van
inontvangstneming

:

26/01/2016

Zaak C-678/15

Verzoek om een prejudiciële beslissing

Datum van indiening:

16 december 2015

Verwijzende rechter:

Bundesgerichtshof (Duitsland)

Datum van de verwijzingsbeslissing:

10 november 2015

Verzoekende partij:

Mohammad Zadeh Khorassani

Verwerende partij:

Kathrin Pflanz

BESLUIT

van

10 november 2015

in het geding tussen

Dr. Mohammad Zadeh Khorassani, [OMISSIS] Berlijn,

verzoeker en verzoeker tot „Revision”,

[OMISSIS]

en

1. [...],

2. [...],

3. Kathrin Pflanz, [OMISSIS] Oranienburg,

verweerster sub 3 en verweerster in „Revision”,

[OMISSIS]

[Or. 2]

de VI. Zivilsenat van het Bundesgerichtshof heeft op 10 november 2015
[OMISSIS]

het volgende beslist:

- I. De behandeling van de zaak wordt geschorst.
- II. Aan het Hof van Justitie van de Europese Unie wordt overeenkomstig artikel 267 VWEU de volgende vraag gesteld betreffende de uitlegging 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 L 145, blz. 1) – MiFID:

Is het ontvangen en doorgeven van een order die vermogensbeheer als inhoud heeft (artikel 4, lid 1, punt 9, MiFID), een beleggingsdienst in de zin van artikel 4, lid 1, punt 2, eerste volzin, juncto bijlage I, deel A, punt 1, MiFID?

Gronden:

I.

- 1 Verzoeker vordert van verweerster sub 3, die als enige nog aan de procedure in „Revision” deelneemt (hierna: verweerster), schadevergoeding in verband met een door haar gegeven beleggingsadvies en door haar verrichte diensten als beleggingsmakelaar **[Or. 3]**. Verweerster beschikt niet over een door de Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (de federale financiële toezichthouder; hierna ook: „BaFin”) afgegeven vergunning voor het verrichten van financiële diensten (§ 32, lid 1, eerste volzin, KWG [Gesetz über das Kreditwesen; wet op het kredietwezen]).
- 2 Verzoeker kwam in november 2007 met verweersters in contact, die hem de kapitaalbelegging „Grand Slam” aanbevelen. Op 19 november 2007 liet verweerster verzoeker een dienstenovereenkomst met de in Liechtenstein gevestigde G.S.S. AG, voormalige verweerster sub 1, en een vermogensbeheersovereenkomst met de eveneens in Liechtenstein gevestigde D. AG, voormalige verweerster sub 2, ondertekenen. Verzoeker verplichtte zich ertoe om eenmalig een bedrag van 20 000 EUR en maandelijkse termijnen van

1 000 EUR te betalen, steeds te vermeerderen met 5 % agio. In december 2007 heeft verzoeker in totaal 27 000 EUR betaald. Daarop zijn 19 731,60 EUR als vooraf betaalde makelaarsvergoeding en 1 285,71 EUR als agio ingehouden.

- 3 Daarna heeft verzoeker de overeenkomsten herroepen en terugbetaling en schadevergoeding verlangd. Het Landgericht heeft het beroep tegen G.S.S. AG en D. AG niet-ontvankelijk verklaard omdat het internationaal niet bevoegd was en het tegen verweerster ingestelde beroep ongegrond verklaard. Nadat verzoeker de terugbetaling van een bedrag van 6 803,03 EUR had ontvangen, heeft verzoeker voor de hogereberoepsrechter verklaard dat het beroep voor zover het dit bedrag betrof was afgehandeld. Het Oberlandesgericht heeft het hoger beroep verworpen. Met de door de hogereberoepsrechter alleen ten aanzien van verweerster toegelaten Revision zet verzoeker zijn vordering op verweerster door: betaling van een bedrag van 20 196,97 EUR te vermeerderen met rente en voor het overige afdoening zonder beslissing.

[Or. 4]

II.

- 4 De voor de beslissing in „Revision” relevante voorschriften van Duits recht luiden in de op het geding toepasselijk versie als volgt:

§ 823 Bürgerliches Gesetzbuch (burgerlijk wetboek; hierna: „BGB”)

(2) De [...] verplichting [tot vergoeding van de daaruit voortvloeiende schade] rust op diegene die in strijd handelt met een wet die strekt tot bescherming van een ander. [OMISSIS]

§ 32 Kreditwesengesetz (KWG)

(1) 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 nodig; [...]

§ 1 Kreditwesengesetz (KWG)

(1a) [...] worden onder financiële diensten verstaan:

1. de bemiddeling bij transacties ter zake van de aankoop en vervreemding van financiële instrumenten (vermogensbeheer),

1a. het doen van persoonlijke aanbevelingen aan cliënten of hun vertegenwoordiger die betrekking hebben op transacties met bepaalde financiële instrumenten, voor zover de aanbeveling berust op een afweging van de persoonlijke omstandigheden van de belegger of als

voor hem geschikt wordt voorgesteld en die niet uitsluitend via distributiekkanalen of aan het publiek bekend wordt gemaakt (beleggingsadvies), [...]

[Or. 5]

III.

- 5 Het Berufungsgericht [OMISSIS] heeft ter motivering van zijn beslissing – voor zover hier relevant – uiteengezet dat verzoeker tegenover verweerster geen aanspraak op schadevergoeding wegens gebrekkige nakoming van de op haar rustende adviesverplichtingen kan maken. Tussen hen is weliswaar een overeenkomst inzake beleggingsadvies gesloten, maar verzoeker heeft niet het bewijs kunnen leveren dat de adviesverplichtingen niet zijn nagekomen.
- 6 Verzoeker heeft ook geen aanspraak op schadevergoeding op grond van § 823, lid 2, BGB juncto § 32, lid 1, KWG, aangezien verweerster geen vergunningsplichtige financiële dienst heeft geleverd, § 1, lid 1a, tweede volzin, punten 1 en 1a, KWG. Hoewel sprake is van niet alleen beleggingsadvies maar ook diensten als beleggingsmakelaar in de zin van voornoemde bepalingen, aangezien verweerster verzoeker na het advies de documenten heeft laten ondertekenen, hadden de diensten als beleggingsmakelaar en het beleggingsadvies echter geen betrekking op een (bepaalde) transactie ter zake van de aankoop en de vervreemding van financiële instrumenten. Eerder is aan verzoeker (slechts) een vermogensbeheersovereenkomst voorgelegd. Pas op basis van die overeenkomst zou worden overgegaan tot aankoop en vervreemding alsook het beheer van concrete financiële instrumenten. De overeenkomst is zelf echter geen financieel instrument.

IV.

- 7 De uitkomst van de „Revision” hangt af van de uitlegging van artikel 4, lid 1, punt 2, eerste volzin, juncto bijlage I, deel A, punt 1, van richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten **[Or. 6]** 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 L 145, blz. 1; hierna: „MiFID” of „richtlijn financiële markten”). Voor een beslissing op het rechtsmiddel dient de behandeling van de zaak derhalve ambtshalve te worden geschorst en overeenkomstig artikel 267, eerste alinea, sub b, en derde alinea, VWEU dient het Hof van Justitie van de Europese Unie te worden verzocht om een prejudiciële beslissing. Voor de toetsing in „Revision” of het Berufungsgericht terecht heeft geoordeeld dat geen aanspraak op grond van § 823, lid 2, BGB juncto § 32, lid 1, eerste volzin, eerste zinsdeel, KWG bestond, is een antwoord van het Europese Hof van Justitie op de gestelde vraag noodzakelijk.

- 8 1. § 32, lid 1, eerste volzin, eerste zinsdeel, KWG is volgens vaste rechtspraak van het Bundesgerichtshof een wet die strekt tot bescherming van individuele beleggers [OMISSIS]. Derhalve is degene die in strijd met deze bepaling zonder vergunning financiële diensten levert, in geval van schuld verplicht om een ander de daaruit voortvloeiende schade te vergoeden.
- 9 2. Het Berufungsgericht heeft terecht aangenomen dat verweerster aan verzoeker geen beleggingsadvies in de zin van § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1a, KWG heeft gegeven, zodat om die geen reden geen sprake is van schending van § 32, lid 1, KWG.
- 10 a) De figuur van het beleggingsadvies is per 1 november 2007 in het Kreditwesengesetz ingevoegd [OMISSIS]. Volgens de bewoordingen van de bepaling [Or. 7] is daarvoor vereist dat aanbevelingen worden gedaan die betrekking hebben op transacties met bepaalde financiële instrumenten. Dit strookt met de definitie van beleggingsadvies in artikel 4, lid 1, punt 4, van de MiFID juncto artikel 52 van richtlijn 2006/73/EG van de Commissie van 10 augustus 2006 tot uitvoering van de richtlijn financiële markten (PB 2006, L 241/26; hierna: „uitvoeringsrichtlijn”), die § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1a, KWG moet omzetten in nationaal recht [OMISSIS]. Volgens deze definitie moet de aanbeveling als oogmerk hebben dat een bepaald financieel instrument wordt gekocht, verkocht, geruild, te gelde gemaakt, gehouden, overgenomen of er wordt daarop ingetkend of dat 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.
- 11 Bijgevolg wordt geen beleggingsadvies gegeven wanneer vermogensbeheer (§ 1, lid 1a, tweede volzin, punt 3, KWG; artikel 4, lid 1, punt 9 MiFID) wordt aanbevolen, zonder dat daarbij naar bepaalde financiële instrumenten wordt verwezen [OMISSIS]. In dat geval heeft de aanbeveling namelijk nog niet als oogmerk dat een concrete belegging wordt gedaan, maar wel het sluiten van een overeenkomst die de basis ervoor legt dat een vermogensbeheerder in een tweede stap voor de belegger geld in financiële instrumenten investeert en daarbij over enige beslissingsvrijheid beschikt (zie inzake de vereisten van § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 3, KWG [OMISSIS] [Or. 8] [OMISSIS] Hof van Justitie, [C-356/00,] Jurispr. 2002, blz. I-10811, punt 37 e.v. – Testa en Lazzeri).
- 12 b) Volgens die beginselen heeft verweerster geen activiteit op het gebied van beleggingsadvies in de zin van § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1a, KWG verricht. De door haar aanbevolen overeenkomsten houden vermogensbeheer in. Dat verweerster daarnaast nog aanbevelingen heeft gedaan die een concrete belegging als oogmerk hadden, is niet vastgesteld en wordt in „Revision” ook niet aangevoerd.
- 13 3. Of verweerster aan verzoeker vergunningsplichtige financiële diensten in de vorm van vermogensbeheer heeft geleverd en daarmee in strijd met § 32, lid 1,

KWG heeft gehandeld, hangt af van de uitlegging van artikel 4, lid 1, punt 2, eerste volzin, juncto bijlage I, deel A, punt 1, MiFID, waarover de Senat niet zelf kan beslissen.

- 14 a) Volgens § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1, KWG is vermogensbeheer de bemiddeling bij transacties ter zake van de aankoop en vervreemding van financiële instrumenten. Bemiddeling in die zin is een activiteit die uiteindelijk als oogmerk heeft dat de cliënt de desbetreffende transactie aangaat [OMISSIS]. Een dergelijke activiteit – die verder gaat dan het alleen wijzen op een mogelijkheid – heeft verweerster volgens de vaststellingen van het Berufungsgericht met betrekking tot de door verzoeker met D. AG gesloten vermogensbeheersovereenkomst verricht. Bepalend is dus of een dergelijke overeenkomst – die gericht is op de aankoop en vervreemding alsook het beheer van **[Or. 9]** concrete financiële instrumenten in de zin van vermogensbeheer overeenkomstig § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 3, KWG [OMISSIS] – reeds een „transactie ter zake van de aankoop en vervreemding van financiële instrumenten” in de zin van § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1, KWG vormt.
- 15 b) Over deze vraag lopen de meningen uiteen en daarover heeft tot nog toe geen hoogste rechter uitspraak gedaan [OMISSIS]. In de opvatting van de bevoegde toezichthouder is een vermogensbeheersovereenkomst een transactie ter zake van de aankoop en vervreemding van financiële instrumenten. Een dergelijke overeenkomst heeft als oogmerk dat als vertegenwoordiger van de belegger financiële instrumenten worden aangekocht of vervreemd [OMISSIS]. Die benadering hebben twee bestuursrechters in beslissingen in eerste aanleg over verzoeken om voorlopige maatregelen gevolgd. Daarbij hebben zij zich op de tekst van de wet („transactie ter zake van”) gebaseerd, waaruit niet kan worden afgeleid dat alleen bemiddeling bij rechtshandelingen waardoor de juridische verkrijging van financiële instrumenten rechtstreeks tot stand komt, daaronder valt [OMISSIS].
- 16 In de literatuur over § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1, KWG en de gelijkkluidende § 2, lid 3, eerste volzin, punt 4, WpHG [Wertpapierhandelsgesetz; wet op de effectenhandel] is de overheersende opvatting dat vermogensbeheer niet beperkt mag worden tot alleen tussenstappen, maar betrekking moet hebben een transactie die concrete financiële instrumenten als voorwerp heeft [OMISSIS] **[Or. 10]** [OMISSIS]. De bemiddeling door vermogensbeheerders valt daar niet onder [OMISSIS].
- 17 c) De uitlegging van § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1, KWG hangt af van de uitlegging van artikel 4, lid 1, punt 2, eerste volzin, juncto bijlage I, deel A, punt 1, MiFID, aangezien § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1, KWG bedoeld is als omzetting van deze bepalingen in nationaal recht (zie overweging 2 van de richtlijn financiële markten [OMISSIS]). De vraag of de bemiddeling bij vermogensbeheersovereenkomsten onder artikel 4, lid 1, punt 2, eerste volzin, juncto bijlage I, deel A, punt 1, MiFID valt, kan de Senat niet zelf beantwoorden.

De juiste toepassing van de richtlijn ligt niet dermate voor de hand, dat voor redelijke twijfel geen ruimte meer is (zie Hof van Justitie [283/81,] Jurispr. 1982, blz. 3415, op blz. 3430 – C.I.L.F.I.T.).

- 18 aa) De bewoordingen van de relevante bepalingen zijn niet eenduidig. Volgens artikel 4, lid 1, punt 2, eerste volzin, MiFID zijn beleggingsdiensten en -activiteiten: iedere in deel A van bijlage I genoemde dienst of activiteit die betrekking heeft op een van de in deel C van bijlage I genoemde instrumenten. Ingevolge bijlage I, deel A, punt 1, vallen daaronder in de Duitse versie ook „Annahme und Übermittlung von Aufträgen, die ein oder mehrere Finanzinstrument(e) zum Gegenstand haben” [het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot één of meer financiële instrumenten]. Het ligt voor de hand dat onder deze formulering, zoals bij die van [Or. 11] § 1, lid 1a, tweede volzin, punt 1, KWG, alleen de bemiddeling bij die overeenkomsten die als oogmerk de aankoop of vervreemding van een concreet financieel instrument hebben, valt. Dat geldt ook voor de ruimere formulering van bijlage I, onderdeel B, punt 5, dat betrekking heeft op onderzoek op beleggingsgebied en financiële analyse. De bij de uitlegging eveneens te betrekken (zie Hof van Justitie, [OMISSIS] [C-604/11,] punt 37 e.v. – Genil 48 SL e.a.) tekst van de Engelse („in relation to”), Franse („et portant sur tout instrument vise à la section C”) of Spaanse („en relación con”) versie bieden echter ruimte voor een ruime uitlegging, in de zin van slechts een indirecte samenhang tussen de transactie waarbij wordt bemiddeld en de verwerving of vervreemding van een financieel instrument.
- 19 bb) De algemene opzet (zie Hof van Justitie, [OMISSIS] [C-604/11,] punt 38 – Genil 48 SL e.a.) zou steun kunnen bieden aan de enge uitlegging die volgens de Duitse versie voor de hand ligt. Zo wordt beleggingsadvies in artikel 52, lid 2, tweede volzin, van de uitvoeringsrichtlijn gedefinieerd als een aanbeveling die als oogmerk heeft dat een bepaald financieel instrument wordt gekocht, verkocht, geruild, te gelde gemaakt, gehouden, overgenomen of er wordt daarop ingetekend of dat 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. Daaraan kan een algemene juridische overweging ten grondslag liggen die ook voor de uitlegging van het begrip vermogensbeheer relevant zou kunnen zijn (zie overweging 81, eerste volzin, van de uitvoeringsrichtlijn). Dit is echter niet dwingend het geval.

[Or. 12]

- 20 cc) Tot slot kan het door de richtlijn nagestreefde doel van bescherming van de belegger (zie overweging 2) niet vergen dat de bemiddeling bij vermogensbeheersovereenkomsten ook onder de richtlijn valt, wanneer – zoals hier – de vermogensbeheerder zelf ook aan de vereisten van de richtlijn moet voldoen (artikel 4, lid 1, punt 2, eerste volzin, juncto bijlage I, deel A, punt 4, MiFID). Ook dit is echter niet dwingend het geval, in de zin van een acte clair. Bij

een enge uitlegging kunnen er gaten in de bescherming blijven bestaan, wanneer beheerders uit derde landen worden aangeboden.

- 21 4. De uitkomst van de procedure in „Revision” hangt af van het antwoord op de prejudiciële vraag. Indien de bemiddeling bij een vermogensbeheersovereenkomst volgens de prejudiciële beslissing van het Europese Hof van Justitie als een beleggingsdienst in de zin van de richtlijn financiële markten moet worden beschouwd, dan slaagt het verzoek tot „Revision” van verzoeker. Het Berufungsgericht heeft dan ten onrechte beslist dat op grond van de door hem tot dan toe gedane vaststellingen geen aanspraak op grond van § 823, lid 2, BGB juncto § 32, lid 1, KWG bestond.
- 22 Indien de bemiddeling bij een vermogensbeheersovereenkomst volgens de prejudiciële beslissing van het Europese Hof van Justitie echter geen beleggingsdienst in de zin van de richtlijn financiële markten vormt, dan heeft het Berufungsgericht terecht geoordeeld dat geen aanspraak op grond van § 823, lid 2, BGB juncto § 32 **[Or. 13]**, lid 1, eerste volzin, eerste zinsdeel, KWG bestond. In dat geval moet het verzoek tot „Revision” worden afgewezen.

[OMISSIS] [OMISSIS] [OMISSIS]
[OMISSIS] [OMISSIS]

[OMISSIS]