

## SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA (Sala Cuarta)

de 30 de mayo de 2013 (\*)

«Directiva 2004/39/CE – Mercados de instrumentos financieros – Artículo 19 – Normas de conducta para la prestación de servicios de inversión a los clientes – Asesoramiento en materia de inversión – Otros servicios de inversión – Obligación de valorar la conveniencia o idoneidad del servicio que se ha de prestar – Consecuencias contractuales de la inobservancia de esta obligación – Servicio de inversión ofrecido como parte de un producto financiero – Contratos de permuta financiera («swaps») destinados a proteger las variaciones de los tipos de interés correspondientes a los productos financieros»

En el asunto C-604/11,

que tiene por objeto una petición de decisión prejudicial planteada, con arreglo al artículo 267 TFUE, por el Juzgado de Primera Instancia nº 12 de Madrid, mediante auto de 14 de noviembre de 2011, recibido en el Tribunal de Justicia el 28 de noviembre de 2011, en el procedimiento entre

**Genil 48, S.L.,**

**Comercial Hostelera de Grandes Vinos, S.L.,**

y

**Bankinter, S.A.,**

**Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.,**

EL TRIBUNAL DE JUSTICIA (Sala Cuarta),

integrado por el Sr. L. Bay Larsen, Presidente de Sala, y los Sres. J. Malenovský, U. Lõhmus (Ponente) y M. Safjan y la Sra. A. Prechal, Jueces;

Abogado General: Sr. Y. Bot;

Secretaria: Sra. M. Ferreira, administradora principal;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos y celebrada la vista el 17 de enero de 2013;

consideradas las observaciones presentadas:

- en nombre de Genil 48, S.L., por la Sra. P. Rico Cadenas, procuradora;
- en nombre de Comercial Hostelera de Grandes Vinos, S.L., por la Sra. B. Grande Pesquero, procuradora, y los Sres. E. Zato Tajada y C. Navarro García, abogados;
- en nombre de Bankinter, S.A., y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., por los

Sres. J. Massaguer Fuentes y J. Iglesias Rodríguez, abogados;

- en nombre del Gobierno español, por la Sra. S. Centeno Huerta, en calidad de agente;
- en nombre del Gobierno checo, por los Sres. M. Smolek y T. Müller, en calidad de agentes;
- en nombre del Gobierno estonio, por la Sra. M. Linntam, en calidad de agente;
- en nombre del Gobierno polaco, por los Sres. M. Szpunar y B. Majczyna, en calidad de agentes;
- en nombre de la Comisión Europea, por los Sres. J. Baquero Cruz y E. Traversa y por la Sra. R. Vasileva, en calidad de agentes;

vista la decisión adoptada por el Tribunal de Justicia, oído el Abogado General, de que el asunto sea juzgado sin conclusiones;

dicta la siguiente

### **Sentencia**

- 1 La petición de decisión prejudicial tiene por objeto la interpretación de los artículos 4, apartado 1, número 4, y 19, apartados 4, 5 y 9, de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo (DO L 145, p. 1).
- 2 Esta petición se ha presentado en el marco de dos litigios entre, por una parte, Genil 48, S.L. (en lo sucesivo, «Genil 48»), y Bankinter, S.A., y, por otra parte, Comercial Hostelería de grandes Vinos, S.L. (en lo sucesivo, «CHGV»), y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., en relación con unos contratos de permuta financiera, denominados «swaps», destinados a proteger a Genil 48 y CHGV frente a las variaciones de los tipos de interés revisables correspondientes a los productos financieros que suscribieron con esos dos bancos.

### **Marco jurídico**

#### *Normativa de la Unión*

Directiva 2004/39

- 3 Los considerandos 2 y 31 de la Directiva 2004/39 señalan lo siguiente:

«(2) [...] conviene alcanzar el grado de armonización necesario para ofrecer a los inversores un alto nivel de protección [...].

[...]

(31) Uno de los objetivos de la presente Directiva es la protección de los inversores. [...]

4 El artículo 4, apartado 1, puntos 2, 4 y 17, de esta Directiva contiene las siguientes definiciones:

«2) Servicios y actividades de inversión: cualquiera de los servicios y actividades enumerados en la sección A del anexo I en relación con cualquiera de los instrumentos enumerados en la sección C del anexo I. [...]

[...]

(4) Asesoramiento en materia de inversión: la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a instrumentos financieros.

[...]

(17) Instrumento financiero: los instrumentos especificados en la sección C del anexo I.»

5 Entre los servicios y actividades de inversión mencionados en dicha sección A se encuentra el asesoramiento en materia de inversión. Por otra parte, en el punto 4 de la mencionada sección C se enumeran los «contratos de opciones, futuros, permutas (“swaps”), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos derivados [...]»

6 En el título II, capítulo II, de dicha Directiva, en la sección 2, rubricada «Disposiciones para garantizar la protección del inversor», se encuentra el artículo 19, rubricado a su vez «Normas de conducta para la prestación de servicios de inversión a clientes». Los apartados 4 a 6 y 9 del citado artículo disponen lo siguiente:

«4. Al prestar asesoramiento en materia de inversiones o realizar gestión de carteras, la empresa de inversión obtendrá la información necesaria sobre los conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio, la situación financiera y los objetivos de inversión del cliente o posible cliente, con el fin de que la empresa pueda recomendarle los servicios de inversión e instrumentos financieros que más le convengan.

5. Los Estados miembros se asegurarán de que las empresas de inversión, cuando presten servicios de inversión distintos de los contemplados en el apartado 4, pidan al cliente o posible cliente que facilite información sobre sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión correspondiente al tipo concreto de producto o servicio ofrecido o solicitado, de modo que la empresa de inversión pueda evaluar si el servicio o producto de inversión previsto es adecuado para el cliente.

En caso de que la empresa de inversión, basándose en la información recibida en virtud del apartado anterior, considere que el producto o servicio no es adecuado para el cliente o posible cliente, deberá advertirle de su opinión. Esta advertencia podrá facilitarse en un formato normalizado.

En caso de que el cliente o posible cliente decida no facilitar la información solicitada a la

que se refiere el párrafo primero o no facilite información suficiente en relación con sus conocimientos y experiencia, la empresa de inversión advertirá al cliente o posible cliente de que dicha decisión impide a la empresa determinar si el servicio o producto previsto es adecuado para él. Esta advertencia podrá facilitarse en un formato normalizado.

6. Los Estados miembros permitirán que, cuando las empresas de inversión presten servicios de inversión que se limiten exclusivamente a la ejecución o recepción y transmisión de órdenes de clientes, con o sin prestación de servicios auxiliares, dichas empresas presten dichos servicios de inversión a sus clientes sin necesidad de obtener la información o hacer la valoración mencionadas en el apartado 5 cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:

- que dichos servicios se refieran a acciones admitidas a cotización en un mercado regulado o en un mercado equivalente de un tercer país, a instrumentos del mercado monetario, obligaciones u otras formas de deuda titulizada (excluidas las obligaciones o los valores de deuda titulizada que incluyan derivados), OICVM y otros instrumentos financieros no complejos. [...]

[...]

9. En caso de que se ofrezca un servicio de inversión como parte de un producto financiero que ya esté sujeto a otras disposiciones de la legislación comunitaria o a normas europeas comunes para entidades de crédito y créditos al consumo relativas a la valoración de riesgos de los clientes o a los requisitos de información, dicho servicio no estará sujeto además a las obligaciones establecidas en el presente artículo.»

- 7 El artículo 51, apartado 1, de la Directiva 2004/39 establece que los Estados miembros se asegurarán, de conformidad con su Derecho nacional respectivo, de que es posible adoptar las medidas administrativas apropiadas o imponer sanciones administrativas a los responsables en caso de incumplimiento de las disposiciones adoptadas en aplicación de la citada Directiva. Asimismo, con arreglo a dicho precepto, los Estados miembros se asegurarán de que estas medidas sean eficaces, proporcionadas y disuasorias.

Directiva 2006/73/CE

- 8 Los artículos 35 a 37 de la Directiva 2006/73/CE de la Comisión, de 10 de agosto de 2006, por la que se aplica la Directiva 2004/39 en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión, y términos definidos a efectos de dicha Directiva (DO L 241, p. 26) contienen precisiones referentes a la evaluación de la idoneidad y conveniencia del servicio proporcionado, establecidas, respectivamente, en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39.
- 9 El artículo 38 de la Directiva 2006/73 dispone que un instrumento financiero no citado en el artículo 19, apartado 6, primer guión, de la Directiva 2004/39 se considerará no complejo si, concretamente, no está incluido en el artículo 4, apartado 1, punto 18, letra c), o en los puntos 4 a 10 del anexo I, sección C, de esta última Directiva.
- 10 El artículo 52 de la Directiva 2006/73 está redactado en los siguientes términos:
- «A efectos de la definición de “asesoramiento en materia de inversión” que figura en el artículo 4, apartado 1, punto 4, de la Directiva 2004/39/CE, se entenderá por recomendación

personal una recomendación realizada a una persona en su calidad de inversor o posible inversor, o en su calidad de agente de un inversor o posible inversor.

Esa recomendación deberá presentarse como conveniente para esa persona o deberá basarse en una consideración de sus circunstancias personales, y deberá constituir una recomendación para realizar algunas de las siguientes acciones:

- a) comprar, vender, suscribir, canjear, reembolsar, mantener o asegurar un instrumento financiero específico;
- b) ejercitar o no ejercitar cualquier derecho conferido por un instrumento financiero determinado para comprar, vender, suscribir, canjear o reembolsar un instrumento financiero.

Una recomendación no se considerará recomendación personalizada si se divulga exclusivamente a través de canales de distribución o al público.»

#### *Normativa española*

- 11 La Directiva 2004/39 fue incorporada al Derecho español mediante la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (BOE nº 181, de 29 de julio de 1988, p. 23405), en su versión modificada por la Ley 42/2007, de 19 de diciembre (BOE nº 304, de 20 de diciembre de 2007, p. 52335; en lo sucesivo, «Ley 24/1988»). El artículo 19, apartados 4, 5 y 9, de la mencionada Directiva fue desarrollado por los artículos 79 *bis*, apartados 6 y 7, y 79 *quater* de dicha Ley.
- 12 Las obligaciones de evaluación establecidas en los apartados 4 y 5 de dicho artículo 19 se regulan con mayor detalle, respectivamente, en los artículos 72 y 73 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión (BOE nº 41, de 16 de febrero de 2008, p. 8706).

#### **Litigios principales y cuestiones prejudiciales**

- 13 Se desprende de la resolución de remisión que los contratos de permuta concluidos entre Genil 48 y CHGV, por una parte, y los bancos demandados en el litigio principal, por otra parte, tenían por objeto proteger a las primeras frente a las variaciones en los tipos de interés revisables, en este caso, en el tipo de interés Euribor («Euro interbank offered rate»), correspondientes a los productos financieros que habían suscrito con dichos bancos.
- 14 Mediante esos contratos, las partes se comprometen recíprocamente a abonar a la otra parte la diferencia entre las cantidades que resulten de aplicar los tipos de interés pactados en diferentes supuestos. En virtud de dichos contratos, si el tipo de interés Euribor mensual es inferior al tipo fijo así pactado, el cliente debe pagar al banco la diferencia que de ello resulta y si, por el contrario, el tipo de interés Euribor sobrepasa el tipo fijo pactado, el banco debe pagar la diferencia al cliente.
- 15 Según el tribunal remitente, Genil 48 concluyó su contrato de permuta el 16 de septiembre de 2008, mientras que CHGV convino por teléfono la celebración de un contrato del mismo tipo. No obstante, es controvertido si este último contrato fue efectivamente perfeccionado

en ese momento o con posterioridad.

- 16 El tribunal remitente pone de relieve que Genil 48 no fue sometida a ninguna de las evaluaciones establecidas en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39, incorporada al ordenamiento jurídico interno mediante el artículo 79 *bis*, apartados 6 y 7, de la Ley 24/1988, y que no consta en autos que CHGV fuera sometida a una u otra de dichas evaluaciones.
- 17 Basándose en dicha falta de evaluación, las citadas demandantes, mediante sus demandas interpuestas ante el tribunal remitente, solicitan que se declare la nulidad de esos mismos contratos.
- 18 Con objeto de resolver los litigios principales, el tribunal remitente considera que debe determinarse, en primer lugar, qué obligaciones tienen las entidades de crédito cuando ofrecen un instrumento financiero como un contrato de permuta referido a las variaciones de los tipos de interés, a continuación, si dichas obligaciones fueron respetadas en este caso por las demandadas en dichos litigios y, finalmente, las consecuencias de un posible incumplimiento a este respecto.
- 19 El tribunal remitente señala que tal instrumento financiero está comprendido en el ámbito de aplicación de la Directiva 2004/39, en virtud de lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, punto 17, así como en el anexo I, sección C, punto 4, de esta Directiva. Dicho tribunal estima que, para determinar si el servicio ofrecido por las demandadas en el litigio principal, cuando propusieron los contratos de permuta controvertidos a Genil 48 y a CHGV, está regulado por el artículo 19, apartado 4, de dicha Directiva, procede examinar si dicho servicio es un «asesoramiento en materia de inversión» como el contemplado en ese precepto y definido en el artículo 4, apartado 1, punto 4, de la Directiva.
- 20 En caso negativo, ese tribunal considera que las demandadas en el litigio principal deberían haber llevado a cabo la evaluación prevista en el artículo 19, apartado 5, de la Directiva 2004/39, ya que los contratos de permuta son instrumentos financieros complejos. En uno u otro caso, el tribunal remitente señala que no se desprende claramente de esta Directiva si la inobservancia de las obligaciones derivadas de los apartados 4 o 5 de dicho artículo 19 conlleva la nulidad radical de los contratos en cuestión o si constituye un vicio del consentimiento del cliente de carácter subsanable.
- 21 Finalmente, el órgano jurisdiccional remitente se pregunta si las demandadas en el litigio principal estaban exentas de la obligación de efectuar las evaluaciones mencionadas en aquellos preceptos en virtud de lo dispuesto en el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39.
- 22 En estas circunstancias, el Juzgado de Primera Instancia nº 12 de Madrid ha decidido suspender el procedimiento y plantear al Tribunal de Justicia las siguientes cuestiones prejudiciales:
- «1) Ofrecer a un cliente un swap de intereses para cubrir el riesgo de variación del tipo de interés de otros productos financieros, ¿ha de considerarse como un servicio de asesoramiento de inversión conforme [a] la definición del artículo 4, apartado 1, punto [4], de la Directiva [2004/39]?

- 2) La omisión del test de idoneidad previsto en el artículo 19, apartado 4, de la mencionada Directiva para un inversor minorista, ¿debe determinar la nulidad radical del contrato suscrito entre el inversor y la entidad de inversión?
- 3) En caso de que el servicio prestado en los términos descritos no se considere de asesoramiento de inversión, si el mero hecho de proceder a la adquisición de un instrumento financiero complejo como es un swap de intereses sin realizar el test de conveniencia previsto en el artículo 19, apartado 5, de la Directiva [2004/39], por causa imputable a la entidad de inversión, ¿determina la nulidad radical del contrato?
- 4) El hecho de que una entidad de crédito ofrezca un instrumento financiero complejo vinculado a otros productos de financiación, ¿es causa suficiente para excluir la aplicación de las obligaciones de formular los test de idoneidad y conveniencia que prevé el artículo 19 de la Directiva [2004/39] y que la entidad de inversión debe hacer a un inversor minorista?
- 5) Para poder excluir la aplicación de las obligaciones establecidas en el artículo 19 [...] de la Directiva [2004/39], ¿es preciso que el producto financiero al que esté vinculado el instrumento financiero ofrecido esté sometido a estándares de protección del inversor similares a los exigidos en la citada Directiva?»

### **Sobre las cuestiones prejudiciales**

#### *Sobre la admisibilidad*

- 23 Genil 48 considera, por una parte, que la interpretación de la Directiva 2004/39 solicitada por el tribunal remitente no es necesaria para que éste pueda emitir su fallo, a efectos de lo dispuesto en el artículo 267 TFUE, segundo párrafo, pues dicha Directiva no es directamente aplicable en España y en los litigios principales se debaten los efectos derivados del incumplimiento de las obligaciones impuestas por los artículos 79 *bis* de la Ley 24/1988 y 72 del Real Decreto 217/2008.
- 24 Por otra parte, Genil 48 invoca la falta de competencia del Tribunal de Justicia para pronunciarse sobre la nulidad radical de los contratos de permuta controvertidos en el litigio principal, ya que, al no haber una norma expresa a este respecto en la Directiva 2004/39, corresponde a los tribunales nacionales determinar las consecuencias contractuales de tal incumplimiento.
- 25 Además, las demandadas en el procedimiento principal manifestaron dudas en la vista respecto a la admisibilidad de las cuestiones prejudiciales, pues opinan que dan lugar a respuestas de carácter fáctico.
- 26 En lo que se refiere a la primera objeción de Genil 48, debe recordarse que, según reiterada jurisprudencia, las cuestiones sobre la interpretación del Derecho de la Unión planteadas por el juez nacional en el marco fáctico y normativo definido bajo su responsabilidad y cuya exactitud no corresponde verificar al Tribunal de Justicia disfrutan de una presunción de pertinencia. La negativa del Tribunal de Justicia a pronunciarse sobre una cuestión planteada por un órgano jurisdiccional nacional sólo es posible cuando resulta evidente que la interpretación solicitada del Derecho de la Unión no tiene relación alguna con la realidad o con el objeto del litigio principal, cuando el problema es de naturaleza hipotética o también

cuando el Tribunal de Justicia no dispone de los elementos de hecho o de Derecho necesarios para responder de manera útil a las cuestiones planteadas (véase, en particular, la sentencia de 12 de octubre de 2010, Rosenbladt, C-45/09, Rec. p. I-9391, apartado 33 y jurisprudencia citada).

- 27 En el caso de autos, se desprende del auto de remisión que el artículo 79 *bis* de la Ley 24/1988 incorpora al Derecho español lo dispuesto en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39 y que el test de idoneidad contemplado en dicho apartado 4 se regula detalladamente en el artículo 72 del Real Decreto 217/2008. Por consiguiente, no parece que las cuestiones prejudiciales, referidas a la interpretación, en particular, de esos preceptos de la Directiva, carezcan de relación con la realidad o el objeto de los litigios principales.
- 28 La segunda objeción de Genil 48 se refiere, más concretamente, a las cuestiones prejudiciales segunda y tercera. Interpretadas a la luz de la motivación expuesta en el auto de remisión, estas cuestiones tienen por objeto aclarar qué consecuencias pueden derivarse de la Directiva 2004/39 para los contratos celebrados incumpliendo las obligaciones que resultan del artículo 19 de ésta, apartados 4 y 5. La objeción de dicha demandante a este respecto en el litigio principal tiende a responder dichas cuestiones y, por lo tanto, se refiere a su fondo y no a su admisibilidad.
- 29 En cuanto a la excepción de inadmisibilidad propuesta por las demandantes en los procedimientos principales, basta con señalar que de su mismo tenor se desprende que mediante las cuestiones prejudiciales se pide que se interpreten determinados preceptos de la Directiva 2004/39.
- 30 Por lo que antecede, las cuestiones prejudiciales son admisibles.

#### *Sobre el fondo*

##### Observaciones preliminares

- 31 Resulta de la sistemática del artículo 19 de la Directiva 2004/39 que la prestación de un servicio de inversión –tal como se define en el artículo 4, apartado 1, punto 2, de esta Directiva– a un cliente o a un posible cliente conlleva, en principio, la obligación de la empresa de inversión de llevar a cabo la evaluación establecida o bien en el apartado 4 o bien en el apartado 5 del mencionado artículo 19, según se trate de asesoramiento en materia de inversión, de servicios de gestión de cartera o de otros servicios de inversión relacionados en el anexo I, sección A, de dicha Directiva. En los artículos 35 a 37 de la Directiva 2006/73 estas evaluaciones se denominan, respectivamente, evaluaciones de la idoneidad y de la conveniencia del servicio que ha de prestarse.
- 32 No obstante, el artículo 19 de la Directiva 2004/39 prevé dos situaciones de excepción.
- 33 La primera situación de excepción se encuentra en el artículo 19, apartado 6, de la Directiva 2004/39. En virtud de dicho precepto, no se impone evaluación alguna para la prestación, en ciertas circunstancias, de determinados servicios de inversión referentes a los instrumentos financieros no complejos.
- 34 Sin embargo, los contratos de permuta relacionados con los tipos de interés, como los controvertidos en el litigio principal, figuran en el anexo I, sección C, punto 4, de dicha

Directiva, lo que excluye, de conformidad con el artículo 38 de la Directiva 2006/73, que tengan la consideración de no complejos. De ello se desprende que el artículo 19, apartado 6, de la Directiva 2004/39 no es aplicable a los hechos de los litigios principales.

- 35 La segunda situación de excepción es la contemplada en el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39. Las cuestiones prejudiciales cuarta y quinta tienen por objeto que se determine la posible aplicación de dicho precepto a los procedimientos principales. Por lo tanto, es necesario comenzar examinando estas cuestiones.

Sobre las cuestiones prejudiciales cuarta y quinta

- 36 Mediante sus cuestiones cuarta y quinta, que procede examinar conjuntamente, el tribunal remitente pregunta, en esencia, si el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39 debe interpretarse en el sentido de que, por una parte, un servicio de inversión se ofrece como parte de un producto financiero cuando está vinculado a este último y de que, por otra parte, lo dispuesto en la legislación de la Unión y las normas europeas comunes a las que hace referencia ese precepto debe conllevar exigencias similares a las obligaciones establecidas en los apartados 4 y 5 del mismo artículo.

- 37 En primer lugar, respecto al presupuesto para aplicar el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39, con arreglo al cual se ofrece «un servicio de inversión como parte de un producto financiero», procede señalar que, de entre las versiones lingüísticas de esta Directiva existentes en el momento de su aprobación, sólo las versiones en lenguas francesa y portuguesa utilizan la expresión «*en el marco de*» en dicho precepto, mientras que las versiones en lenguas española, danesa, alemana, griega, inglesa, italiana, neerlandesa, finesa y sueca emplean términos equivalentes a «como parte de», que sugieren un vínculo más estrecho y específico que el indicado por el concepto «*en el marco de*».

- 38 Según jurisprudencia reiterada, las distintas versiones lingüísticas de una norma de la Unión Europea deben ser objeto de interpretación uniforme, por lo cual, en caso de discrepancia entre las citadas versiones, dicha disposición debe ser interpretada en función de la sistemática general y de la finalidad de la normativa de la que forma parte (véase, en particular, la sentencia de 28 de junio de 2012, *Geltl*, C-19/11, Rec. p. I-0000, apartado 43 y jurisprudencia citada).

- 39 A este respecto, el precepto enunciado en el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39, supone una excepción al sistema de evaluaciones que dicho artículo prevé para la prestación de servicios de inversión por parte de las empresas de inversiones, por lo que debe ser objeto de interpretación estricta. Esto es así con mayor razón puesto que, de conformidad con la rúbrica de la sección 2, que figura dentro del título II, capítulo II, de dicha Directiva, donde se encuentra ubicado su artículo 19, dichas evaluaciones son medidas que pretenden garantizar la protección de los inversores, protección que, como se indica en los considerandos 2 y 31 de la misma Directiva, es uno de los objetivos de ésta (véase, en este sentido, la sentencia de 22 de marzo de 2012, *Nilaş y otros*, C-248/11, Rec. p. I-0000, apartado 48).

- 40 Por otra parte, el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39 precisa que el servicio de inversión «se ofrezca» como parte de un producto financiero.

- 41 Dicho precepto señala asimismo que, si se ofrece un servicio de inversión como parte de un

producto financiero que ya esté sujeto a otras disposiciones de la legislación comunitaria o a normas como las que allí se mencionan «dicho servicio no estará sujeto además a las obligaciones establecidas» en el artículo 19 de la Directiva 2004/39. Ahora bien, la utilización del término «además» da por sentado que dicho servicio ya ha estado sujeto a otras disposiciones legales o normas referentes a la evaluación de los riesgos de los clientes o a las exigencias en materia de información. Se dará este caso únicamente si formaba parte intrínseca de un producto financiero en el momento en que se realizó esa evaluación o dichas exigencias se cumplieron respecto a ese producto.

42 En estas circunstancias, debe considerarse que un servicio de inversión sólo se propone como parte intrínseca de un producto financiero, a efectos de lo dispuesto en el artículo 19, artículo 9, de la Directiva 2004/39, cuando forma parte de ese producto financiero en el momento en que éste se ofrece al cliente.

43 La cuestión de si se trata, en los litigios principales, de un servicio de inversión ofrecido como parte de un producto financiero a efectos de dicho precepto, interpretado por el Tribunal de Justicia en los apartados precedentes, constituye una apreciación de los hechos que, en el marco del reparto de competencias entre los Tribunales de la Unión y los nacionales, corresponde realizar al órgano jurisdiccional nacional. No obstante, el Tribunal de Justicia, al resolver sobre la cuestión prejudicial, puede aportar, en su caso, precisiones destinadas a orientar al órgano jurisdiccional nacional en su interpretación (véase, en este sentido, las sentencia de 15 de marzo de 2012, SCF, C-135/10, Rec. p. I-0000, apartado 67 y jurisprudencia citada).

44 A este respecto, el hecho de que la duración del instrumento financiero al que se refiere dicho servicio sobrepase la del citado producto, de que un instrumento financiero único se aplique a distintos productos financieros ofrecidos al mismo cliente o de que el instrumento y el producto se ofrezcan en contratos diferentes son indicios de que ese mismo servicio no forma parte intrínseca del producto financiero en cuestión. Sin embargo, corresponde al órgano jurisdiccional remitente tener en cuenta todas las circunstancias del caso concreto al apreciar el vínculo entre el servicio y el producto financiero.

45 En segundo lugar, en cuanto a la cuestión de si las disposiciones o normas en materia de evaluación o de información, mencionadas en el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39, a las que ya está sujeto el producto financiero de que se trata deben ser similares a las obligaciones establecidas en los apartados 4 y 5 del mismo artículo, es preciso señalar que dicho apartado 9 no indica que sea precisa tal similitud.

46 Respecto a este extremo, procede señalar que la naturaleza del instrumento financiero a que se refiere el servicio de inversión de que se trata puede ser muy diferente de la del producto financiero ofrecido. Por consiguiente, las evaluaciones que ha de llevar a cabo y la información que debe obtener o facilitar el establecimiento que ofrece dicho producto, con objeto de proteger a su cliente, pueden no coincidir con las enunciadas en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39.

47 Sin embargo, aun cuando el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39 no exige que las disposiciones o normas mencionadas en dicho precepto conlleven exigencias idénticas a las obligaciones señaladas en ese artículo, dichas disposiciones o normas deben referirse no obstante, como se desprende del tenor del artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39, a la valoración de riesgos de los clientes o a los requisitos de información. Ahora bien, habida

cuenta del objetivo del artículo 19 de la Directiva 2004/39, que, como se desprende del apartado 39 de la presente sentencia, es, entre otros, la protección de los inversores, dichas disposiciones o normas deben permitir la valoración de los riesgos de los clientes o establecer requisitos de información que asimismo incluyan el servicio de inversión que forma parte intrínseca del producto financiero de que se trate, para que este servicio deje de estar sujeto a las obligaciones enunciadas en el artículo 19 de la Directiva 2004/39.

- 48 Resulta de las precedentes consideraciones que el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39 debe interpretarse en el sentido de que, por una parte, un servicio de inversión sólo se ofrece como parte de un producto financiero cuando forma parte intrínseca de éste en el momento en que dicho producto financiero se ofrece al cliente y, por otra parte, lo dispuesto en la legislación de la Unión y en las normas europeas comunes a las que se refiere dicho precepto debe permitir una valoración del riesgo de los clientes o establecer requisitos de información que incluyan asimismo el servicio de inversión que forma parte intrínseca del producto financiero de que se trate, para que este servicio deje de estar sujeto a las obligaciones enunciadas en dicho artículo 19.

#### Sobre la primera cuestión prejudicial

- 49 Mediante su primera cuestión, el tribunal remitente pregunta si el artículo 4, apartado 1, punto 4, de la Directiva 2004/39 debe interpretarse en el sentido de que el hecho de ofrecer un contrato de permuta a un cliente para cubrir el riesgo de variación del tipo de interés de un producto financiero que dicho cliente ha suscrito es un servicio de asesoramiento en materia de inversión, tal como se define en dicho precepto.
- 50 A este respecto, hay que recordar de inmediato que, cuando una empresa de inversión presta asesoramiento en materia de inversión a un cliente, dicha empresa debe llevar a cabo la evaluación prevista en el artículo 19, apartado 4, de dicha Directiva.
- 51 Con arreglo al artículo 4, apartado 1, punto 4, de la Directiva 2004/39, el asesoramiento en materia de inversión consiste en la prestación de recomendaciones personalizadas a un cliente, sea a petición de éste o por iniciativa de la empresa de inversión, con respecto a una o más operaciones relativas a los instrumentos financieros.
- 52 El concepto de «recomendaciones personalizadas» que figura en ese precepto se precisa en el artículo 52 de la Directiva 2006/73, con arreglo al cual, concretamente, se entenderá que una recomendación es «personalizada» si se dirige a una persona en su calidad de inversor o posible inversor y si se presenta como conveniente para esa persona o se basa en una consideración de sus circunstancias personales. No forman parte de este concepto las recomendaciones divulgadas exclusivamente a través de canales de distribución o destinadas al público.
- 53 Se desprende de los preceptos citados en los dos apartados anteriores que la cuestión de si un servicio de inversión es un asesoramiento en materia de inversión no depende de la naturaleza del instrumento financiero en que consiste sino de la forma en que este último es ofrecido al cliente o posible cliente.
- 54 A falta de precisiones en la resolución de remisión respecto a la forma en que los contratos de permuta de que se trata en el litigio principal fueron ofrecidos a Genil 48 y a CHGV, corresponde al tribunal remitente apreciar el posible carácter personalizado de las

recomendaciones en relación con dichos contratos, atendiendo a los criterios enunciados en el artículo 52 de la Directiva 2006/73 y, por lo tanto, la necesidad o no de que la empresa de inversión de que se trate lleve a cabo la evaluación prevista en el artículo 19, apartado 4, de la Directiva 2004/39.

- 55 Por lo tanto, procede responder a la primera cuestión que el artículo 4, apartado 1, punto 4, de la Directiva 2004/39 debe interpretarse en el sentido de que el hecho de ofrecer un contrato de permuta financiera a un cliente con objeto de cubrir el riesgo de variación del tipo de interés de un producto financiero que ha suscrito dicho cliente es un servicio de asesoramiento en materia de inversión, tal como se define en dicho precepto, siempre que la recomendación relativa a la suscripción de ese contrato de permuta se dirija a dicho cliente en su calidad de inversor, que se presente como conveniente para el cliente o se base en una consideración de sus circunstancias personales, y que no esté divulgada exclusivamente a través de canales de distribución o destinada al público.

Sobre las cuestiones prejudiciales segunda y tercera

- 56 Mediante sus cuestiones segunda y tercera, que procede examinar conjuntamente, el tribunal remitente pregunta, en esencia, cuáles son las consecuencias contractuales que debe conllevar la inobservancia, por parte de una empresa de inversión que ofrece un servicio en materia de inversión, de las exigencias de evaluación previstas en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39.

- 57 A este respecto, procede señalar que, si bien el artículo 51 de la Directiva 2004/39 prevé la imposición de medidas o de sanciones administrativas a las personas responsables de una infracción de las disposiciones aprobadas para aplicar dicha Directiva, ésta no precisa que los Estados miembros deban establecer consecuencias contractuales en caso de que se celebren contratos que no respeten las obligaciones derivadas de las disposiciones de Derecho interno que transponen el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39, ni cuáles podrían ser esas consecuencias. Pues bien, a falta de normas sobre la materia en el Derecho de la Unión, corresponde al ordenamiento jurídico interno de cada Estado miembro regular las consecuencias contractuales de la inobservancia de dichas obligaciones, respetando los principios de equivalencia y efectividad (véase, en este sentido, la sentencia de 19 de julio de 2012, Littlewoods Retail y otros, C-591/10, Rec. p. I-0000, apartado 27 y jurisprudencia citada).

- 58 Por lo tanto, procede responder a las cuestiones segunda y tercera que corresponde al ordenamiento jurídico interno de cada Estado miembro regular las consecuencias contractuales que deben derivarse de la inobservancia, por parte de una empresa de inversión que ofrece un servicio de inversión, de las exigencias de evaluación establecidas en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39, respetando los principios de equivalencia y efectividad.

### **Costas**

- 59 Dado que el procedimiento tiene, para las partes del litigio principal, el carácter de un incidente promovido ante el órgano jurisdiccional nacional, corresponde a éste resolver sobre las costas. Los gastos efectuados por quienes, no siendo partes del litigio principal, han presentado observaciones ante el Tribunal de Justicia no pueden ser objeto de reembolso.

En virtud de todo lo expuesto, el Tribunal de Justicia (Sala Cuarta) declara:

- 1) **El artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, por la que se modifican las Directivas 85/611/CEE y 93/6/CEE del Consejo y la Directiva 2000/12/CE del Parlamento Europeo y del Consejo y se deroga la Directiva 93/22/CEE del Consejo, debe interpretarse en el sentido de que, por una parte, un servicio de inversión sólo se ofrece como parte de un producto financiero cuando forma parte intrínseca de éste en el momento en que dicho producto financiero se ofrece al cliente y, por otra parte, lo dispuesto en la legislación de la Unión y en las normas europeas comunes a las que se refiere dicho precepto debe permitir una valoración del riesgo de los clientes o establecer requisitos de información que incluyan asimismo el servicio de inversión que forma parte intrínseca del producto financiero de que se trate, para que este servicio deje de estar sujeto a las obligaciones enunciadas en dicho artículo 19.**
- 2) **El artículo 4, apartado 1, punto 4, de la Directiva 2004/39 debe interpretarse en el sentido de que el hecho de ofrecer un contrato de permuta financiera a un cliente con objeto de cubrir el riesgo de variación del tipo de interés de un producto financiero que ha suscrito dicho cliente es un servicio de asesoramiento en materia de inversión, tal como se define en dicho precepto, siempre que la recomendación relativa a la suscripción de ese contrato de permuta se dirija a dicho cliente en su calidad de inversor, que se presente como conveniente para el cliente o se base en una consideración de sus circunstancias personales, y que no esté divulgada exclusivamente a través de canales de distribución o destinada al público.**
- 3) **Corresponde al ordenamiento jurídico interno de cada Estado miembro regular las consecuencias contractuales que deben derivarse de la inobservancia, por parte de una empresa de inversión que ofrece un servicio de inversión, de las exigencias de evaluación establecidas en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39, respetando los principios de equivalencia y efectividad.**

Firmas

---

\* Lengua de procedimiento: español.