

## CONCLUSIONES DEL ABOGADO GENERAL

SR. NIILLO JÄÄSKINEN

presentadas el 17 de septiembre de 2015 (1)

**Asunto C-312/14**

**Banif Plus Bank Zrt.**

**contra**

**Márton Lantos y Mártonné Lantos**

[Petición de decisión prejudicial planteada por el Ráckevei Járásbíróság, (Hungría)]

«Admisibilidad — Protección de los inversores — Contrato de préstamo denominado en moneda extranjera — Concepto de instrumento financiero conforme al artículo 4, apartado 1, punto 17, de la Directiva 2004/39/CE — Concepto de servicios de inversión con arreglo al artículo 4, apartado 1, punto 2, de la Directiva 2004/39 — Circunstancias en las que los proveedores de dichos servicios están obligados a evaluar su adecuación a los clientes — Validez de los contratos que infringen tales requisitos — Sanciones conforme al artículo 51 de la Directiva 2004/39»

### I. Introducción

1. Mediante la presente petición de decisión prejudicial, el Ráckevei Járásbíróság, Hungría (Tribunal de distrito de Ráckeve) solicita, entre otras cosas, orientación acerca de las clases de instrumentos comprendidos en el ámbito de aplicación de la Directiva 2004/39/CE. (2) Pregunta asimismo si dicha Directiva impone la obligación de evaluar si los servicios de inversión y productos financieros son adecuados para clientes particulares. El Tribunal de Justicia ha de pronunciarse sobre estos extremos en el marco de un litigio que versa sobre un préstamo denominado en moneda extranjera, concedido para financiar la compra de un automóvil. No obstante, por la falta de precisión con que se describen los hechos pertinentes y el marco jurídico nacional, no procede, en mi opinión, admitir la petición de decisión prejudicial.

2. Dicho esto, la petición de decisión prejudicial se refiere a un difícil problema social y económico, de gran importancia en muchos Estados miembros. Por desgracia, la resolución de remisión y el litigio principal no brindan una ocasión idónea para desarrollar la jurisprudencia del Tribunal de Justicia sobre este problema, lo que debería llevarse a cabo en el contexto de la legislación de la Unión de protección de los consumidores, en particular la Directiva 2008/48/CE, (3) y no en el de la legislación de protección del inversor.

### II. Marco jurídico

A. *Derecho de la Unión*

1. Directiva 2004/39

3. Los considerandos 2 y 31 de la Directiva 2004/39 disponen lo siguiente:

«(2) En los últimos años ha aumentado el número de inversores que participan en los mercados financieros, donde encuentran una gama mucho más compleja de servicios e instrumentos. Esta evolución aconseja ampliar el marco jurídico comunitario, que debe recoger toda esa gama de actividades al servicio del inversor. A tal fin, conviene alcanzar el grado de armonización necesario para ofrecer a los inversores un alto nivel de protección y permitir que las empresas de inversión presten servicios en toda la Comunidad, ya que se trata de un mercado único, tomando como base la supervisión del país de origen. En vista de lo anterior, la Directiva 93/22/CEE debe ser sustituida por una nueva Directiva.

[...]

(31) Uno de los objetivos de la presente Directiva es la protección de los inversores. Las medidas a tal efecto deben ajustarse a las particularidades de cada categoría de inversores (particulares, profesionales y contrapartes)».

4. Conforme al artículo 1 de la Directiva 2004/39:

«1. La presente Directiva se aplicará a las empresas de inversión y a los mercados regulados.

2. Las siguientes disposiciones también se aplicarán a las entidades de crédito autorizadas con arreglo a la Directiva 2000/12/CE, cuando presten uno o varios servicios o realicen una o varias actividades de inversión:

[...]

– el capítulo II del título II, excepto el párrafo segundo del apartado 2 del artículo 23,

[...]»

5. El artículo 4, apartado 1, puntos 2, 6 y 17 de la Directiva 2004/39 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.

[...]

6) Negociación por cuenta propia: la negociación con capital propio que da lugar a la conclusión de operaciones sobre uno o más instrumentos financieros.

[...]

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

6. En el título II, el capítulo II de la Directiva 2004/39, titulado «Condiciones de funcionamiento de las empresas de inversión» recoge, en su sección 2, el artículo 19, bajo la rúbrica «Normas de conducta para la prestación de servicios de inversión a clientes». Los apartados 4, 5 y 9 de dicho artículo disponen:

«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.

[...]

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. En virtud del artículo 51, apartado 1, de la Directiva 2004/39, los Estados miembros se asegurarán 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 Directiva. Los Estados miembros se asegurarán de que estas medidas sean eficaces, proporcionadas y disuasorias. (4)

8. Uno de los «servicios y actividades de inversión» que se enumeran en la sección A del anexo 1 es la «negociación por cuenta propia». Entre los servicios auxiliares enumerados en la sección B figuran los «servicios de cambio de divisas cuando éstos estén relacionados con la prestación de servicios de inversión». Entre los instrumentos financieros que se enumeran en la sección C figuran los «contratos de opciones, futuros, permutas ("swaps"), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo».

2. Directiva 2008/48

9. De conformidad con el artículo 1 de la Directiva 2008/48, titulado «Objeto»:

«La presente Directiva tiene por objeto armonizar determinados aspectos de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas de los Estados miembros en materia de contratos de crédito al consumo.»

10. El artículo 2 de la Directiva 2008/48, con la rúbrica «Ámbito de aplicación» prevé:

«1. La presente Directiva se aplicará a los contratos de crédito.

2. La presente Directiva no se aplicará a:

[...]

h) los contratos de crédito celebrados con empresas de inversión en el sentido del artículo 4, apartado 1, 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, o con entidades de crédito en el sentido del artículo 4 de la Directiva 2006/48/CE, a efectos de que un inversor pueda realizar una operación en relación con uno o más de los instrumentos enumerados en la sección C del anexo I de la Directiva 2004/39/CE, cuando la empresa de inversión o la entidad de crédito que concede el crédito participe en la operación;

[...]»

11. El artículo 3 de la Directiva 2008/48, que lleva por título «Definiciones» dispone:

«A efectos de la presente Directiva, se aplicarán las siguientes definiciones:

[...]

c) “contrato de crédito”: contrato mediante el cual un prestamista concede o se compromete a conceder a un consumidor un crédito en forma de pago aplazado, préstamo u otra facilidad de pago similar, exceptuados los contratos para la prestación continuada de servicios o para el suministro de bienes de un mismo tipo en el marco de los cuales el consumidor paga por tales bienes o servicios de manera escalonada mientras dure la prestación.»

## B. *Derecho nacional*

12. El artículo 231 del Código Civil de la República de Hungría (5) (en lo sucesivo, «Código Civil») tiene el siguiente tenor:

«1. A menos que se disponga otra cosa, las deudas pecuniarias deberán pagarse en la moneda de curso legal en el lugar de cumplimiento de la obligación.

2 Las deudas expresadas en otra moneda o en oro se convertirán aplicando el tipo de cambio (precio) vigente en el lugar y fecha de pago.»

13. La Kúria, como Tribunal Supremo de Hungría, estableció en su sentencia 6/2013 PJE una interpretación vinculante de la jurisprudencia nacional relativa a contratos de préstamo denominados en monedas extranjeras. Sobre la base del artículo 231 del Código Civil, la Kúria calificó los préstamos denominados en moneda extranjera como préstamos en divisas. Observó que tales préstamos en divisas generan una obligación en moneda extranjera, pero que, a diferencia de un auténtico préstamo en divisas (en el que se estipula que la obligación de pago se ejecutará efectivamente en una moneda extranjera), en un préstamo denominado en divisas se establece una moneda a efectos del cumplimiento de las obligaciones de pago, si bien la moneda en que los pagos se realizan efectivamente es el forinto. Por consiguiente, la Kúria interpretó dicha operación en el sentido de que el flujo monetario registrado en divisas es ficticio y el flujo monetario en forintos húngaros es real.

## III. **Hechos, procedimiento y cuestiones prejudiciales planteadas**

14. Según la resolución de remisión, el «11 de junio de 2008, sobre la base del artículo 523 de la Ley IV de 1959, del Código Civil de la República de Hungría [...], la entidad financiera Banif Plus Bank Zrt. (en lo sucesivo, “banco”), parte demandante, celebró un contrato de préstamo denominado en divisas con el primer demandado, un cliente de nacionalidad húngara. El objeto del contrato de préstamo era la determinación de las condiciones relativas a la puesta a disposición de una cantidad de dinero (prestación de un servicio) y a las cuotas de devolución del préstamo (contraprestación). Entre las cláusulas del contrato de préstamo figuraban las estipulaciones contractuales esenciales acerca del flujo monetario ficticio (registrado) en divisas y el flujo monetario real en forintos».

15. La resolución de remisión añade que «en el momento de la concesión del préstamo, el banco calculó el contravalor en divisas de la cantidad que debía desembolsar en forintos, conforme al tipo de cambio vigente en una fecha previamente determinada y con arreglo al artículo 231 del Código Civil. [Seguidamente,] el banco compró al cliente dichas divisas, (que habían sido registradas) a cargo del cliente, aplicando el tipo de cambio efectivo de compra de divisas vigente en el momento del desembolso del préstamo (transacción al tipo de cambio actual) y le entregó su contravalor en forintos. [Más adelante,] el banco vendió al cliente las divisas registradas a cambio de forintos, aplicando el tipo de cambio efectivo de venta de divisas vigente en el momento del reembolso del préstamo (transacción al tipo de cambio futuro aplicable en el momento del reembolso), con el fin de que el cliente pudiese satisfacer en divisas su obligación de reembolso, registrada en divisas».

16. La resolución de remisión agrega que, dado «que el contrato de préstamo denominado en divisas, que constituye el objeto del litigio principal, tiene una vertiente relativa al mercado monetario (consistente en el préstamo) y una eventual vertiente relativa al mercado de capitales (consistente en las transacciones sobre tipos de cambio), se plantean dudas en cuanto a la interpretación de los conceptos de instrumento financiero y de actividad de inversión realizada mediante un instrumento financiero».

17. En estas circunstancias, el órgano jurisdiccional nacional planteó las siguientes cuestiones prejudiciales:

«1. ¿Procede considerar que, en virtud de lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, punto 2 (servicios y actividades de inversión) y punto 17 (instrumento financiero), así como en el anexo I, sección C, punto 4 (contratos a plazo sobre divisas, instrumentos derivados), de la [Directiva 2004/39], constituye un instrumento financiero la oferta al cliente de una operación (de tipo de cambio) que, bajo la figura jurídica de un contrato de préstamo denominado en divisas, consiste en una operación al contado en el momento del desembolso del préstamo y una operación a plazo en el momento del reembolso, que se ejecuta mediante la conversión a forintos de una cantidad registrada en divisas y que expone el préstamo del cliente a los efectos y a los riesgos (riesgo cambiario) del mercado de capitales?»

2. ¿Procede considerar que, en virtud de lo dispuesto en el artículo 4, apartado 1, punto 6 (negociación por cuenta propia), y en el anexo I, sección A, punto 3 (negociación por cuenta propia), de la [Directiva 2004/39], constituye un servicio o actividad de inversión la realización de una actividad de negociación por cuenta propia sobre el instrumento financiero descrito en la primera cuestión?»

3. ¿Debe efectuar la entidad financiera la evaluación de la adecuación exigida por el artículo 19, apartados 4 y 5, de la [Directiva 2004/39], teniendo en cuenta que el contrato a plazo sobre divisas —que constituye un servicio de inversión relativo a instrumentos financieros derivados— se ofreció como parte de otro producto financiero (a saber, un contrato de préstamo) y que el instrumento derivado constituye de por sí un instrumento financiero complejo? ¿Procede considerar que no resulta aplicable el artículo 19, apartado 9, de la [Directiva 2004/39] debido a que, como los riesgos que asume el cliente respecto del préstamo y del instrumento financiero son fundamentalmente diferentes, resulta indispensable la evaluación de la adecuación en la medida en que la operación contiene un instrumento derivado?»

4. ¿La elusión del artículo 19, apartados 4 y 5, de la [Directiva 2004/39] da lugar a la declaración de nulidad del contrato de préstamo celebrado entre el banco y el cliente?»

18. Han presentado observaciones escritas los demandados, el Sr. Márton Lantos y la Sra. Mártonné Lantos, así como los Gobiernos de Hungría, Alemania, Polonia, el Reino Unido y la Comisión. No se ha celebrado vista.

#### **IV. Admisibilidad**

19. En mi opinión, no procede admitir la petición de decisión prejudicial por las razones que se exponen a continuación.

20. Es preciso recordar que la información que contiene la resolución de remisión debe ofrecer al Tribunal de Justicia, a los Estados miembros y a las demás partes legitimadas para presentar observaciones una comprensión clara del contexto fáctico y jurídico del procedimiento principal, y exponer las razones por las que el juez nacional alberga dudas acerca de la interpretación de disposiciones pertinentes del Derecho de la Unión y estima necesario someter una cuestión prejudicial al Tribunal de Justicia. Es importante destacar que la información proporcionada en la resolución de remisión no sólo sirve para que el Tribunal de Justicia pueda aportar respuestas útiles, sino también para ofrecer a los Gobiernos de los Estados miembros y a los demás interesados la posibilidad de presentar observaciones conforme al artículo 23 del Estatuto del Tribunal de Justicia. (6)

21. Estos requisitos acerca del contenido de una petición de decisión prejudicial se prevén expresamente en el artículo 94 del Reglamento de Procedimiento y se recogen asimismo en las Recomendaciones del Tribunal de Justicia de la Unión Europea a los órganos jurisdiccionales nacionales, relativas al planteamiento de cuestiones prejudiciales. (7) Se desprende de dichas Recomendaciones, en particular de su punto 22, que una petición de decisión prejudicial «sin dejar de ser sucinta, [...] debe ser suficientemente completa y contener toda la información pertinente, de modo que tanto el Tribunal de Justicia como las partes interesadas que pueden presentar observaciones *comprendan adecuadamente* el marco fáctico y normativo del asunto principal» (el subrayado es mío).

22. La resolución de remisión sirve de base para el procedimiento ante el Tribunal de Justicia. En consecuencia, es indispensable que el juez nacional defina, en la propia resolución de remisión, el contexto fáctico y el régimen normativo del litigio principal y que dé un mínimo de explicaciones sobre las razones de la elección de las disposiciones del Derecho de la Unión cuya interpretación solicita y sobre la relación que establece entre estas disposiciones y la legislación nacional aplicable al litigio de que conoce. (8) El Tribunal de Justicia ha declarado que los órganos jurisdiccionales nacionales deben respetar «escrupulosamente» las exigencias que hacen referencia al contenido de una petición de decisión prejudicial, (9) a lo que, a mi juicio, no se ajusta la resolución de remisión.

23. En los puntos 14 a 16 de las presentes conclusiones, se reproduce la exigua información fáctica que facilita la resolución de remisión. (10) Así pues, la resolución de remisión omite una gran cantidad de información fáctica, de la que es necesario disponer para poder dar una respuesta fundada a las cuestiones planteadas. En este sentido cabe citar, por ejemplo, los términos contractuales exactos controvertidos y una descripción pormenorizada de los hechos acaecidos entre las partes para que éstas terminaran incoando un litigio por sus respectivos derechos y obligaciones. (11) La resolución de remisión no recoge siquiera información sobre la divisa en la que se celebró el contrato. (12)

24. En sus observaciones escritas, la Comisión señala que ha estudiado los autos del órgano jurisdiccional nacional, de modo que, a su juicio, las lagunas que afectan a los hechos han sido parcialmente cubiertas. Sin embargo, los autos no fueron trasladados a los Gobiernos de los Estados miembros. Éstos tuvieron que decidir si intervenían en el procedimiento basándose en la resolución de remisión y en los conocimientos generales acerca de los préstamos en divisas concedidos a los consumidores.

25. Además, tal como varios Gobiernos hicieron constar en sus observaciones escritas, los hechos que se les trasladaron resultan ininteligibles en algunos aspectos. Se ha suscitado así el consiguiente problema de la coherencia de las cuestiones planteadas.

26. En primer lugar, el Gobierno húngaro alega que el órgano jurisdiccional nacional cita disposiciones nacionales referentes a préstamos con fines de inversión y a contratos de permuta financiera de divisas, sin especificar si la transacción controvertida está comprendida en alguna de estas categorías. En segundo lugar, el Gobierno alemán hace notar que en la resolución de remisión se indica que el contrato de préstamo en divisas consiste en una compra al contado en la fecha de desembolso del préstamo y una compra a plazo en la fecha del reembolso. Según este Gobierno, es difícil entender por qué el órgano jurisdiccional remitente considera que se trata de una operación de compra de divisas a plazo cuando explica que es aplicable el tipo de cambio correspondiente a la fecha de reembolso. El Gobierno húngaro también tiene dificultades para entender si el órgano jurisdiccional nacional sostiene que la transacción entre las partes constituye una operación sobre divisas a plazo, realizada en un mercado no regulado (OTC), o si simplemente pretende citar la definición legal de este concepto. (13)

27. En segundo lugar, por la insuficiente precisión en la descripción de los hechos y la falta de coherencia, el Tribunal de Justicia no está en condiciones de decidir si la transacción descrita en la resolución de remisión constituye un «instrumento financiero» a efectos de la Directiva 2004/39. Tal como se aduce en las observaciones escritas formuladas por Alemania y el Reino Unido, no hay claridad suficiente, sino una cierta ambigüedad, en cuanto a la clase de operación que el banco realizó con el deudor. El Gobierno alemán añade que la resolución de remisión transmite en ocasiones la impresión de que se ha de realizar una compraventa de divisas, pero al mismo tiempo describe un flujo ficticio de divisas. Las operaciones de compra de divisas y los flujos de pagos que tuvieron lugar realmente no se han especificado de forma precisa. Según el Reino Unido, no queda claro si la transacción está constituida por dos instrumentos separados o por uno híbrido, y si en realidad se trata de una combinación de una operación al contado y una operación a plazo, en lugar de dos operaciones de contado.

28. Además, la pertinencia de las disposiciones nacionales citadas en la resolución de remisión resulta incierta, ya que no se explica en qué forma están relacionadas con las normas del Derecho de la Unión supuestamente pertinentes. En consecuencia, la resolución de remisión es de difícil comprensión para todos aquellos que no tengan un conocimiento profundo del Derecho húngaro. (14)

29. Y, por último, la cuestión de si el banco está obligado a realizar la evaluación de la adecuación prevista en el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39 o si está exento de tal obligación en virtud del artículo 19, apartado 9, de la misma Directiva es imposible de responder por la insuficiente información contenida en la resolución de remisión. En el presente asunto, el Tribunal de Justicia ha de determinar si es aplicable la Directiva 2004/39 u otro instrumento jurídico de Derecho de la Unión dirigido a proteger los intereses de los consumidores, como la Directiva 2008/48. Como expondré más adelante, tengo la impresión, a la luz de la información disponible, de que el presente litigio no se rige por la Directiva 2004/39, sino por la Directiva 2008/48. Además, debo hacer constar que la legislación por la que se transpone la Directiva 2004/39 es aplicable a los préstamos con fines de inversión. (15) Por otro lado, tales



préstamos no están comprendidos en el ámbito de aplicación de la Directiva 2008/48, pero tampoco son definidos como servicios financieros o instrumentos financieros en la Directiva 2004/39. Así pues, no creo que el Tribunal de Justicia cuente con información suficiente para responder a la tercera cuestión.

## V. Análisis

### A. Observaciones preliminares

30. No obstante, en caso de que el Tribunal de Justicia estime admisibles las cuestiones prejudiciales, expondré con brevedad los aspectos jurídicos que, a mi juicio, pueden resultar pertinentes para ofrecer una respuesta.

31. En primer lugar, supondré que el caso de autos tiene por objeto un préstamo denominado en divisas concedido a una persona física, y en concreto a un consumidor. En efecto, según las observaciones escritas de los demandados en el procedimiento principal la finalidad del contrato de préstamo era financiar la compra de un automóvil. (16)

32. Procede recordar que el Abogado General Wahl observó, en sus conclusiones presentadas en el asunto Kásler y Káslerné Rábai (C-26/13, EU:C:2014:85, apartado 1), que «el presente asunto se inserta en el contexto de la oferta de contratos de crédito al consumo denominados en moneda extranjera. La utilización de este tipo de contratos, que constituye una práctica relativamente corriente en determinados Estados miembros de la Unión Europea y que, *prima facie*, puede ser atractiva para los prestatarios por el tipo de interés, inferior al que generalmente se aplica, ha resultado ser problemática para muchos particulares como consecuencia de la crisis financiera internacional de finales de los años 2000, debido a la fuerte depreciación de determinadas monedas respecto de la moneda extranjera de referencia (en particular, el franco suizo). Estos particulares se han visto en la obligación de devolver cuotas, expresadas en moneda nacional, significativamente superiores a aquellas que habrían debido abonar si se hubieran calculado sobre la base del tipo de cambio histórico, aplicable en el momento de desembolso del préstamo. Las dificultades observadas han sido de tal magnitud que, de manera indirecta, el sector bancario de determinados Estados miembros se ha visto considerablemente afectado.» (17)

33. En efecto, el legislador húngaro respondió al recrudecimiento de la carga de la deuda soportada por las familias húngaras adoptando un paquete legislativo destinado principalmente a proteger a los propietarios de viviendas endeudados. Entre las medidas adoptadas figuran la amortización final de las deudas en divisas aplicando un tipo de cambio preferente fijo al amparo de un plan promovido por el Gobierno y la conversión obligatoria de los préstamos hipotecarios concedidos en divisas. Asimismo, se ha limitado la utilización de la vivienda como garantía y se han previsto préstamos en forintos con tipos de interés subvencionados, así como medidas de apoyo social a los deudores que se enfrentan al desahucio como consecuencia de las dificultades que experimentan para reembolsar préstamos en divisas. (18)

34. En segundo lugar, conviene recordar conceptos básicos del Derecho de obligaciones pecuniarias, a saber, los de *moneda de cuenta*, que es en la que se cuantifica la obligación pecuniaria, y *moneda de pago*, que es aquella en que ha de

cumplirse la obligación. (19) Al diferenciar, en virtud de una cláusula de divisas, entre moneda de cuenta y moneda de pago, el acreedor puede transferir el riesgo de la depreciación del valor exterior y/o interior de la moneda de pago al deudor, quien a su vez puede beneficiarse de un tipo de interés nominal más reducido. Por este motivo, los préstamos denominados en divisas son ampliamente utilizados en algunos Estados miembros. Mediante la aceptación de dicha cláusula de divisas, el deudor contrae la obligación de pagar una cantidad pecuniaria indeterminada pero determinable. En cualquier caso, se trata de una obligación pecuniaria que se puede liquidar abonando el importe correspondiente en la moneda de pago. (20)

35. Habida cuenta de lo anterior, la situación de hecho que plantea el presente asunto parece asemejarse a la de un préstamo concedido por un banco a un consumidor, en el que la moneda de cuenta pactada es el franco suizo, cuya valoración determina el principal y las cuotas del préstamo, mientras que la moneda de pago es el forinto húngaro.

*B. Conceptos de instrumento financiero y de servicios de inversión (cuestiones prejudiciales primera y segunda)*

36. En la resolución de remisión, el órgano jurisdiccional remitente estima que los flujos ficticios de francos suizos de que se trata equivalen a un instrumento financiero, en el presente asunto evidentemente un instrumento derivado, como una operación sobre divisas a plazo entre el cliente y el banco, actuando este último por cuenta propia y obviamente en un mercado no regulado (21) o un sistema similar.

37. Es preciso aquí partir de un punto fundamental. La finalidad de la Directiva 2004/39 es la protección de los inversores. (22) Un inversor, en el sentido de la Directiva, es una persona que invierte o pretende invertir capital propio o prestado en un instrumento financiero con miras a obtener rendimientos o, al menos, preservar el valor de su capital. En el presente asunto, los autos ponen de manifiesto que el cliente no tenía intención de invertir capital alguno, sino que pretendía solicitar al banco un préstamo por la cantidad necesaria para financiar la compra de un bien de consumo duradero, en particular un automóvil. No comparto, si es a eso a lo que se refieren los deudores en sus observaciones, que alguna de las partes haya efectuado una inversión en francos suizos. Aunque no resulta jurídicamente determinante a fin de resolver el litigio, en mi opinión la protección que la Directiva 2004/39 ofrece a las inversiones no engloba las situaciones en las que los consumidores pretenden financiar bienes de consumo, en lugar de inversiones, que en términos económicos son una forma de ahorro.

38. Dicho esto, el órgano jurisdiccional remitente y el demandado en el procedimiento principal parecen partir de la premisa de la existencia de una operación sobre divisas a plazo, equivalente a un contrato de derivados en el sentido del anexo I, sección C, punto 4, de la Directiva 2004/39. (23) A mi juicio, este enfoque no puede sostenerse jurídicamente, por las razones que explicaré a continuación.

39. Debe recordarse que, con arreglo al artículo 4, apartado 2, de la Directiva 2004/39, por «servicios y actividades de inversión» se entenderá 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. Conforme al artículo 4, apartado 1, punto 6, de la Directiva 2004/39, por «negociación por cuenta

propia» se entenderá la negociación con capital propio que da lugar a la conclusión de operaciones sobre uno o más instrumentos financieros. Por «instrumento financiero» se entenderá, en virtud del artículo 4, apartado 1, punto 17, «los instrumentos especificados en la sección C del anexo I».

40. La transacción litigiosa (un préstamo denominado en divisas concedido a un consumidor, o la operación a plazo integrante del mismo, en caso de que pueda diferenciarse jurídicamente el préstamo) sólo puede subsumirse en una de las disposiciones de la Directiva 2004/39, en concreto el punto 4 de la sección C del anexo I de la Directiva. De conformidad con esta disposición, entre los instrumentos financieros se incluyen «contratos de opciones, futuros, permutas ("swaps"), acuerdos de tipos de interés a plazo y otros contratos de derivados relacionados con valores, divisas, tipos de interés o rendimientos, u otros instrumentos derivados, índices financieros o medidas financieras que puedan liquidarse en especie o en efectivo» (el subrayado es mío).

41. A mi parecer, no es necesario analizar la categoría exacta, de entre las enumeradas en el punto 4 de la sección C del anexo I, en que están comprendidas las transacciones financieras controvertidas. Se trata en todo caso de contratos o instrumentos derivados y, como señaló Polonia en las observaciones escritas, los instrumentos derivados son aquellos susceptibles de utilizarse con fines de cobertura o especulativos, porque *se establece de antemano el precio, tipo o valor futuro* del activo subyacente. (24)

42. Se plantea así la posibilidad de que el precio, el tipo o el valor reales del activo subyacente difieran del que fue pactado de cara al futuro. Esta circunstancia genera en el instrumento derivado un valor económico independiente, a diferencia de un contrato que simplemente requiere la ejecución de una transacción relacionada con el activo subyacente en una fecha futura y por su valor real en esa fecha. (25)

43. En las transacciones sobre divisas integrantes de la estructura del préstamo del procedimiento principal, la liquidación de las obligaciones denominadas en francos suizos debía efectuarse en forintos húngaros al tipo vigente en la fecha del reembolso del préstamo o de sus cuotas. Esta vinculación al tipo real del franco suizo priva a la transacción del carácter de contrato a plazo. Ello se debe a que el supuesto componente de operación a plazo que se incorpora a la transacción no presenta un valor jurídico o económico distinto del que corresponde al contrato de préstamo. (26) Tal como Alemania observa acertadamente, en esencia debe liquidarse con moneda nacional una deuda denominada en divisas, si bien al tipo vigente en la fecha de pago, por lo que no existen diferencias de relieve con un préstamo en moneda extranjera tradicional.

44. En efecto, parece que el supuesto contrato a plazo es simplemente una manera complicada de formular una estipulación sobre divisas aplicable al préstamo y transferir al deudor el riesgo de cambio asociado a la depreciación de la moneda nacional. (27)

45. Por lo que respecta a la segunda cuestión prejudicial, ha de recordarse que, de conformidad con el artículo 4, apartado 1, punto 2, de la Directiva 2004/39 se entenderá por «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. Por lo tanto, por las razones antes expuestas, no existe ningún instrumento financiero en el sentido de la sección C del anexo I de la

Directiva 2004/39, y se excluye también la aplicabilidad de la sección A del citado anexo. En consecuencia, esta Directiva no es aplicable.

46. Por consiguiente, en caso de que proceda contestar a las cuestiones prejudiciales primera y segunda, a mi juicio debe responderse que un préstamo denominado en divisas pero desembolsado y reembolsable en la moneda nacional, al tipo real vigente en la fecha de pago, no constituye por sí mismo ni incorpora un instrumento financiero o servicio financiero a efectos de la Directiva 2004/39, por lo que dicha Directiva no es aplicable a esa transacción.

C. *Interpretación del artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39 (tercera cuestión prejudicial)*

47. Mediante la tercera cuestión prejudicial se pregunta si la entidad financiera está obligada a efectuar la evaluación de la adecuación exigida por el artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva 2004/39. Según dicha cuestión, tal obligación existiría necesariamente si se hubiera ofrecido un instrumento financiero integrado en otro producto financiero (en particular, un contrato de préstamo). Como he explicado antes, esta calificación de la transacción es, a mi juicio, jurídicamente incorrecta, de modo que la Directiva no resulta aplicable al caso de autos.

48. El órgano jurisdiccional nacional pregunta asimismo si el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39 es aplicable. De conformidad con el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39, en caso de que un servicio «ya esté sujeto a otras disposiciones de la legislación comunitaria o a normas europeas comunes» en los ámbitos pertinentes, dicho servicio no estará sujeto a las obligaciones establecidas en el artículo 19. Conforme a la tercera cuestión, los riesgos que asume el cliente respecto del préstamo y del instrumento financiero son fundamentalmente diferentes, por lo que resulta indispensable la evaluación de la adecuación en la medida en que la operación contiene un instrumento derivado. Esta cuestión parte de nuevo de la hipótesis, antes explicada, de la existencia de un instrumento financiero, que no comparto.

49. Por estos motivos, no es necesario que el Tribunal de Justicia responda a esta cuestión prejudicial. Sin embargo, expondré las siguientes observaciones con carácter subsidiario.

50. El Tribunal de Justicia declaró, en el apartado 48 de su sentencia Genil 48 y Comercial Hostelera de Grandes Vinos (C-604/11, EU:C:2013:344), 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». (el subrayado es mío).

51. En el presente asunto concurren ambos requisitos. *En primer lugar*, el supuesto contrato sobre divisas a plazo formaba parte integrante de la operación de préstamo en

el momento en que se ofreció al cliente. Debe subrayarse que el préstamo estaba destinado a la compra de un automóvil, por lo que ha de ser considerado como un contrato de crédito al consumo. Por consiguiente, no es preciso analizar si los préstamos otorgados con fines de inversión en instrumentos financieros están comprendidos, en cuanto tales o por analogía, en el ámbito de aplicación de la Directiva 2004/39.

52. *En segundo lugar*, la Directiva 2008/48 relativa a los contratos de crédito al consumo impone requisitos de información para los contratos de préstamo como el controvertido en el presente asunto. (28) Así pues, las entidades financieras están obligadas a facilitar a los clientes información sobre los préstamos que prevean obligaciones u operaciones denominadas en moneda extranjera, y a evaluar su solvencia.

53. Por estas razones, la respuesta correcta a la tercera cuestión es que, en las circunstancias que concurren en el procedimiento principal, el artículo 19, apartado 9, de la Directiva 2004/39 no exige la evaluación de la adecuación prevista en ese mismo artículo.

D. *Sanciones de Derecho civil por las infracciones de la Directiva 2004/39 (cuarta cuestión prejudicial)*

54. En la cuarta cuestión prejudicial, el órgano jurisdiccional remitente pregunta si la elusión del artículo 19, apartados 4 y 5, de la Directiva da lugar a la declaración de nulidad del contrato de préstamo celebrado entre el banco y el cliente.

55. El artículo 51, apartado 1, de la Directiva 2004/39 prevé la imposición de sanciones administrativas a los responsables en caso de incumplimiento de las disposiciones adoptadas en aplicación de la Directiva.

56. En cambio, tal como el Tribunal de Justicia observó en el apartado 57 de la sentencia Genil 48 y Comercial Hostelera de Grandes Vinos (C-604/11, EU:C:2013:344), «el artículo 51 de la Directiva 2004/39 [...] 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».

57. Por lo tanto, procede responder a la cuarta cuestión prejudicial 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, 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.

58. Pese a las observaciones precedentes formuladas con carácter subsidiario, en mi opinión debe declararse la inadmisibilidad de la petición de decisión prejudicial.

## VI. Conclusión

59. Por estos motivos, propongo al Tribunal de Justicia que declare la inadmisibilidad de la petición de decisión prejudicial planteada por el Ráckevei Járásbíróság en el asunto C-312/14.

---

[1](#) – Lengua original: inglés.

---

[2](#) – Directiva 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 del Consejo 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).

---

[3](#) – Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo de 23 de abril de 2008 relativa a los contratos de crédito al consumo y por la que se deroga la Directiva 87/102/CEE del Consejo (DO L 133 p. 66). En cambio, la Directiva 2014/17/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de febrero de 2014, sobre los contratos de crédito celebrados con los consumidores para bienes inmuebles de uso residencial y por la que se modifican las Directivas 2008/48/CE y 2013/36/UE y el Reglamento (UE) n° 1093/2010 (DO L 60 p. 34), que contiene un capítulo dedicado a los préstamos en moneda extranjera, es claramente inaplicable en el caso de autos.

---

[4](#) – Según se indica en el artículo, ello debe entenderse sin perjuicio de los procedimientos para la revocación de la autorización ni del derecho de los Estados miembros para imponer sanciones penales.

---

[5](#) – A Magyar Köztársaság Polgári Törvénykönyvről szóló 1959. évi IV. (Ptk.).

---

[6](#) – Véase el auto Herrenknecht (C-366/14, EU:C:2014:2353), apartados 14, 15 y 17, y jurisprudencia citada.

---

[7](#) – DO 2012, C 338, p. 1.

---

[8](#) – Auto Talasca (C-19/14, EU:C:2014:2049), apartado 20 y jurisprudencia citada.

---

9 – Ibídem, apartado 21.

---

10 – En aras de la exhaustividad, añadiré que el documento ofrece también una breve descripción de las opiniones discrepantes de las partes acerca del problema jurídico controvertido, incluida una breve referencia a sus tesis contrapuestas sobre la aplicabilidad de la Directiva 2004/39. También figura en el documento un resumen de algunas disposiciones del Derecho húngaro aparentemente pertinentes, pero nada más.

---

11 – Conforme a las observaciones de los deudores, el objeto del litigio principal es, al parecer, la recuperación del préstamo por parte del banco. El deudor principal es el Sr. Márton Lantos, pero la Sra. Mártonne Lantos también fue demandada por el banco en virtud de las normas nacionales en materia de responsabilidad solidaria de los cónyuges por los créditos relacionados con bienes gananciales. Sus observaciones ofrecen también una descripción de las condiciones contractuales, en la que sólo se mencionan sucintamente las cláusulas pertinentes del contrato de préstamo. Este último figura como anexo a las observaciones escritas de los deudores.

---

12 – Aunque la resolución de remisión no indica nada sobre la divisa de que se trata, según distintas observaciones escritas presentadas la transacción se celebró en francos suizos.

---

13 – Personalmente, me resulta difícil entender las razones por las que los deudores necesitaban un préstamo del banco cuando pudieron vender a éste el importe correspondiente en francos suizos. Conforme a la resolución de remisión, «[seguidamente], el banco compró al cliente dichas divisas». Sin embargo, la Comisión observa, sobre la base de los autos del procedimiento nacional, que se concedió un préstamo en francos suizos, si bien se desembolsó y debía reembolsarse en forintos húngaros. Conforme a las observaciones formuladas por los deudores, la estructura controvertida equivale, al menos parcialmente, a un instrumento referente a una inversión en francos suizos.

---

14 – Es preciso apuntar que en las observaciones escritas de Hungría se expone el marco jurídico con mayor detalle que en la resolución de remisión, si bien el Gobierno húngaro estima que la petición de decisión prejudicial es inadmisibile, entre otras razones, por la falta de claridad en cuanto a la pertinencia de los preceptos nacionales citados.

---



[15](#) – Véase el artículo 4, apartado 6, de la Ley CXXXVIII de 2007, que entró en vigor el 1 de diciembre de 2007, por la que se adapta el Derecho húngaro a la Directiva 2004/39 (*a befektetési vállalkozásokról és az árutőzsdei szolgáltatókról, valamint az általuk végezhető tevékenységek szabályairól szóló 2007. Évi CXXXVIII. Törvény*).

---

[16](#) – En las observaciones escritas de los demandados en el procedimiento principal se indica que el 11 de junio de 2008 el Sr. Márton Lantos celebró con el banco un contrato de préstamo denominado en francos suizos a fin de financiar la adquisición de un vehículo de motor.

---

[17](#) El Abogado General Wahl explicó (en la nota a pie de página 2 de las conclusiones) que el órgano jurisdiccional remitente puso de esta forma en evidencia que el saldo vivo de los empréstitos contraídos por las familias húngaras con entidades financieras suponía el 32,56 % del producto interior bruto, según los datos correspondientes al segundo semestre de 2012 facilitados por el Magyar Nemzeti Bank (Banco nacional de Hungría), representando los préstamos concedidos en moneda extranjera, como el controvertido en el asunto principal, el 18,54 % de dicho producto, es decir, una cantidad de 5 289 000 millones de forintos (HUF). Más concretamente, en cuanto a los préstamos denominados en francos suizos, éstos se ofrecieron a gran escala no sólo en Hungría, sino también en otros Estados miembros, en concreto, en Polonia y en Croacia.

---

[18](#) – Entre otras iniciativas, véase la Ley LXXV, de junio de 2011, sobre la fijación del tipo de cambio aplicable a los cálculos de préstamos hipotecarios denominados en divisas y la venta forzosa de inmuebles, el Decreto gubernamental n° 341/2011, relativo a la subvención de intereses, y la Ley CLXXIII de 2013, relativa a un sistema de límite máximo del tipo de cambio.

---

[19](#) – «Mann on the Legal Aspect of Money», Proctor, Ch.–Kleiner, C.–Mohs, Fl. (eds.), séptima edición, Oxford University Press, Oxford 2012, p. 127.

---

[20](#) – «Mann on the Legal Aspect of Money», p. 104. El artículo 4, punto 28, de la Directiva 2014/17 define el «préstamo denominado en moneda extranjera» como todo contrato de crédito en el que el crédito esté denominado en una moneda en que el consumidor no tenga los activos o reciba los ingresos con los que ha de reembolsar el crédito o esté denominado en una moneda distinta a la del Estado miembro en que resida el consumidor.

---



[21](#) – La resolución de remisión cita varios preceptos nacionales en materia de operaciones sobre divisas a plazo efectuadas en un mercado no regulado (OTC).

---

[22](#) – Véanse los considerandos 2 y 31 de la Directiva 2004/39.

---

[23](#) – Véase el punto 16 *supra*. Asimismo, los demandados en el litigio principal alegan que la transacción representa un contrato híbrido que comprende, por un lado, un contrato de crédito y, por otro, una operación a plazo sobre tipos de cambio y una transmisión del riesgo de cambio, y aducen que estos últimos elementos constituyen servicios financieros referentes a instrumentos financieros.

---

[24](#) – Como observa Alemania, en el Derecho de la Unión no existe una definición única y jurídicamente vinculante del concepto de instrumentos derivados, pero muchos actos de la legislación de la Unión hacen referencia a tal concepto. La bibliografía financiera y económica aporta muchas definiciones. Por ejemplo, según las definiciones adoptadas por el Fondo Monetario Internacional, «hay dos tipos principales de derivados financieros. En un contrato a plazo, que es incondicional, dos partes convienen en intercambiar una cantidad especificada de un activo subyacente (real o financiero) a un precio acordado (el precio de ejercicio) en una fecha especificada. En un contrato de opciones, el comprador adquiere del vendedor el derecho a comprar o a vender (en función de si se trata de una opción de compra o de venta) un activo subyacente especificado a un precio de ejercicio en una fecha especificada o antes de esa fecha. A diferencia de los instrumentos de deuda, en los derivados financieros no se devenga una renta de la inversión, ni se entrega un principal que deba ser devuelto.» Véase el apartado FD3 de *Derivados financieros. Suplemento a la quinta edición (1993) del Manual de balanza de pagos*. Fondo Monetario Internacional, 2000. Puede consultarse en la siguiente dirección: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fd/2000/finder.pdf>.

---

[25](#) – Si A concede a B un préstamo de 100 000 EUR (moneda de cuenta) reembolsables en USD (moneda de pago) al tipo aplicable en la fecha de pago, B deberá devolver 100 000 USD si el tipo de cambio vigente en esa fecha fuera de 1 USD/EUR, pero tendrá que reembolsar 120 000 USD si el tipo fuera 1,2 USD/EUR. Si A y B acuerdan en el contrato de préstamo que el tipo aplicable al reembolso será de 1,2 dólares USD/EUR, con independencia del tipo real vigente en esa fecha, lo cual equivale jurídicamente a una operación sobre divisas a plazo, el componente correspondiente a la operación sobre divisas a plazo tendrá, en la fecha de reembolso, un valor igual a cero USD si el tipo efectivo fuera de 1,2 USD/EUR (ya que 100 000 EUR equivaldrán a 120 000 USD). No obstante, si en dicha fecha el tipo fuera de 1 USD/EUR, el componente correspondiente a la operación sobre divisas a plazo adquirirá un valor independiente de 20 000 EUR o USD, puesto que el acreedor percibirá, además del capital de 100 000 EUR (que equivaldrán a los 100 000 USD que ha de abonar el

deudor), 20 000 USD adicionales (que, en EUR, serán esa misma cifra), que representan la diferencia entre el tipo establecido y el tipo real.

---

[26](#) – Suponiendo que no existan restricciones a la circulación de capitales ni controles de cambio.

---

[27](#) – Sin embargo, no cubre al acreedor contra la depreciación de la correspondiente divisa con respecto a la moneda nacional.

---

[28](#) – El artículo 4 de la Directiva 2008/48 establece obligaciones detalladas en materia de publicidad. En los artículos 5 y 6 se prevén obligaciones relativas a la información que debe facilitarse al consumidor antes de la celebración de un contrato de crédito. Esta información comprende, en particular: las condiciones de aplicación del tipo deudor (artículo 5, apartado 1, letra f); la obligación de suscribir un contrato accesorio para obtener el crédito o para obtenerlo en las condiciones ofrecidas (artículo 5, apartado 1, letra k). Por último, el artículo 8 exige a los prestamistas evaluar la solvencia de los consumidores antes de celebrar contratos con ellos.