



UN CONTRATO DE GESTIÓN DE CARTERA NO ES UN SERVICIO DE INVERSIÓN A EFECTOS DE LA MiFID

Karolina Lyczkowska

Centro de Estudios de Consumo

Universidad de Castilla-La Mancha

Professional Support Lawyer en DLA Piper Spain

Fecha de publicación: 20 de junio de 2017

Resumen: Este trabajo resume la sentencia del TJUE que aclara la definición de un servicio de inversión. Tras realizar una interpretación sistemática de la Directiva 2004/39 (MiFID), el Tribunal de Justicia llega a la conclusión de que un contrato de gestión de cartera no está incluido en el ámbito de dicha definición.

Palabras clave: MiFID, servicio de inversión, gestión de cartera

El supuesto de hecho

Ante tribunales alemanes se plantea una demanda contra una persona que sin disponer de la autorización para prestar servicios financieros recomendó en 2007 al demandante una inversión. En el marco de la misma le impulsó a celebrar un contrato de servicios con una sociedad y un contrato de gestión de patrimonio con otra sociedad, ambas establecidas en Liechtenstein. Este último contrato tenía por objeto la compra, venta y gestión de instrumentos financieros, en el sentido de una actividad de cartera financiera.

Después de celebrar los contratos y abonar los pagos previstos, el demandante decidió resolver los contratos y reclamó la devolución de lo reembolsado, más una indemnización de daños y perjuicios, insistiendo en la falta de autorización de la demandada. La petición se desestimó por infundada, al entender el juez que la demandada no había prestado servicios financieros en el sentido de la transposición alemana de la Directiva MiFID, pues el contrato de gestión de patrimonio no constituye en sí mismo un instrumento financiero. En apelación se confirmó la sentencia de primera instancia. El Tribunal Supremo alemán compartió la opinión de que no se prestó un servicio de asesoramiento en materia de inversión, pues éste requiere unas recomendaciones personalizadas sobre instrumentos financieros específicos. Sin



embargo, dicho Tribunal alberga dudas sobre si existió un servicio de mediación en materia de inversión, y en consecuencia plantea la cuestión prejudicial.

El tribunal remitente señala la disparidad de las diferentes versiones lingüísticas del art. 4.1.2 y Anexo I de la Directiva MiFID. Así, en la versión alemana se habla de la recepción y transmisión de *órdenes de clientes que tengan por objeto uno o más instrumentos financieros*, mientras que en la versión española, inglesa y francesa se hace referencia a las *órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros*, lo cual podría indicar una interpretación más amplia de un servicio o actividad de inversión.

La sentencia

El Tribunal de Justicia de la UE efectúa una interpretación sistemática de la Directiva MiFID y llega a la conclusión de que las órdenes a las que se refiere el Anexo I, sección A, punto 1 son órdenes de compra o venta de uno o más instrumentos financieros. Por tanto, la mediación en la conclusión de un contrato que tenga por objeto una actividad de gestión de cartera no queda incluida en la definición de servicios y actividades de inversión establecida en el Anexo I, sección A, punto 1.

Aunque la celebración de un contrato de gestión de cartera dé lugar posteriormente a la recepción y transmisión de órdenes de compra o venta de instrumentos financieros por parte del gestor de cartera en el marco de su actividad de gestión, dicho contrato no tienen por objeto, en sí mismo, esa recepción o transmisión de órdenes. El hecho de que la Directiva MiFID se proponga garantizar la protección de los inversores no puede justificar *per se* una acepción particularmente amplia del servicio de inversión del Anexo I, sección A, punto 1 de la Directiva.

En consecuencia, el TJUE concluye que **el servicio de inversión consistente en la recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o más instrumentos financieros no incluye la mediación en la celebración de un contrato que tenga por objeto una actividad de gestión de cartera.**