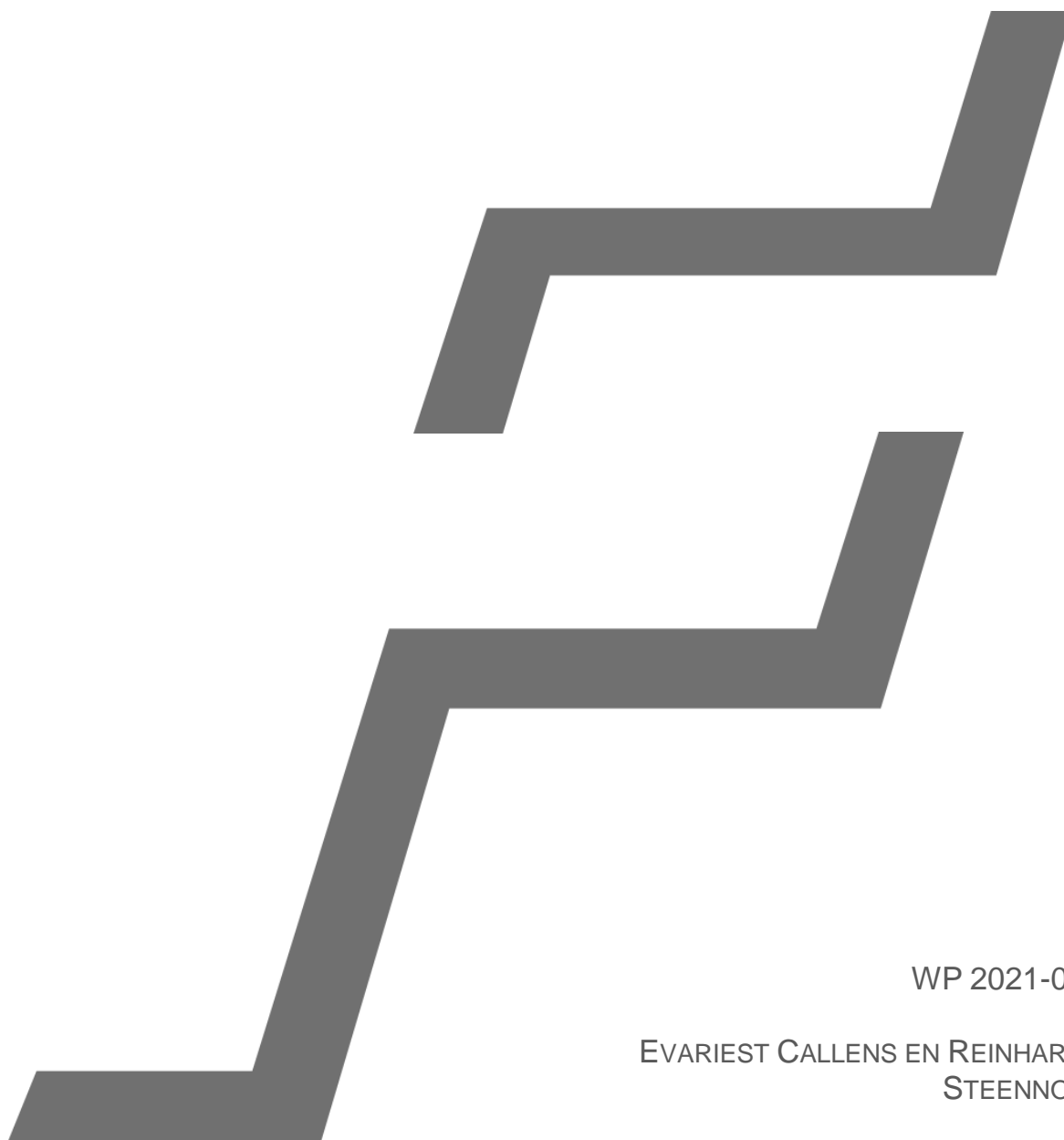


FINANCIAL LAW INSTITUTE

WORKING PAPER SERIES



WP 2021-05

EVARIEST CALLENS EN REINHARD
STEENNOT

KWALIFICATIE ALS CONSUMENT BIJ
COMPLEXE CONTRACTS FOR DIFFERENCES

WP 2021-05

EVARIEST CALLENS EN REINHARD STEENNOT

KWALIFICATIE ALS CONSUMENT BIJ COMPLEXE *CONTRACTS FOR DIFFERENCES*

The authors welcome your comments at evarest.callens@ugent.be , reinhard.steennot@ugent.be

The final version of this paper will be published in *Revue de Droit Commercial Belge - Tijdschrift voor Belgisch Handelsrecht*.

The entire working paper series can be consulted at fli.ugent.be .

COMPLEXE CONTRACTS FOR DIFFERENCES MAKEN GEEN

VERSCHIL VOOR DE KWALIFICATIE ALS CONSUMENT

Evarest Callens¹ en Reinhard Steennot²

I. FEITEN EN ANTECEDENTEN

1. Feiten³ – Het becommentarieerde arrest behandelt een verzoek tot prejudiciële beslissing dat werd ingediend in het kader van een geding tussen de deeltijdswerkende universiteitsstudente Petruchová en een Cypriotisch effectenmakelaarskantoor (FIBO Group Holdings Limited). In het onderliggende geding probeert Petruchová in essentie een schadevergoeding te bekomen van het effectenmakelaarskantoor ten belope van de gedeerde winst die is ontstaan door de laattijdige uitvoering van een order die aanleiding gaf tot de aankoop van vreemde valuta.⁴

Naar aanleiding van een tussen partijen gesloten raamovereenkomst voerde het effectenmakelaarskantoor koop- en verkooporders uit op de internationale wisselmarkt voor valuta. Meer in het bijzonder konden op basis van de raamovereenkomst door Petruchová contracts for differences (CFDs) worden geïnitieerd met het effectenmakelaarskantoor. CFDs zijn contracten die partijen toelaten tegenovergestelde posities in te nemen met betrekking tot de prijsevolutie van een welbepaald actief in de periode tussen de opening van de positie (contractsluiting) en sluiting van de positie.⁵ Afhankelijk van de prijsevolutie tijdens deze periode zal één van de partijen gehouden zijn een betaling te verrichten aan de andere. *In casu* betrof het CFDs waarvan de waarde werd bepaald door de evolutie van de wisselkoers tussen de Amerikaanse dollar (USD) en de Japanse yen (JPY). Anders dan het becommentarieerde arrest lijkt aan te nemen,⁶ hoeven CFDs evenwel niet noodzakelijkerwijs betrekking te hebben op de evolutie van de internationale wisselkoersen. CFDs kunnen bijvoorbeeld ook worden aangewend om te speculeren op fluctuerende grondstof- of effectenprijzen. CFDs zijn financiële

¹ Doctorandus, Instituut Financieel Recht, UGent.

² Hoogleraar, Instituut Financieel Recht, UGent.

³ De eerste drie randnummers van deze bijdrage werden geschreven op basis van de feiten en antecedenten zoals uiteengezet in HvJ 3 oktober 2019, zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*, ECLI:EU:C:2019:825 en Conclusie van advocaat-generaal E. TANCHEV van 11 april 2019 in de zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*.

⁴ HvJ 3 oktober 2019, zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*, ECLI:EU:C:2019:825, overweging 2.

⁵ Cf. bijv. R. FALKNER, "Contracts for Differences: The Case for Disclosure", *International Financial Law Review* 2005, vol. 24, nr. 10, (15) 15.

⁶ HvJ 3 oktober 2019, zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*, ECLI:EU:C:2019:825, overweging 17.

instrumenten in de zin van MiFID I⁷ (en thans ook MiFID II)⁸ en kwalificeren als derivaten in de zin van zowel MiFID II⁹ als EMIR¹⁰.

De dag na de sluiting van de raamovereenkomst initieerde Petruchová een CFD met het effectenmakelaarskantoor op basis waarvan het effectenmakelaarskantoor via haar handelsplatform een kooporder plaatste voor de aankoop met JPY van 3,5 miljoen USD tegen de op dat moment geldende wisselkoers. Om haar positie te openen en teneinde *leverage* te genereren, leende Petruchová van het effectenmakelaarskantoor op het moment van de opening van de positie een bedrag in JPY ten belope van 3,5 miljoen USD. Een dergelijke constructie is gebruikelijk in de CFD-markt, alwaar investeerders typisch handelen op basis van *margin* en dus slechts een fractie van het eigenlijke te investeren bedrag op voorhand dienen te financieren. Door de interest die verschuldigd is op het geleende bedrag worden CFDs veelal ook enkel gebruikt om te speculeren op de zeer korte termijn. Een aantal minuten na de opening van de positie, *i.e.* bij de sluiting van de positie door de verkoop van de aangekochte Amerikaanse dollars, werd het door Petruchová geleende bedrag terugbetaald aan het effectenmakelaarskantoor. Tijdens de opening van de positie manifesteerde zich evenwel een probleem. Door een plotse stijging in de waarde van de USD ten opzichte van de JPY ontstonden namelijk lange rijen met niet-uitgevoerde orders in het handelssysteem van het effectenmakelaarskantoor. Daardoor werden de Amerikaanse dollars met 16 seconden vertraging aangekocht. Tijdens deze 16 seconden nam de waarde van de Amerikaanse dollar toe ten opzichte van de Japanse yen, waardoor de aankoop van de Amerikaanse dollars met Japanse yen uiteindelijk duurder uitviel dan wat het geval zou zijn geweest als de transactie zou zijn uitgevoerd tegen de wisselkoers die 16 seconden eerder gold en waarmee Petruchová had ingestemd via het handelssysteem. Door de laattijdige uitvoering van de aankooporder tegen een voor Petruchová minder gunstige wisselkoers zag zij haar winst gereduceerd met meer dan twee derden of ongeveer 9.000 USD.

⁷ Financial contracts for differences worden in nummer 9 van deel C van de eerste bijlage bij MiFID I aangemerkt als financiële instrumenten in de zin van MiFID I (zie ook artikel 4(1)(17) MiFID I). Het acroniem "MiFID" staat voor staat voor *Markets in Financial Instruments Directive* en MiFID I verwijst naar Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad, *Pb. L.* van 30 april 2004, afl. 145, 1.

⁸ Financial contracts for differences worden in nummer 9 van deel C van de eerste bijlage bij MiFID II aangemerkt als financiële instrumenten in de zin van MiFID II (zie ook artikel 4(1)(15) MiFID II). MiFID II verwijst naar Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU, *Pb.L.* 12 juni 2014, afl. 173, 349.

⁹ Zie artikel 4(1)(49) MiFID II, dat derivaten definieert door verwijzing naar art. 2(1)(29) MiFIR. Art. 2(1)(29) MiFIR verwijst vervolgens terug naar een subset van de financiële instrumenten die zijn gedefinieerd in MiFID II. Het acroniem "MiFIR" staat voor *Markets in Financial Instruments Regulation* en verwijst naar Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012, *Pb.L.* 12 juni 2014, afl. 173, 84.

¹⁰ Zie artikel 2(5) EMIR. Artikel 2(5) EMIR verwijst nog naar MiFID I, maar deze verwijzing moet thans worden begrepen als een verwijzing naar de corresponderende bepalingen in MiFID II (zie art. 94 MiFID II). Het acroniem "EMIR" staat voor *European Markets Infrastructure Regulation* en verwijst naar Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters, *Pb.L.* 27 juli 2012, afl. 201, 1.

2. Procedurele antecedenten – De raamovereenkomst tussen de partijen bevatte een forumkeuzebeding ten gunste van de Cypriotische rechterlijke instanties. Niettemin maakte Petruchová het geschil aanhangig bij het gerecht van eerste aanleg van haar woonplaats te Tsjechië. Petruchová voerde daartoe aan dat zij kwalificeert als “consument” in de zin van artikel 17, lid 1 Brussel I-bis-Verordening (EEX-Vo).¹¹ Voor zover Petruchová inderdaad zou kwalificeren als consument in de zin van het voornoemde artikel (en voldaan zou zijn aan de overige toepassingsvoorwaarden die deze bepaling bevat) kon zij op basis van de Brussel I-bis-Verordening (i) haar rechtsvordering tegen het effectenmakelaarskantoor inderdaad instellen voor het gerecht van de plaats waar zij woonplaats had;¹² en (ii) kon het forumkeuzebeding uit de raamovereenkomst geen rechtsgevolgen produceren¹³.

Zowel in eerste als in tweede aanleg oordeelden de Tsjechische rechtbanken evenwel dat het in de raamovereenkomst opgenomen forumkeuzebeding geldig was en dat Petruchová niet kwalificeerde als consument in de zin van artikel 17, lid 1 Brussel I-bis-Verordening, zodat Tsjechische rechtbanken beweerdelijk niet internationaal bevoegd zouden zijn om uitspraak te doen over het geschil. Volgens de Tsjechische rechtbanken was Petruchová geen consument omdat “zij de CFD in kwestie niet had gesloten om te voldoen aan haar persoonlijke behoeften, beschikte over de voor het sluiten van CFD’s benodigde kennis en vereiste deskundigheid, had gehandeld om winst te maken en was gewaarschuwd voor de aan CFD’s verbonden risico’s, alsmede voor het feit dat deze overeenkomsten niet geschikt zijn voor „niet-professionele beleggers” in de zin van artikel 4, lid 1, punt 12 [MiFID I]”.¹⁴ In ondergeschikte orde oordeelden de Tsjechische rechtbanken voorts dat artikel 17, lid 1 Brussel I-bis-Verordening op identieke wijze dient te worden uitgelegd als artikel 6 Rome I-Verordening, dat financiële instrumenten uitsluit van het toepassingsgebied van de bijzondere verwijzingsregel.¹⁵ Dit laatste artikel bevat de regels aangaande het recht dat van toepassing is op overeenkomsten tussen consumenten en professionelen (“verkopers”¹⁶). Volgens de Tsjechische rechtbanken is een identieke interpretatie van de genoemde bepalingen vereist om de uniformiteit te kunnen garanderen van de regels aangaande consumentenovereenkomsten voor wat betreft enerzijds wetsconflicten en anderzijds de vaststelling van internationale bevoegdheid.

¹¹ Verordening (EU) nr. 1215/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 12 december 2012 betreffende de rechterlijke bevoegdheid, de erkenning en de tenuitvoerlegging van beslissingen in burgerlijke en handelszaken, *Pb.L.* 20 december 2012, afl. 351, 1.

¹² Artikel 18, lid 1 Brussel I-bis-Verordening.

¹³ Zie artikels 19(1) en 25, lid 4 Brussel I-bis-Verordening.

¹⁴ HvJ 3 oktober 2019, zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*, ECLI:EU:C:2019:825, overweging 25.

¹⁵ Verordening (EG) nr. 593/2008 van het Europees Parlement en de Raad van 17 juni 2008 inzake het recht dat van toepassing is op verbintenissen uit overeenkomst (Rome I), *Pb.L.* 4 juni 2008, afl. 177, 6.

¹⁶ De Engelstalige versie van artikel 6 Rome I-Verordening hanteert de notie *professional* om te refereren aan “[the] person acting in the exercise of his trade or profession”. De Nederlandstalige versie van datzelfde artikel definieert een “persoon die handelt in de uitoefening van zijn bedrijf of beroep” evenwel als de *verkoper*.

3. Prejudiciële vraag – Petruchová heeft bij het hoogste Tsjechische gerechtshof cassatieberoep ingesteld tegen de voornoemde beslissing voor zover deze haar niet aanmerkte als consument in de zin van artikel 17, lid 1 Brussel I-bis-Verordening. Het hoogste Tsjechische gerechtshof heeft vervolgens een prejudiciële vraag gesteld aan het Hof van Justitie teneinde te vernemen of een persoon die zich in de omstandigheden van Petruchová bevindt, moet worden aangemerkt als consument in de zin artikel 17, lid 1 Brussel I-bis-Verordening.¹⁷

II. **Consumentenbescherming in de Brussel I-bis-Verordening**

4. Bijzondere bevoegdheidsregel – Met het oog op de bescherming van de consument bevat artikel 18 Brussel I-bis-Verordening een bijzondere bevoegdheidsregel. Voor zover aan een aantal voorwaarden, bepaald in artikel 17 Brussel I-bis-Verordening is voldaan (*infra* nr. 5), kan de consument zijn wederpartij naar keuze brengen hetzij voor de gerechten van de lidstaat waar die wederpartij haar woonplaats heeft, hetzij voor de gerechten van de plaats binnen een lidstaat waar de consument zelf woonplaats heeft. Indien de consument niet optreedt als eisende partij, doch als verweerder wordt gedaagd, kan hij door zijn wederpartij enkel worden gebracht voor de rechtbanken van de lidstaat waar hij (de consument) zelf zijn woonplaats heeft (art. 18). De consument kan met andere woorden niet tegen zijn wil voor de gerechten van een andere lidstaat gebracht worden.

De bescherming die de bijzondere bevoegdheidsregeling bevat, is dwingend van aard. Er kan niet van afgeweken worden via forumkeuzebedingen in de overeenkomst. Waar geldige forumkeuzebedingen normalerwijze zouden leiden tot een exclusieve bevoegdheid van de aangewezen gerechten (zie art. 25 Brussel I-bis-Verordening), verhindert artikel 19 Brussel I-bis-Verordening dit resultaat (uiteraard enkel voor zover aan de toepassingsvoorwaarden van de bijzondere bevoegdheidsregeling voor consumentenovereenkomsten is voldaan). Immers, van de bijzondere bevoegdheidsregel voor consumentenovereenkomsten kan maar worden afgeweken in drie, door de Verordening, limitatief bepaalde gevallen: 1) door overeenkomsten gesloten *na het ontstaan* van het geschil, 2) door overeenkomsten die de consument de mogelijkheid bieden de zaak bij *andere* gerechten aanhangig te maken (dit is naast de mogelijkheid om dat te doen bij de door de bijzondere bevoegdheidsregeling aangewezen gerechten) en 3) door een overeenkomst waarbij een consument en zijn wederpartij, die *op het tijdstip waarop de overeenkomst wordt gesloten woonplaats of hun gewone verblijfplaats in dezelfde lidstaat* hebben, de gerechten van *die* lidstaat bevoegd verklaren (tenzij het recht van die lidstaat dergelijke overeenkomsten verbiedt).

¹⁷ HvJ 3 oktober 2019, zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*, ECLI:EU:C:2019:825, overweging 36.

5. Toepassingsvoorwaarden – De bijzondere bevoegdheidsregeling ten voordele van consumenten die vervat ligt in artikel Brussel I-bis-Verordening vindt slechts toepassing indien aan drie in artikel 17 Brussel I-bis-Verordening bepaalde voorwaarden is voldaan¹⁸: 1) de overeenkomst¹⁹ moet zijn gesloten tussen een consument en een professioneel²⁰ 2) die professioneel moet zijn beroepsactiviteiten ofwel ontplooiën in de lidstaat waar de consument woonplaats heeft ofwel zijn activiteiten (mede) op die lidstaat richten²¹ en 3) de overeenkomst moet onder die activiteiten vallen²². Deze voorwaarden zijn cumulatief. In het geannoteerde arrest staat de eerste voorwaarde centraal: in hetgeen volgt, focussen we dan ook op de invulling die het Hof van Justitie aan het consumentenbegrip geeft, alsook later in deze bijdrage, op de criteria die daarbij niet relevant zijn.

6. Consumentenbegrip – De tekst van artikel 17 Brussel I-bis-Verordening maakt duidelijk dat een consument een persoon is die een overeenkomst sluit voor een gebruik dat als niet bedrijfs- of beroepsmatig kan worden beschouwd. Op die manier sluit het consumentenbegrip uit de Brussel I-bis-Verordening aan bij het consumentenbegrip dat de Europese wetgever hanteert in het *consumentenacquis*. Zo definieert de Richtlijn Consumentenrechten²³ de consument als “*iedere natuurlijke persoon die bij (...) overeenkomsten handelt voor doeleinden die buiten zijn bedrijfs- of beroepsactiviteit vallen*”.

Het Hof maakt in *Petruchová* nog maar eens duidelijk dat bij de invulling van het consumentenbegrip toepassing gemaakt moet worden van het bestemmingscriterium.²⁴ Nagegaan moet worden voor welke doeleinden een persoon de *betrokken* overeenkomst heeft gesloten. Het Hof overweegt dat enkel

¹⁸ Enkel indien het gaat om een verkoop op afbetaling van roerende lichamelijke zaken, een lening op afbetaling of een andere krediettransactie ter financiering van zulke zaken, geldt uitsluitend de eerste voorwaarde en volstaat het dus dat de overeenkomst met een consument wordt gesloten.

¹⁹ Zie ook HvJ 28 januari 2015, zaak C-375/13, *Harald Kolassa / Barclays Bank plc*, ECLI:EU:C:2015:37, waarin het vereiste van een overeenkomst tussen de consument en de partij tegen wie de vordering wordt ingesteld, wordt benadrukt.

²⁰ De bijzondere bevoegdheidsregel vindt maar toepassing als de wederpartij van de consument optreedt in het kader van haar beroepsactiviteit en kan dus niet gehanteerd worden in de verhouding tussen twee consumenten: J. ERAUW, *Internationaal Privaatrecht*, in *Beginselen van Belgisch Privaatrecht*, Mechelen, Kluwer, 2009, 128; T. KRUGER en J. VERHELLEN, *Internationaal Privaatrecht*, Brugge, die Keure, 2021, 411. Vgl.: HvJ 5 december 2013, zaak C-508/12, *Walter Vapenik / Josef Thurner*, ECLI:EU:C:2013:790, met betrekking tot Verordening nr. 805/2004 betreffende de Europese executoriale titel voor niet-betwiste schuldvorderingen.

²¹ Volgens het Hof van Justitie richt een onderneming haar activiteiten op het land van de consument wanneer de onderneming voor het sluiten van de overeenkomst met die consument reeds de wil had om contracten te sluiten met consumenten uit dat land. Een dergelijke wil kan uitdrukkelijk zijn, maar ook impliciet afgeleid worden uit tal van factoren, al dan niet in combinatie met elkaar. Zie: HvJ 7 december 2010, zaak C-585/08, *Peter Pammer / Reederei Karl Schlüter GmbH & Co. K en Hotel Alpenhof GesmbH / Oliver Heller*, ECLI:EU:C:2010:740.

²² Zie over dit vereiste in het bijzonder: HvJ 23 december 2015, zaak C-297/14, *Rüdiger Hobohm / Benedikt Kampik Ltd & Co. KG e.a.*, ECLI:EU:C:2015:844.

²³ Richtlijn 2011/83/EU van het Europees Parlement en de Raad van 25 oktober 2011 betreffende consumentenrechten, *Pb. L.* van 22 november 2011, afl. 304, 64.

²⁴ HvJ 3 september 2015, zaak C-110/14, *Horațiu Ovidiu Costea / SC Volksbank România SA*, ECLI:EU:C:2015:538; [HvJ 27 april 2017](#), zaak C-355/16, *Michael Tibor Bachman / FAER IFN SA*, ECLI:EU:C:2017:321; S. GEIREGAT, “Iedereen consument?”, *TBH* 2016, 164; E. TERRY, “Case note: ‘Consumers, by Definition, Include us all’... But Not For Every Transaction”, *European Review of Private Law (ERPL)* 2016, 273.

wanneer een individu *los en onafhankelijk van enige (toekomstige²⁵) bedrijfs- of beroepsmatige activiteit of doelstelling een overeenkomst sluit, met als enige doel te voldoen aan de eigen particuliere consumptiebehoeften*, de bijzondere regeling ter bescherming van de consument als zwakkere partij toepassing kan vinden. Aldus bevestigt het Hof de restrictieve interpretatie die het steevast geeft aan het consumentenbegrip in het kader van de Brussel I-bis-Verordening. Deze vindt haar verantwoording in het feit dat de bijzondere bevoegdheidsregeling een uitzonderingsregime is op de algemene bevoegdheidsregeling en een ruime(re) invulling van het consumentenbegrip de rechtszekerheid (*i.e.* voorspelbaarheid van de toepassing van de internationale bevoegdheidsregels) in het gevaar zou kunnen brengen.

Dat het Hof van Justitie geen rekening houdt met de kennis en ervaring waarover Petruchová beschikte mag niet verwonderen. Het Hof kwam reeds tot een vergelijkbaar beluit in *Costea*.²⁶ Meer concreet oordeelde het Hof in die zaak dat een advocaat die een kredietovereenkomst sluit voor doeleinden die los staan van zijn beroepsactiviteit als een consument moet worden gekwalificeerd. Het feit dat de advocaat over verregaande technische bekwaamheden beschikt (ter zake van het sluiten van (krediet)overeenkomsten) verhindert een kwalificatie als consument niet. Niet de kennis en ervaring van een persoon zijn bepalend, wel de doeleinden waarvoor de overeenkomst wordt gesloten. Immers, het is niet omdat een natuurlijk persoon beschikt over een bepaalde expertise dat hij zich niet meer in een ondergeschikte positie bevindt (of kan bevinden) ten aanzien van de wederpartij. Het is deze ondergeschikte positie die de bescherming van de consument rechtvaardigt.

Meteen blijkt uit het arrest ook dat niet elke persoon die over relevante expertise beschikt en met bepaalde transactie(s) winst nastreeft een onderneming is. Zoals het Hof van Justitie ook aangaf in *Kamenova* volstaat de omstandigheid dat winst wordt nagestreefd of dat een partij over bepaalde technische vaardigheden beschikt *op zich* niet opdat een persoon als onderneming zou kwalificeren²⁷.

7. Consumentenbegrip en gemengd gebruik – Hoewel niet aan de orde in het geannoteerde arrest blijkt uit de formulering die het Hof hanteert opnieuw dat het Hof bij een gemengd gebruik (*i.e.* een gebruik voor deels privé-, deels professionele doeleinden) niet snel tot een kwalificatie als consument zal besluiten. Zoals vermeld, stelt het Hof dat de bijzondere bevoegdheidsregeling enkel toepassing moet vinden indien de overeenkomst wordt gesloten los en onafhankelijk van *enige* bedrijfs- of

²⁵ Zie ook HvJ 3 juli 1997, zaak C-269/95, *Francesco Benincasa / Dentalkit Srl*, ECLI:EU:C:1997:337.

²⁶ HvJ 3 september 2015, zaak C-110/14, *Horațiu Ovidiu Costea / SC Volksbank România SA*, ECLI:EU:C:2015:538 (deze zaak betrof de Richtlijn Oneerlijke Bedingen).

²⁷ HvJ 4 oktober 2018, zaak C-105/17, *Komisia za zashita na potrebitelite tegen Evelina Kamenova*, ECLI:EU:C:2018:808.

beroepsmatige activiteit of doelstelling, met als *enige* doel te voldoen aan de eigen particuliere consumptiebehoeften. De rechtspraak sluit aan bij hetgeen het Hof voor het eerst besliste in *Gruber*: opdat de bijzondere bevoegdheidsregeling voor consumentenovereenkomsten toepassing kan vinden, is het vereist dat het beroepsmatige gebruik dermate marginaal is dat het in de globale context van de betrokken verrichting onbetekenend is. Het loutere feit dat het niet-beroepsmatige aspect zwaarder weegt, is daarbij irrelevant.²⁸

De situatie van een gemengd gebruik moet men evenwel onderscheiden van deze waarin dezelfde persoon twee verschillende overeenkomsten sluit, één voor privédoeleinden en één voor professionele doeleinden. In dat geval zal die persoon voor die ene overeenkomst als consument beschouwd kunnen en moeten worden en voor de andere niet. Met andere woorden, indien een effectenmakelaar, los van zijn beroepsactiviteit met zijn privégeden financiële instrumenten aankoopt, dan is hij voor die transactie, ondanks zijn kennis en ervaring, als consument te beschouwen.

III. IRRELEVANTIE MIFID

8. MiFID v. Brussel I-bis-Verordening – Petruchová voerde in het geschil ten gronde aan dat een “niet-professionele cliënt” in de zin van MiFID I moet worden vermoed een consument te zijn in de zin van artikel 17, lid 1 Brussel I-bis-Verordening.²⁹ Zowel in eerste als in tweede aanleg waren de Tsjechische rechtbanken daarentegen van oordeel dat Petruchová niet kon kwalificeren als consument in de zin van de Brussel I-bis-Verordening onder meer doordat de door haar gesloten CFDs niet geschikt zouden zijn voor niet-professionele beleggers in de zin van artikel 4, lid 1, punt 12 MiFID I. Tegen deze achtergrond wenste de verwijzende rechter van het Hof van Justitie te vernemen of de kwalificatie als niet-professionele cliënt in de zin van MiFID I relevant is voor de invulling van het consumentenbegrip uit de Brussel I-bis-Verordening. Voorafgaandelijk moet worden opgemerkt dat de onderstaande analyse, die betrekking heeft op MiFID I (vermits de feiten uit het in het arrest aan de orde zijnde geschil zich hebben voorgedaan toen MiFID I nog van kracht was), ook onder MiFID II in belangrijke mate geldig zou blijven.³⁰

In MiFID I wordt een “niet-professionele belegger” negatief gedefinieerd als een “niet-professionele cliënt”.³¹ Professionele cliënten in de zin van MiFID I zijn onder

²⁸ HvJ 20 januari 2005, zaak C-464/01, *Johann Gruber / Bay Way AG*, ECLI:EU:C:2005:32.

²⁹ Zie Conclusie van advocaat-generaal E. TANCHEV van 11 april 2019 in de zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*, overweging 77.

³⁰ De meeste bepalingen van MiFID II werden – na een jaar uitstel – finaal van kracht op 3 januari 2018. Zie artikel 93 MiFID II.

³¹ Artikel 4(1)(12) MiFID I. Onder MiFID II wordt het begrip niet-professionele belegger niet meer gehanteerd en wordt enkel nog met het begrip niet-professionele cliënt gewerkt. De meer algemene notie “cliënt” wordt in MiFID I gedefinieerd als “iedere natuurlijke of rechtspersoon voor wie een beleggingsonderneming beleggingsdiensten en/of nevendiensten verricht”. Zie artikel 4(1)(10) MiFID I.

meer gereguleerde financiële instellingen (bijv. kredietinstellingen of beleggingsondernemingen)³² en “grote ondernemingen” (bijv. ondernemingen die minstens een eigen vermogen van 2 miljoen euro en een balanstotaal van 20 miljoen euro hebben)^{33,34} Vaststaat dat Petruchová niet onder een van deze categorieën viel. Vermits Petruchová als niet-professionele particuliere belegger ook geen vrijwillige afstand had gedaan van (een deel van) de bescherming die haar door de MiFID-gedragsregels werd geboden,³⁵ kwalificeerde zij als een niet-professionele cliënt. Dit werd ook erkend door het effectenmakelaarskantoor.³⁶ Er zijn *prima facie* evenwel geen redenen om aan te nemen dat deze kwalificatie als niet-professionele cliënt in de zin van MiFID I implicaties zou hebben voor de al dan niet kwalificatie van Petruchová als consument in de zin van de Brussel I-bis-Verordening. MiFID I en de Brussel I-bis-Verordening zijn immers autonome wetgevende akten die op dit punt werken met een niet-gelieerd begrippenapparaat, onder meer omdat zij verschillende doelstellingen nastreven. Zoals in het arrest wordt beschreven verschilt bovendien ook de inhoud van beide begrippen. Terwijl een consument in de zin van de Brussel I-bis-Verordening steeds een natuurlijke persoon zal zijn, kan een niet-professionele cliënt in de zin van MiFID I bijvoorbeeld ook een rechtspersoon zijn. Rechtspersonen die niet voldoen aan de omschrijving van “grote ondernemingen” in de zin van Bijlage II(I)(2) MiFID I zullen immers kwalificeren als niet-professionele cliënten. Voorts kunnen ook rechtspersonen die in principe worden aangemerkt als professionele cliënten worden behandeld als niet-professionele cliënten voor zover zij ex Bijlage II(II) MiFID I op geldige wijze hebben verzocht om te worden behandeld als niet-professionele cliënt. Een en ander impliceert dat niet-professionele beleggers, in tegenstelling tot consumenten, een commerciële activiteit kunnen voeren.³⁷

9. Herkwalificatie naar professionele belegger – Zoals reeds kort aangestipt, laat MiFID toe dat een natuurlijk persoon, hoewel hij *in se* kwalificeert als niet-professionele cliënt, erom verzoekt behandeld te worden als een professionele cliënt.³⁸ Opdat een dergelijke herkwalificatie, die toegang biedt tot meer complexe instrumenten, doch tevens een reductie van de bescherming inhoudt, mogelijk is, moet evenwel aan tal van voorwaarden worden voldaan. Onder meer zal de beleggingsonderneming moeten overgaan tot een adequate beoordeling van de deskundigheid, kennis en ervaring van de cliënt en moet die beoordeling toelaten te besluiten dat de belegger over de nodige kennis en ervaring beschikt om zelf zijn beleggingsbeslissingen te nemen en de risico's die eraan verbonden zijn in te

³² Bijlage II(I)(1)(a) en (b) MiFID I.

³³ Bijlage II(I)(2) MiFID I. “Grote ondernemingen” in de zin van deze bepaling zijn ondernemingen die op individueel niveau voldoen aan minstens twee van de volgende omvangvereisten: (i) een balanstotaal van 20 miljoen euro; (ii) een netto-omzet van 40 miljoen euro; (iii) een eigen vermogen van 2 miljoen euro.

³⁴ Artikel 4(1)(11) MiFID I *juncto* Bijlage II MiFID I.

³⁵ Ex Bijlage II(II) MiFID I kunnen cliënten die in principe niet als professionele cliënten kwalificeren (bijv. niet-professionele particulier beleggers) verzoeken om als professionele cliënt te worden behandeld.

³⁶ Conclusie van advocaat-generaal E. TANCHEV van 11 april 2019 in de zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*, overweging 77.

³⁷ HvJ 3 oktober 2019, zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*, ECLI:EU:C:2019:825, overweging 73.

³⁸ Bijlage II(II) MiFID I.

schatten³⁹. Echter zelfs wanneer een natuurlijk persoon wordt geherkwalificeerd van niet-professionele naar professioneel belegger, kan hij nog steeds als consument beschouwd worden. Bepalend is immers niet de kennis en ervaring waarover die persoon beschikt, doch wel het feit of de transacties voor privé- dan wel professionele doeleinden worden verricht.

10. Bovendien moet naar Belgisch recht bijkomend gewezen worden op het verbod om in België aan consumenten afgeleide financiële instrumenten die een hefboomeffect inhouden en die verhandeld worden via een elektronisch handelssysteem te commercialiseren⁴⁰.

IV. IRRELEVANTIE ROME I-VERORDENING

11. Brussel I-bis-Verordening v. Rome I-Verordening – Zoals hoger uiteengezet waren de Tsjechische rechtbanken die ten gronde oordeelden de mening toegedaan dat artikel 17, lid 1 Brussel I-bis-Verordening op identieke wijze moet worden uitgelegd als artikel 6 Rome I-Verordening om de uniformiteit te kunnen garanderen van de regels aangaande consumentenovereenkomsten voor wat betreft enerzijds wetsconflicten en anderzijds de vaststelling van internationale bevoegdheid.

12. Uitsluiting financiële instrumenten – Hoewel de Tsjechische rechtbanken meenden dat een uniforme uitlegging vereist was, verschillen de respectieve toepassingsgebieden van de artikels inzake consumentenovereenkomsten in de Brussel I-bis-Verordening en de Rome I-Verordening op een belangrijk punt. Anders dan het artikel in de Brussel I-bis-Verordening, bepaalt het artikel in de Rome I-Verordening immers dat “*rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen [...]*” niet onder het toepassingsgebied van het artikel inzake consumentenovereenkomsten vallen.⁴¹ Hoewel financiële instrumenten dus niet onder de toepassing vallen van de bepaling aangaande consumentenovereenkomsten in de Rome I-Verordening, kan de consistente interpretatie die de Tsjechische rechtbanken voorstonden onmogelijk voldoende zijn om te besluiten dat financiële instrumenten eveneens niet onder het toepassingsgebied van de bepalingen aangaande consumentenovereenkomsten in de Brussel I-bis-Verordening zouden vallen. De Europese wetgever heeft immers

³⁹ Bijlage II(II) MiFID I. Cf. artikel 2, eerste lid, 28° WFT en bijlage bij het KB van 19 december 2017 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten.

⁴⁰ Artikel 2 Reglement van 26 mei 2016 van de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten tot omkadering van de commercialisering van bepaalde financiële derivaten bij consumenten, goedgekeurd bij koninklijk besluit van 21 juli 2016.

⁴¹ Artikel 6(4)(d) Rome I-Verordening. Artikel 6(4)(d) *in fine* Rome I-Verordening bepaalt dat financiële diensten als uitzondering op de uitzondering wel door artikel 6 Rome I-Verordening worden gevat. Deze nuancering heeft evenwel enkel betrekking op de “*de inschrijving en terugkoop van rechten van deelneming in instellingen voor collectieve beleggingen worden vastgelegd*” en dus niet op de eerste zinsneden van artikel 6(4)(d). Door de ongelukkige plaatsing van de komma voor de laatste bijzin in de Nederlandstalige versie van het artikel zou hierover verwarring kunnen bestaan, maar de Engelstalige versie van het artikel is duidelijk waar het de uitsluiting uit het toepassingsgebied formuleert als: “*rights and obligations which constitute a financial instrument and rights and obligations constituting the terms and conditions governing the issuance or offer to the public and public take-over bids of transferable securities, and the subscription and redemption of units in collective investment undertakings in so far as these activities do not constitute provision of a financial service*”.

een verschillend toepassingsgebied gehanteerd in de respectieve bepalingen, waardoor de door de Tsjechische rechtbanken naar voren geschoven interpretatie *contra legem* is.

Zelfs voor zover men zou aannemen dat de uitsluiting voor financiële instrumenten onder de Rome I-Verordening relevant zou zijn voor de interpretatie van de Brussel I-bis-Verordening (*quod non*), dan nog zou men de vraag kunnen stellen of de uitzondering *in casu* toepassing kan vinden. Blijkens overweging 30 bij de Rome I-Verordening wordt in Rome I met de notie financiële instrumenten gerefereerd aan financiële instrumenten in de zin van MiFID I.⁴² Met de uitsluiting van financiële instrumenten uit het toepassingsgebied van het artikel betreffende het op consumentenovereenkomsten van toepassing zijnde recht heeft de Europese wetgever willen voorkomen dat op één enkel uitgegeven instrument verschillende wetgevingen van toepassing zouden zijn.⁴³ Het diffuus wettelijk statuut van de financiële instrumenten zou immers de inwisselbaarheid limiteren en dus een vlotte uitgifte en verhandeling van financiële instrumenten belemmeren.⁴⁴ Zoals hoger reeds aangestipt kwalificeren CFDs als financiële instrumenten in de zin van MiFID I. Bijgevolg zijn consumentenovereenkomsten die kunnen worden aangemerkt als CFDs uitgesloten van het toepassingsgebied van artikel 6 Rome I-Verordening. De vraag is evenwel of het in het becommentarieerde arrest aan de orde zijnde geschil betrekking had op het eigenlijke derivatencontract (CFD) tussen Petruchová en het effectenmakelaarskantoor, dan wel op een transactie die het effectenmakelaarskantoor sloot om zich in te dekken tegen het risico dat voortvloeide uit de open positie ten aanzien van Petruchová. Men zou immers kunnen voorhouden dat de vertraagde uitvoering van de aankoop van valuta door het effectenmakelaarskantoor een *hedging*-operatie was van het effectenmakelaarskantoor om zich in te dekken tegen de fluctuatie van de onderliggende waarde van het derivatencontract (de wisselkoers). Deze *hedging*-operatie staat dan per hypothese los van de eigenlijke CFD (het financieel instrument). Indien deze redenering correct is, dan zouden CFDs als financiële instrumenten wel zijn uitgesloten van het toepassingsgebied van artikel 6 Rome I-Verordening, maar niet de transacties of overeenkomsten die in de markt worden gesloten om de risico's van CFDs af te dekken. Bijgevolg zou de vertraagde uitvoering van de aankoop van valuta in de markt *a fortiori* geen aanleiding kunnen geven tot de toepassing van de uitzondering voor financiële instrumenten.⁴⁵

⁴² Zie artikel 4(17) *juncto* Bijlage I, deel C MiFID I.

⁴³ Overweging 28 Rome I-Verordening.

⁴⁴ Overweging 28 Rome I-Verordening.

⁴⁵ Voort moet ook worden opgemerkt dat er bij *hedging*-operaties in de regel geen overeenkomst zal voorliggen tussen een consument en een professioneel.

Volgens advocaat-generaal TANCHEV dienen de CFDs in deze daarentegen te worden onderscheiden van de raamovereenkomst die tussen partijen werd gesloten.⁴⁶ Terwijl CFDs als financiële instrumenten zijn uitgesloten van het toepassingsgebied van artikel 6 Rome I-Verordening zou de raamovereenkomst niet kwalificeren als een financieel instrument en zou zij dus niet onder de uitzondering vallen. In de rechtsleer wordt op dit punt terecht een onderscheid gemaakt tussen financiële instrumenten en overeenkomsten tot aankoop van financiële instrumenten, waarbij enkele de eigenlijke financiële instrumenten onder de uitzondering vallen.⁴⁷ Voor de overeenkomsten tot aankoop van financiële instrumenten speelt de hoger geschetste *ratio legis* aangaande de inwisselbaarheid van financiële instrumenten immers niet. Anders dan advocaat-generaal TANCHEV lijkt aan te nemen,⁴⁸ is een overeenkomst tot aankoop van financiële instrumenten evenwel niet gelijk te stellen met een raamovereenkomst voor bijvoorbeeld CFDs. Bepalingen in de raamovereenkomst determineren immers minstens ten dele de *rechten en verplichtingen die een financieel instrument vormen*.⁴⁹ Raamovereenkomsten voor derivatencontracten (CFDs kwalificeren als derivaten in de zin van zowel MiFID II als EMIR; *supra* nr. 1) stipuleren trouwens typisch dat alle transacties die onder toepassing van de raamovereenkomst worden gesloten samen met de raamovereenkomst één en dezelfde overeenkomst vormen (*single agreement clauses*).⁵⁰

13. Wat er ook zij van de bovenstaande discussie, de uitsluiting van financiële instrumenten uit het toepassingsgebied van artikel 6 Rome I-Verordening blijft in ieder geval irrelevant voor de toepassing van de bijzondere bevoegdheidsregeling uit artikel 17, lid 1 Brussel I-bis-Verordening.

V. BESLUIT

14. In het geannoteerde arrest geeft het Hof van Justitie aan het consumentenbegrip uit de Brussel I-bis-Verordening zijn klassieke invulling en hanteert het wederom het bestemmingscriterium. Dat betekent dat nagegaan moet worden of de natuurlijke persoon die een overeenkomst sluit, *in casu* betreffende financiële instrumenten, dit doet voor privé- dan wel professionele doeleinden. Waar bij de invulling van het

⁴⁶ Conclusie van advocaat-generaal E. TANCHEV van 11 april 2019 in de zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*, overweging 71 (voetnoot 41).

⁴⁷ Cf. F. J. G. ALFEREZ, "The Rome I Regulation: Exceptions to the Rule on Consumer Contracts and Financial Instruments", *Journal of Private International Law* 2009, (85) 90.

⁴⁸ Conclusie van advocaat-generaal E. TANCHEV van 11 april 2019 in de zaak C-208/18, *Jana Petruchová / FIBO Group Holdings Limited*, overweging 71 (voetnoot 41).

⁴⁹ Cf. F. J. G. ALFEREZ, "The Rome I Regulation: Exceptions to the Rule on Consumer Contracts and Financial Instruments", *Journal of Private International Law* 2009, (85) 89 ("[...] if a Spanish investor (who qualifies as a consumer) enters into a swap with a UK bank and *in the master agreement* they include a governing law clause in favour of English Law, this clause is valid and effective and the provisions of Spanish law that cannot be derogated from by agreement are not applicable. A jurisdiction clause in favour of English courts, however, cannot deprive the consumer of the right of access to Spanish courts according to Article 17 of the Brussels I Regulation [eigen onderstreping]")

⁵⁰ Zie bijv. artikel 1(c) ISDA 2002 Master Agreement.

consumentenbegrip de expertise waarover een natuurlijk persoon beschikt geen rol speelt, is het beschikken over de vereiste kennis en ervaring om zelf beleggingsbeslissingen te kunnen nemen en de risico's ervan te kunnen inschatten een voorwaarde om als natuurlijk persoon als een professioneel belegger te kunnen worden beschouwd. Verder benadrukt het Hof dat de uitzondering op de bijzondere verwijzingsregel voor consumentencontracten die in de Rome I Verordening is bepaald voor financiële instrumenten niet van toepassing is in het kader van de Brussel I-bis-Verordening.

FINANCIAL LAW INSTITUTE

WORKING PAPER SERIES

The Financial Law Institute is a research and teaching unit in the Faculty of Law and Criminology of Ghent University, Belgium. The research activities undertaken within the Institute focus on various issues of company and financial law, including private and public law of banking, capital markets regulation, company law and corporate governance.

The Working Paper Series, launched in 1999, aims at promoting the dissemination of the research output of the Financial Law Institute's researchers to the broader academic community. The use and further distribution of the Working Papers is allowed for scientific purposes only. The working papers are provisional.