Raccolta della giurisprudenza

CONCLUSIONI DELL'AVVOCATO GENERALE
PEDRO CRUZ VILLALÓN
presentate il 26 febbraio 2015 [1]

Causa C-671/13

VĮ Indėlių ir investicijų draudimas
Virgilijus Vidutis Nemaniūnas

[domanda di pronuncia pregiudiziale proposta dal Lietuvos Aukščiausiasis Teismas (Lituania)]

«Sistemi di garanzia dei depositi e di indennizzo degli investitori — Direttive 94/19/CE e 97/9/CE — Esclusione dei titolari di certificati di deposito o di obbligazioni emessi da un ente creditizio da qualsiasi sistema di garanzia o di indennizzo — Possibilità di far valere dinanzi al giudice nazionale le disposizioni delle direttive 94/19/CE e 97/9/CE nei confronti di un'impresa pubblica incaricata della garanzia dei depositi e del pagamento degli indennizzi — Esclusione dal sistema di indennizzo degli investitori in titoli di credito emessi da un ente creditizio che non ha utilizzato tali titoli né ha operato una distinzione tra fondi di investimento e altri fondi di cui dispone»

1. Il Lietuvos Aukščiausiasis Teismas (Corte suprema) della Lituania offre alla Corte la possibilità di pronunciarsi per la prima volta su varie questioni relative all'articolazione dei sistemi di tutela dei depositi e degli investitori previsti, rispettivamente, dalla direttiva 94/19/CE [2] e dalla direttiva 97/9/CE [3]. Il fatto che il legislatore lituano abbia trasposto le due direttive in uno stesso testo legislativo comporta il rischio che le garanzie previste da dette direttive si sovrappongano o, all'estremo opposto, che le esclusioni specificamente autorizzate da ciascuna di esse possano operare indiscriminatamente nei confronti di qualsiasi strumento finanziario. Da qui l'importanza di evidenziare la specificità dell'oggetto dell'una e dell'altra direttiva e, pertanto, la necessità di articolare correttamente i loro rispettivi sistemi di tutela.

I – **Ambito normativo**

A – *Diritto dell'Unione*

1. Direttiva depositi

2. Secondo il considerando 16 della direttiva depositi, «(…) il livello minimo di garanzia prescritto dalla presente direttiva non deve lasciare una proporzione eccessiva di depositi priva di tutela allo scopo di garantire sia la protezione dei consumatori che la stabilità del sistema finanziario (…)».

1 — Lingua originale: lo spagnolo.

2 — Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio del 30 maggio 1994, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi (GU L 135, pag. 5; in prosieguo: la «direttiva depositi»).

3 — Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio del 3 marzo 1997, relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori (GU L 84, pag. 22; in prosieguo: la «direttiva investitori»).

3. A tenore del considerando 18 della medesima direttiva, «(…) qualora uno Stato membro ritenga che talune categorie di depositi o di depositanti elencati specificamente non necessitino di particolare protezione, esso deve poterli escludere dalla garanzia offerta dai sistemi di garanzia dei depositi».

4. L'articolo 1, punto 1, della direttiva depositi definisce il deposito come «i saldi creditori, risultanti da fondi depositati o da situazioni transitorie derivanti da operazioni bancarie normali, che l'ente creditizio deve restituire secondo le condizioni legali e contrattuali applicabili, nonché i debiti rappresentati da titoli emessi dall'ente creditizio».

5. Conformemente all'articolo 3, paragrafo 1, primo comma, della direttiva depositi, «[o]gni Stato membro provvede affinché sul suo territorio vengano istituiti e ufficialmente riconosciuti uno o più sistemi di garanzia dei depositi. Fatti salvi i casi di cui al secondo comma e al paragrafo 4, nessun ente creditizio autorizzato in tale Stato membro ai sensi dell'articolo 3 della direttiva 77/780/CEE può accettare depositi a meno che non abbia aderito ad uno di tali sistemi».

6. L'articolo 7 della menzionata direttiva così dispone ai paragrafi 1 e 2:

«1. I sistemi di garanzia dei depositi prevedono che il totale dei depositi del medesimo depositante sia coperto fino ad un importo di 20 000 ECU, in caso di indisponibilità dei depositi.

(…)

2. Gli Stati membri possono prevedere che per taluni depositanti o depositi la garanzia sia esclusa o ridotta. L'elenco di tali esclusioni figura nell'allegato I».

7. Al punto 12 dell'elenco delle esclusioni del menzionato allegato I figurano i «[t]itoli di debito emessi da un ente creditizio e debiti derivanti da accettazioni e pagherò cambiari dell'ente medesimo».

2. Direttiva investitori

8. Il considerando 4 della direttiva investitori enuncia quanto segue:

«considerando che la tutela degli investitori e la salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario sono elementi importanti del completamento e del buon funzionamento del mercato interno in tale settore e che, a tal fine, è pertanto essenziale che esista in ogni Stato membro un sistema di indennizzo degli investitori che offra una garanzia minima armonizzata di tutela almeno per i piccoli investitori, in caso di incapacità di un'impresa di investimento di far fronte ai suoi obblighi nei confronti dei clienti investitori».

9. Il considerando 9 della medesima direttiva è formulato nei termini seguenti:

«considerando che la definizione di impresa di investimento comprende gli enti creditizi autorizzati a fornire servizi di investimento; che tali enti creditizi devono essere altresì tenuti a partecipare ad un sistema di indennizzo degli investitori relativamente alle loro attività di investimento; che non è tuttavia necessario prevedere che detti enti creditizi aderiscano a due distinti sistemi qualora un unico sistema risponda ai requisiti stabiliti dalla presente direttiva e dalla direttiva 94/19/CE (…); che, tuttavia, nel caso di imprese di investimento che siano enti creditizi, può essere talora difficile distinguere tra depositi coperti dalla direttiva 94/19/CE e fondi detenuti ai fini di attività di investimento; che è opportuno lasciare agli Stati membri la facoltà di determinare quale direttiva applicare a tali crediti».

10. L'articolo 1, punto 4, di tale direttiva definisce l'«investitore» come «la persona che ha affidato fondi o strumenti, nell'ambito di operazioni d'investimento, ad un'impresa d'investimento».

11. Conformemente all'articolo 1, punto 3, della direttiva investitori, devono intendersi per «strumenti», ai fini della stessa, gli strumenti elencati nella sezione B dell'allegato della direttiva 93/22/CEE[4].

12. L'articolo 2 della direttiva investitori così dispone ai paragrafi 2 e 3:

«2. Il sistema d'indennizzo copre gli investitori a norma dell'articolo 4 allorché si verifica per prima una delle seguenti eventualità:

— le autorità competenti hanno constatato che, a loro avviso, per motivi direttamente connessi con la sua situazione finanziaria, l'impresa d'investimento non sembra per il momento in grado di far fronte ai propri obblighi derivanti dai crediti degli investitori e non vi è a breve termine la prospettiva che possa farlo, ovvero

— un'autorità giudiziaria, per motivi direttamente connessi con la situazione finanziaria dell'impresa d'investimento, ha adottato una decisione avente l'effetto di sospendere la possibilità per gli investitori di far valere i loro crediti nei confronti dell'impresa di investimento.Deve essere assicurata la copertura dei crediti derivanti dall'incapacità di un'impresa di investimento di:

— rimborsare i fondi dovuti o appartenenti agli investitori e detenuti per loro conto in relazione ad operazioni d'investimento, ovvero

— restituire agli investitori gli strumenti loro appartenenti, detenuti, amministrati o gestiti per loro conto in relazione ad operazioni d'investimento,

secondo le condizioni legali e contrattuali applicabili.

3. I crediti di cui al paragrafo 2 nei confronti di un ente creditizio i quali, in un dato Stato membro, siano soggetti nel contempo alla presente direttiva ed alla direttiva 94/19/CE sono imputati a uno dei sistemi previsti nell'una o nell'altra direttiva, a discrezione dello Stato membro interessato. Nessun credito può beneficiare di un doppio indennizzo sulla base delle due direttive».

13. Infine, l'articolo 4, paragrafi 1 e 2, della direttiva investitori stabilisce quanto segue:

«1. Gli Stati membri provvedono a che il sistema d'indennizzo assicuri una copertura d'importo non inferiore a 20 000 [ECU] per investitore per i crediti di cui all'articolo 2, paragrafo 2.

Fino al 31 dicembre 1999, gli Stati membri nei quali al momento dell'adozione della presente direttiva la copertura è inferiore a 20 000 [ECU] possono mantenere tale livello di copertura più basso, purché esso non sia inferiore a 15 000 [ECU]. Tale facoltà è altresì concessa agli Stati membri che si avvalgono delle disposizioni transitorie di cui all'articolo 7, paragrafo 1, secondo comma della direttiva 94/19/CE.

4 — Direttiva del Consiglio del 10 maggio 1993, relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari (GU L 141, pag. 27) (in prosieguo: la «direttiva 93/22»). Gli strumenti elencati nella sezione B dell'allegato di tale direttiva sono i seguenti: «1. a) Valori mobiliari. b) Quote di un organismo di investimento collettivo. 2. Strumenti del mercato monetario. 3. Contratti a termine fermo (futures) su strumenti finanziari, compresi gli strumenti equivalenti che si regolano in contanti. 4. Contratti a termine su tassi d'interesse (FRA). 5. Contratti SWAPS su tassi d'interesse, su valute o contratti di scambio connessi a indici azionari ("equity swaps"). 6. Opzioni per acquistare o vendere qualsiasi strumento contemplato da questa sezione dell'allegato, compresi gli strumenti equivalenti che si regolano in contanti. Sono comprese in particolare in questa categoria le opzioni su valute e sui tassi d'interesse».

2. Gli Stati membri possono prevedere che per taluni investitori la copertura del sistema sia esclusa o ridotta. L'elenco di tali esclusioni figura nell'allegato I» [5].

3. Direttiva 86/635/CEE [6]

14. Ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 1, della direttiva 86/635, la voce «Debiti rappresentati da un titolo di credito» deve comprendere «tanto le obbligazioni quanto i debiti rappresentati da un titolo cedibile, in particolare i certificati di deposito e valori similari, nonché le accettazioni proprie e le cambiali in circolazione».

4. Direttiva 2004/39/CE [7]

15. L'allegato I, sezione C, della direttiva 2004/39 stabilisce l'elenco degli strumenti finanziari contemplati dalla medesima direttiva. A norma del punto 2, gli strumenti del mercato monetario rientrano nella nozione di «strumenti finanziari».

16. L'articolo 4, paragrafo 1, punto 19, della direttiva 2004/39 definisce gli «strumenti del mercato monetario» come le «categorie di strumenti normalmente negoziati nel mercato monetario, ad esempio i buoni del tesoro, i certificati di deposito e le carte commerciali, ad esclusione degli strumenti di pagamento».

5. Regolamento (CE) n. 25/2009 [8]

17. Conformemente all'allegato I, parte 1, sezione 2, lettera g), del regolamento n. 25/2009, per «strumenti del mercato monetario» si intendono «gli strumenti negoziati normalmente sul mercato monetario che sono liquidi e hanno un valore che può essere determinato in ogni momento con accuratezza».

B – *Diritto nazionale*

18. L'articolo 2, paragrafo 3, della legge lituana n. IX-975 del 20 giugno 2002, sull'assicurazione dei depositi e delle obbligazioni rispetto agli investitori (Indėlių ir įsipareigojimų investuotojams draudimo įstatymas; in prosieguo: la «legge lituana sulla garanzia dei depositi»), precisa che per «depositante» si intende una persona fisica o giuridica che detenga un deposito in una banca, in una succursale di una banca o in una banca cooperativa, eccezion fatta per le persone i cui depositi non possono, in forza di detta legge, costituire oggetto dell'assicurazione.

5 — L'allegato I elenca le seguenti eccezioni: «1. Investitori professionali e istituzionali (…). 2. Enti sopranazionali, statali e facenti capo ad amministrazioni centrali. 3. Enti regionali, provinciali, locali o comunali. 4. Amministratori, dirigenti e soci personalmente responsabili dell'impresa di investimento, detentori di almeno il 5% del suo capitale, persone incaricate della revisione ufficiale dei conti dell'impresa di investimento o investitori aventi le medesime responsabilità in altre società dello stesso gruppo. 5. Parenti prossimi e terzi che agiscono per conto degli investitori di cui al punto 4. 6. Altre imprese dello stesso gruppo. 7. Investitori che sono responsabili o che abbiano tratto vantaggio da fatti attinenti all'impresa di investimento che sono all'origine delle difficoltà finanziarie di quest'ultima o hanno contribuito ad aggravarne la situazione finanziaria. 8. Società che, per le loro dimensioni, non sono autorizzate a redigere uno stato patrimoniale in forma abbreviata conformemente all'articolo 11 della quarta direttiva 78/660/CEE del Consiglio, del 25 luglio 1978, basata sull'articolo 54, paragrafo 3, lettera g) del Trattato e relativa ai conti annuali di taluni tipi di società».

6 — Direttiva del Consiglio dell'8 dicembre 1986, relativa ai conti annuali ed ai conti consolidati delle banche e degli altri istituti finanziari (GU L 372, pag. 1) (in prosieguo: la «direttiva 86/635»).

7 — Direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio del 21 aprile 2004, relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica le direttive 85/611/CEE e 93/6/CEE del Consiglio e la direttiva 2000/12/CE del Parlamento europeo e del Consiglio e che abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio (GU L 145, pag. 1) (in prosieguo: la «direttiva 2004/39»).

8 — Regolamento della Banca centrale europea del 19 dicembre 2008, relativo al bilancio del settore delle istituzioni finanziarie monetarie (GU L 15, pag. 14), come modificato dal regolamento (UE) n. 883/2011 della Banca centrale europea del 25 agosto 2011 (GU L 228, pag. 13) (in prosieguo: il «regolamento n. 25/2009»).

19. All'articolo 3, paragrafo 1, di tale legge si indica che i depositi dei depositanti, in moneta nazionale (LTL) o in valuta estera, costituiscono oggetto dell'assicurazione dei depositi, mentre il paragrafo 4 dello stesso articolo precisa che non possono costituire oggetto dell'assicurazione, tra gli altri, i titoli di debito (certificati di deposito) emessi dall'assicurato stesso (nella fattispecie: la Banca).

20. Conformemente all'articolo 9, paragrafo 1, seconda frase, della legge lituana sull'assicurazione dei depositi, il diritto all'indennizzo dell'assicurazione nasce in capo all'investitore al verificarsi dell'evento assicurato solo nel caso in cui l'assicurato abbia trasferito o utilizzato i titoli e/o fondi dell'investitore senza il suo consenso.

II – **Fatti**

21. Il rinvio pregiudiziale trae origine da due controversie congiunte in cui due privati, i sigg. Vitoldas Guliavičius e Virgilijus Vidutis Nemaniūnas, chiedono che sia dichiarata la nullità dei loro contratti di acquisto di certificati di deposito e di sottoscrizione di obbligazioni conclusi con una banca (la Snoras), sostenendo di non essere stati informati debitamente né delle caratteristiche e condizioni degli strumenti finanziari in questione, né della situazione finanziaria della Snoras, la quale è fallita poco dopo la conclusione di tali contratti.

22. Nel caso del contratto di acquisto di certificato di deposito, il sig. Vitoldas Guliavičius ha ottenuto una sentenza favorevole in secondo grado, che è stata impugnata in cassazione dalla VI Indėlių ir investicijų draudimas (in prosieguo: la «IID»), impresa pubblica avente per oggetto la tutela dei depositi e degli investimenti in caso di insolvenza degli enti finanziari. Per contro, nel caso del contratto di sottoscrizione di obbligazioni, le domande del sig. Virgilijus Vidutis Nemaniūnas sono state respinte in primo e in secondo grado ed egli ha infine interposto ricorso per cassazione.

23. La Corte suprema della Lituania, dinanzi alla quale sono pendenti i due ricorsi per cassazione, solleva le presenti questioni pregiudiziali, precisando che i giudici che si sono pronunciati in primo e secondo grado hanno statuito solo sul presunto comportamento illecito della Snoras relativamente alle informazioni fornite riguardo ai rischi insiti nelle operazioni controverse. Tuttavia, occorre dirimere la controversia anche sotto il profilo della normativa concernente la tutela dei ricorrenti in quanto depositanti o investitori.

III – **Questioni pregiudiziali**

24. Il tenore letterale delle questioni pregiudiziali, sollevate il 17 dicembre 2013, è il seguente:

«1) Se il combinato disposto dell'articolo 7, paragrafo 2, e dell'allegato I, punto 12, della direttiva 94/19 sia da comprendere e da interpretare nel senso che, qualora uno Stato membro escluda dal beneficio della garanzia i depositanti di un ente creditizio che possiedono titoli di debito (certificati di deposito) emessi da quest'ultimo, tale esclusione possa essere applicata solo nel caso in cui tali certificati di deposito presentino (possiedano) tutte le caratteristiche di uno strumento finanziario ai sensi della direttiva 2004/39 (tenendo anche conto di altri atti del diritto dell'Unione, come ad esempio del regolamento n. 25/2009 della Banca centrale europea), tra cui la negoziabilità sul mercato secondario.

2) Se, qualora lo Stato membro interessato scelga di trasporre le direttive 94/19 e 97/9 nel diritto nazionale in modo tale che i sistemi di protezione dei depositanti e degli investitori siano attuati in uno stesso atto legislativo (una stessa legge), il combinato disposto dell'articolo 7, paragrafo 2, e dell'allegato I, punto 12, della direttiva 94/19, e l'articolo 2, paragrafo 2, della direttiva 97/9

siano da comprendere e da interpretare, con riferimento all'articolo 2, paragrafo 3, della direttiva 97/9, nel senso che i titolari di certificati di deposito e di obbligazioni non possono non essere coperti da alcuno dei sistemi di protezione (di garanzia) ai sensi delle citate direttive.

3) Tenuto conto del fatto che, ai sensi della normativa nazionale, nessuno dei possibili sistemi di protezione previsti dalle direttive 94/19 e 97/9 è applicabile ai titolari di certificati di deposito e di obbligazioni emessi da un ente creditizio,

   a) se il combinato disposto degli articoli 3, paragrafo 1, 7, paragrafo 1 (come modificato dalla direttiva 2009/14), e 10, paragrafo 1, della direttiva 94/19 e dell'articolo 1, punto 1, della stessa direttiva, che definisce la nozione di deposito, sia chiaro, preciso, incondizionato e crei diritti soggettivi, tanto da poter essere invocato dai privati dinanzi al giudice nazionale a sostegno delle loro domande di indennizzo nei confronti dell'organismo di garanzia istituito dallo Stato e incaricato del pagamento di tale indennizzo;

   b) se gli articoli 2, paragrafo 2, e 4, paragrafo 1, della direttiva 97/9 siano chiari, precisi, incondizionati e creino diritti soggettivi, tanto da poter essere invocati dai privati dinanzi al giudice nazionale a sostegno delle loro domande di indennizzo nei confronti dell'organismo di garanzia istituito dallo Stato e incaricato del pagamento di tale indennizzo;

   c) in caso di risposta affermativa alle suddette questioni ("3a" e "3b"), quale dei due possibili sistemi di protezione il giudice nazionale debba scegliere di applicare per dirimere la controversia tra un privato e un ente creditizio, in cui sia intervenuto l'organismo di garanzia istituito dallo Stato e incaricato della gestione dei sistemi di protezione dei depositanti e degli investitori.

4) Se il combinato disposto degli articoli 2, paragrafo 2, e 4, paragrafo 2, della direttiva 97/9 (e dell'allegato I di tale direttiva) siano da comprendere e da interpretare nel senso che ostano ad una normativa nazionale in base alla quale il sistema di indennizzo degli investitori non è applicabile agli investitori che possiedono titoli di debito emessi da un ente creditizio, a seconda del tipo di strumenti finanziari (titoli di debito) e considerando il fatto che il contraente dell'assicurazione (l'ente creditizio) non ha trasferito o utilizzato i fondi o titoli degli investitori senza il loro consenso; se il fatto che l'ente creditizio che ha emesso i titoli di debito – l'emittente – sia al tempo stesso il depositario di tali strumenti finanziari (intermediario) e che i fondi investiti non siano distinti dagli altri fondi di cui l'ente creditizio dispone sia rilevante ai fini dell'interpretazione delle citate disposizioni della direttiva 97/9 per quanto riguarda la protezione degli investitori».

25. Il giudice del rinvio chiede in definitiva (1) quale sia la portata dell'eventuale eccezione alla garanzia prevista dalla direttiva depositi, eccezione che, qualora fosse interpretata restrittivamente – come a suo avviso dovrebbe essere –, non sarebbe applicabile ai contratti controversi; (2) e (3) se sia corretta la trasposizione della direttiva depositi e della direttiva investitori nel diritto lituano e, qualora sia ritenuta non corretta, se i privati possano invocare l'applicazione diretta di tali direttive, e (4) se la normativa nazionale possa non essere applicabile a un determinato tipo di investitori in funzione del tipo di strumento finanziario.

IV – **Procedimento dinanzi alla Corte**

26. Sono comparse nel procedimento, presentando osservazioni scritte, la Snoras, la IID, la Repubblica di Lituania e la Commissione. All'udienza, tenutasi il 20 novembre 2014, sono comparsi anche il rappresentante processuale del sig. Virgilijus Vidutis Nemaniūnas nonché quello del sig. Vitoldas Guliavičius, che ha presentato osservazioni orali.

V – **Esame delle questioni pregiudiziali**

A – *Sulla prima questione*

27. La prima questione sottoposta alla Corte dal Lietuvos Aukščiausiasis Teismas riguarda specificamente la direttiva depositi e verte in particolare sulla facoltà riconosciuta agli Stati membri dall'articolo 7, paragrafo 2, in combinato disposto con l'allegato I, punto 12, di detta direttiva, di escludere dalle garanzie per i depositi ivi previste i «certificati di deposito», che, in linea di principio, dovrebbero beneficiare di tale direttiva in forza del suo articolo 1.

28. Più nello specifico, ciò che si chiede è se la suddetta facoltà di esclusione riguardi solo i certificati di deposito che presentano tutte le caratteristiche di uno strumento finanziario ai sensi della direttiva 2004/39, tra cui la negoziabilità sul mercato secondario.

1. Argomenti delle parti

29. Il sig. Vitoldas Guliavičius fa valere che il caso di specie verte su un deposito a termine che, non essendo negoziabile sul mercato dei capitali, non può essere considerato un prodotto di investimento e, di conseguenza, non può essere escluso dalla garanzia prevista dalla direttiva depositi.

30. La Snoras e la IID sostengono che la Repubblica di Lituania poteva avvalersi della facoltà prevista dall'articolo 7, paragrafo 2, della direttiva depositi e pertanto escludere dalla garanzia i certificati di deposito. A tale riguardo fanno valere che la definizione di detti certificati ai sensi del diritto lituano corrisponde a quella stabilita dal regolamento n. 25/2009 e dalla direttiva 2004/39. Quest'ultima definizione non potrebbe essere applicata ai fini dell'interpretazione dell'altra senza violare il principio di irretroattività.

31. La Repubblica di Lituania asserisce che, per conseguire gli obiettivi della direttiva depositi – vale a dire, la libera prestazione di servizi nel settore bancario, la stabilità del sistema bancario e la tutela dei risparmiatori –, il legislatore dell'Unione ha optato per un'armonizzazione minima. La direttiva non avrebbe creato un sistema di copertura di qualsiasi tipo di deposito o depositante, prevedendo la possibilità che gli Stati membri escludano taluni depositi dalla garanzia. A suo parere, i certificati di deposito di cui al procedimento principale rientrerebbero nella nozione di «titoli di debito emessi da un ente creditizio» ai sensi del punto 12 dell'allegato I della direttiva depositi e, pertanto, la Repubblica di Lituania potrebbe escluderli dalla garanzia dei depositi.

32. A quest'ultimo proposito, il governo lituano afferma che la direttiva depositi non limita la nozione di titoli di credito ai titoli che presentano le caratteristiche degli strumenti finanziari ai sensi della direttiva 2004/39, la quale non fa riferimento alla direttiva depositi né la modifica, sicché la sua adozione non avrebbe influito in alcun modo sull'esclusione prevista al punto 12 dell'allegato I di quest'ultima.

33. La Commissione, dal canto suo, deduce in primo luogo che, per stabilire se i certificati di deposito possano rientrare nella nozione di «saldi creditori (…) rappresentati da titoli emessi da [un] ente creditizio» di cui all'articolo 1 della direttiva depositi, occorre fare riferimento all'articolo 20, paragrafo 1, della direttiva 86/635, a norma del quale i certificati di deposito rientrano nella nozione di credito rappresentato da un titolo cedibile. In secondo luogo, la Commissione afferma che, una volta stabilito che i certificati di deposito possono rientrare nella nozione di deposito ai sensi dell'articolo 1 della direttiva depositi, la necessità di interpretare restrittivamente l'esclusione prevista all'articolo 7, paragrafo 2, della medesima direttiva non implicherebbe, a suo parere, che detta esclusione sia applicabile solo ai titoli di credito che presentano tutte le caratteristiche degli strumenti finanziari ai sensi della direttiva 2004/39.

2. Analisi

34. La prima questione pregiudiziale dev'essere risolta attraverso l'interpretazione congiunta di due disposizioni della direttiva depositi. Da un lato, l'articolo 1, che definisce il deposito come «i saldi creditori, risultanti da fondi depositati o da situazioni transitorie derivanti da operazioni bancarie normali, che l'ente creditizio deve restituire secondo le condizioni legali e contrattuali applicabili, nonché *i debiti rappresentati da titoli emessi dall'ente creditizio*» [9]. Dall'altro, il combinato disposto dell'articolo 7, paragrafo 2, e del punto 12 dell'allegato I della medesima direttiva, in forza del quale gli Stati membri possono escludere o ridurre la garanzia per taluni depositi, in particolare quella dei «titoli di debito emessi da un ente creditizio e [dei] debiti derivanti da accettazioni e pagherò cambiari dell'ente medesimo».

35. Se ci si attiene rigorosamente alla lettera dell'articolo 1 della direttiva depositi, appare chiaro che il legislatore ha incluso nella categoria dei «depositi» due nozioni o figure diverse. Da un lato, e secondo i termini di detta disposizione, «i saldi creditori, risultanti da fondi depositati o da situazioni transitorie derivanti da operazioni bancarie normali, che l'ente creditizio deve restituire secondo le condizioni legali e contrattuali applicabili». Dall'altro, e in quanto nozione diversa dalla precedente, «i debiti rappresentati da titoli emessi dall'ente creditizio».

36. In entrambi i casi si tratta di debiti che l'ente creditizio è tenuto a rimborsare, in un caso, al titolare di un conto sul quale sono stati depositati i fondi che hanno dato luogo a un saldo creditore o sul quale sono state effettuate operazioni bancarie normali che hanno determinato situazioni transitorie dalle quali risulta parimenti un saldo creditore e, nell'altro, al possessore di un titolo. Pur coincidendo sotto quest'aspetto, i debiti in questione si differenziano, tuttavia, per il fatto che solo nel caso dei titoli si tratta di debiti cedibili o, eventualmente, negoziabili.

37. Infatti, nel primo caso l'articolo 1 della direttiva depositi fa riferimento a debiti il cui rimborso debba essere effettuato alle condizioni legali e contrattuali applicabili ai conti sui quali vengono tenuti o alle operazioni bancarie normali dalle quali detti debiti risultano in conseguenza di una situazione transitoria. Appare chiaro, a mio avviso, che tale obbligo di rimborso esclude che il debito possa essere ceduto o negoziato, poiché si tratta, in senso stretto, di un deposito affidato all'ente [10].

38. Nel secondo caso, invece, l'articolo 1 della direttiva menziona espressamente i debiti rappresentati da titoli, vale a dire da strumenti nei quali è insita la caratteristica della trasferibilità [11]. Così si evince dalla direttiva 86/635, il cui articolo 20, paragrafo 1, dispone che la voce «Debiti rappresentati da un titolo di credito» deve comprendere «tanto le obbligazioni quanto i debiti rappresentati da un *titolo cedibile, in particolare i certificati di deposito* [12] (...)». Nel medesimo senso, l'articolo 4, paragrafo 1, punto 19, della direttiva 2004/39 definisce gli «strumenti del mercato monetario» come «categorie di strumenti normalmente negoziati nel mercato monetario, ad esempio i buoni del tesoro, i *certificati di deposito* [13] e le carte commerciali, ad esclusione degli strumenti di pagamento».

9 — Il corsivo è mio.

10 — Si tratta, tipicamente, di un deposito «a vista», il cui tipo più puro è il cosiddetto «deposito in conto corrente». V., ad esempio, Cortés, L.J., «Contratos bancarios (II)», in Uría, R. e Menéndez, A., *Curso de Derecho Mercantil*, vol. II, Civitas, Madrid, 2001, pag. 540. V. anche Thessinga, K.D., «Das Einlagengeschäft», in Boujong, K., Ebenroth, C.T. e Joost, D., *Handelsgesetzbuch Kommentar*, Bd. 2, C.H. Beck/Franz Vahlen, Monaco di Baviera, 2001, pagg. 1918 e segg.

11 — In tal senso, Cremades Bañón, F., *Certificados de depósito en las imposiciones a plazo*, Murcia, 1979, pag. 102. Si tratta, sempre tipicamente, dei depositi «a termine», la cui liquidità si ottiene mediante l'emissione di certificati che incorporano il diritto alla restituzione del capitale depositato. V., in tal senso, Cortés, L.J., op. cit., pag. 541, che definisce i certificati di deposito come «titoli, all'ordine, trasferibili con girata in modo che il titolare possa cederli recuperando il capitale investito o collocato in depositi a termine senza risolvere il contratto con l'ente creditizio». V. anche Recalde, A., «Certificado de depósito», *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. I, Cívitas, Madrid, 1995, pag. 1016.

12 — Il corsivo è mio.

13 — Il corsivo è mio.

39. Appare dunque chiaro che, ai fini del diritto dell'Unione, e in particolare della direttiva depositi, i certificati di deposito costituiscono una specie del genere «deposito», ai sensi di quest'ultima direttiva, che si caratterizza precisamente per la sua trasferibilità.

40. La questione è quindi se, così individuati, i certificati di deposito rientrino tra i casi per i quali, conformemente all'articolo 7, paragrafo 2, della direttiva depositi, gli Stati membri possono escludere o ridurre la garanzia prevista dalla medesima direttiva.

41. Secondo l'articolo 7, paragrafo 2, della direttiva depositi, gli Stati membri possono prevedere che «per taluni depositanti o depositi la garanzia sia esclusa o ridotta». Tuttavia, tale possibilità non vale in generale, come si evince dall'impiego del termine «taluni», ma solo per i depositanti o depositi elencati nell'allegato I della medesima direttiva.

42. Esaminando i depositanti e i depositi menzionati nell'allegato I va rilevato, quanto ai secondi, che essi sono quasi tutti ricompresi nella nozione di deposito e, quanto ai primi, che si tratta, sempre per la maggior parte, di depositanti di natura pubblica. Vi rientrano infatti i depositi delle compagnie di assicurazione (punto 2), i depositi dello Stato e delle amministrazioni pubbliche (punti 3 e 4), i depositi degli organismi d'investimento collettivo (punto 5) o dei fondi pensione (punto 6), nonché i depositi delle persone incaricate della gestione o della revisione dei conti dell'ente creditizio (punti 7, 8 e 9) e i depositi in valute estere (punto 13). In questi casi si tratta sempre di depositi la cui particolarità consiste nella natura del rispettivo titolare. Ed è proprio tale natura a giustificare la possibilità di escludere per i suddetti depositi la protezione offerta dalla direttiva depositi, vuoi perché, trattandosi di depositanti di natura pubblica, non è necessaria la protezione prevista dalla direttiva a favore dei singoli, vuoi perché si tratta di depositanti che ricoprivano determinati incarichi nella situazione in cui si è resa necessaria la protezione in parola.

43. Le uniche ipotesi contemplate dall'allegato I che non presentano un nesso con la qualità del titolare del deposito sono, da un lato, quelle previste al punto 10 («Depositi non nominativi»), dalla cui menzione si evince, *a contrario*, che non possono essere esclusi i «depositi nominativi», e, dall'altro, per quanto qui rileva, quelli menzionati al punto 12, che fa riferimento ai «titoli di debito emessi da un ente creditizio e [ai] debiti derivanti da accettazioni e pagherò cambiari dell'ente medesimo», vale a dire, tipicamente, i certificati di deposito.

44. Pertanto, a mio parere è indubbio che la Repubblica di Lituania fosse autorizzata dalla direttiva depositi ad escludere o ridurre la garanzia per i certificati di deposito, intesi come strumenti finanziari trasferibili, dato che, per quanto detto, nel diritto dell'Unione la trasferibilità è un elemento inerente a tali strumenti.

45. Tuttavia, il legislatore lituano non ha escluso i certificati di deposito in generale, ma, conformemente alla direttiva depositi, solo quelli emessi dal medesimo ente creditizio assicurato. Poiché la direttiva depositi consente di escludere tali certificati di deposito, non vi sarebbe nulla da obiettare al legislatore lituano.

46. Orbene, ritengo che possano essere esclusi solo i certificati di deposito ai sensi del diritto dell'Unione, vale a dire di titoli trasferibili, così che, se tale condizione non ricorre e si tratta, ad esempio, di certificati nominativi, è irrilevante che l'emittente sia l'ente assicurato [14]. In altre parole, se, per le loro caratteristiche, gli strumenti finanziari controversi non fossero cedibili e pertanto, a prescindere dalla loro denominazione, non costituissero certificati di deposito propriamente detti, essi non sarebbero soggetti all'esclusione prevista dalla direttiva depositi.

47. In ogni caso, spetta al giudice nazionale stabilire se gli strumenti in discussione nel procedimento principale corrispondano al tipo di certificato di deposito che, secondo la direttiva depositi, e in base al criterio della trasferibilità o intrasferibilità, risulta coperto, o meno, dalla garanzia prevista dalla medesima direttiva.

48. In base a quanto precede, propongo di rispondere alla prima questione dichiarando che il combinato disposto dell'articolo 7, paragrafo 2, e dell'allegato I, punto 12, della direttiva depositi deve essere interpretato nel senso che gli Stati membri possono escludere dal beneficio della garanzia i depositanti di un ente creditizio che possiedano certificati di deposito emessi da quest'ultimo, purché si tratti di strumenti trasferibili, circostanza che spetta al giudice nazionale verificare. Qualora così non fosse, si dovrà ritenere che i suddetti depositi non siano esclusi dalla garanzia prevista dalla menzionata direttiva.

B – *Sulla quarta e sulla seconda questione pregiudiziale*

49. Mi sembra opportuno rispondere congiuntamente alla seconda e alla quarta questione sollevate dal Lietuvos Aukščiausiasis Teismas.

50. La quarta questione verte su una direttiva diversa dalla precedente, la direttiva investitori, ed è del tutto indipendente dalla circostanza che tale direttiva e la direttiva depositi siano state trasposte dal legislatore nazionale in uno stesso testo legislativo.

51. Nello specifico, ciò che si chiede con tale questione è se il legislatore lituano abbia trasposto correttamente la direttiva investitori escludendo dalle garanzie ivi previste taluni investimenti, come quello costituito da un titolo di credito, in particolare un certificato di deposito, non trasferibile né negoziabile.

52. Il giudice del rinvio chiede specificamente se gli articoli 2, paragrafo 2, e 4, paragrafo 2, della direttiva investitori, in combinato disposto con l'allegato I di detta direttiva, debbano essere interpretati nel senso che ostano a una normativa nazionale che escluda dal sistema di indennizzo gli investitori che possiedono titoli di debito emessi nelle circostanze che caratterizzano la controversia di cui al procedimento principale.

14 — Il criterio della trasferibilità è quello che, a mio parere, si concilia meglio con l'obiettivo della deroga consentita dalla direttiva depositi, nonché, come si vedrà, quello più adatto per coniugare detta direttiva con l'obiettivo della direttiva investitori. A mio avviso è significativo che, ad esempio, il diritto tedesco escluda dalla garanzia della direttiva depositi i certificati al portatore [§ 1 (2) dell'Einlagensicherungs- und Anlegerentschädigungsgesetz, del 16 luglio 1998 (BGBl. I, pag. 1842), come modificata dalla legge del 15 luglio 2014 (BGBl. I, pag. 934)]. Sulla stessa linea, il legislatore spagnolo garantisce in quanto depositi i certificati di deposito nominativi, escludendo i certificati di deposito emessi al portatore [articolo 4, paragrafo 4, lettera c), del regio decreto del 20 dicembre 1996, n. 2606, con cui si stabilisce il regime giuridico del fondo di garanzia dei depositi degli enti creditizi (Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, por el que se establece el régimen jurídico del fondo de garantía de depósitos de entidades de crédito), BOE n. 307 del 21 dicembre 1996].

53. Come si vedrà, la risposta a tale questione è strettamente connessa alla seconda questione sollevata dal giudice del rinvio, con cui si chiede se, dal momento che le direttive 94/19 e 97/9 sono state trasposte con la medesima legge nazionale, il combinato disposto dell'articolo 7, paragrafo 2, e dell'allegato I, punto 12, della direttiva 94/19, e l'articolo 2, paragrafo 2, della direttiva 97/9 debbano essere interpretati, con riferimento all'articolo 2, paragrafo 3, della direttiva 97/9, nel senso che i titolari di certificati di deposito e di obbligazioni non possono essere coperti da alcuno dei sistemi di protezione ai sensi delle direttive citate.

1. Argomenti delle parti relativi alla quarta questione

54. Secondo la Snoras e la IID, la garanzia prevista dalla direttiva investitori non è collegata al tipo di strumento finanziario, bensì alla persona che lo mantiene (l'intermediario finanziario), e non copre il rischio di insolvenza dell'emittente. Inoltre, qualora, come nel caso in esame, i fondi dell'investitore vengano ceduti all'emittente a titolo di prezzo degli strumenti finanziari acquistati, gli importi versati dall'investitore non possono essere considerati come fondi investiti, coperti dalla garanzia di cui all'articolo 2 della direttiva investitori. Nel caso di specie, i fondi sarebbero stati trasferiti volontariamente alla Snoras sulla base di contratti conclusi con i sigg. Vitoldas Guliavičius e Virgilijus Vidutis Nemaniūnas, laddove, inoltre, i contratti prevedevano che la banca potesse utilizzare i fondi dei suoi clienti. Pertanto, il fatto che la Snoras rivesta al contempo la qualità di emittente e quella di intermediario dei titoli è irrilevante per l'interpretazione della direttiva investitori.

55. Secondo il governo lituano, la Corte suprema avrebbe affermato erroneamente che il sistema di garanzia degli investitori non è applicabile in ragione del tipo di strumento finanziario. Detto governo sostiene che la mancata applicazione è dipesa dal fatto che l'ente in fallimento non ha utilizzato né trasferito i titoli o i fondi senza il consenso dei sigg. Vitoldas Guliavičius e Virgilijus Vidutis Nemaniūnas. Inoltre, la Repubblica di Lituania considera irrilevante che la Snoras fosse allo stesso tempo emittente e intermediario dei titoli di credito controversi, in quanto gli importi ad essa trasferiti dagli investitori sarebbero il corrispettivo per l'acquisto dei titoli e il loro rimborso potrebbe essere richiesto solo dai medesimi investitori alle condizioni previste dai rispettivi contratti. In definitiva, nulla consentirebbe di ritenere che gli attivi degli investitori siano stati oggetto di un'appropriazione o di un uso non autorizzati.

56. La Commissione sostiene che il sistema dell'articolo 2, paragrafo 2, e dell'articolo 4, paragrafo 2, della direttiva investitori garantisce l'indennizzo dei certificati di deposito e delle obbligazioni in questione se ricorrono due condizioni. In primo luogo, deve trattarsi di strumenti finanziari ai sensi della direttiva 2004/39, vale a dire di titoli negoziabili sul mercato monetario. In secondo luogo, l'ente creditizio non deve avere restituito agli investitori i titoli di loro proprietà né avere loro rimborsato i fondi ad essi dovuti o di loro proprietà e detenuti per loro conto in relazione ai certificati di deposito. Secondo la Commissione, spetta al giudice del rinvio accertare se nel procedimento principale ricorrano entrambi i presupposti. Tuttavia, la Commissione afferma che, ai fini della prima condizione, il mero fatto che i titoli non siano stati trasferiti al titolare o a un intermediario finanziario né registrati presso un depositario centrale non consente di escludere la possibilità che detti titoli siano negoziabili.

2. Argomenti delle parti relativi alla seconda questione

57. Il sig. Vitoldas Guliavičius sostiene che le due direttive andrebbero combinate in modo che la garanzia prevista da una di esse sia sempre applicabile, così da evitare che l'esclusione di taluni strumenti finanziari privi gli investitori di qualsiasi tutela.

58. Tanto la Repubblica di Lituania quanto la Snoras e la IID sostengono che la direttiva depositi e la direttiva investitori perseguono obiettivi diversi: la prima, preservare la fiducia dei depositanti negli enti creditizi e la stabilità del sistema finanziario; la seconda, tutelare gli investitori contro il rischio di frodi, negligenza professionale o errori di gestione dell'impresa di investimento, senza includere la garanzia contro il rischio proprio dell'investimento in quanto tale. Secondo le suddette parti, l'indennizzo ha luogo solo in caso di insolvenza dell'ente creditizio o dell'impresa di investimento e se ricorrono i presupposti previsti dalle normative lituana e dell'Unione. Per quanto riguarda la direttiva investitori, si tratterebbe della condizione prescritta dall'articolo 9, paragrafo 1, della legge lituana sull'assicurazione dei depositi.

59. Le parti sopra menzionate convengono inoltre sul fatto che entrambe le direttive consentono agli Stati membri di escludere dalla garanzia talune categorie di depositi e di investitori. Tuttavia, dette parti sostengono che la direttiva investitori non prevede che le categorie escluse dalla protezione conferita dalla direttiva depositi debbano essere necessariamente protette in forza della direttiva investitori o viceversa. Ciò in quanto, benché le due direttive siano correlate, il mero fatto che esse siano state entrambe trasposte con la medesima legge nazionale non implica che tutti i depositanti o investitori possano chiedere in ogni caso un indennizzo per l'insolvenza dell'ente creditizio o dell'impresa di investimento.

60. Secondo la Commissione, sebbene le due direttive differiscano quanto ad ambito e condizioni di applicazione, nonché per il livello di protezione offerto, in alcuni casi i sistemi possono sovrapporsi, ipotesi per la quale esistono regole che evitano il doppio indennizzo, in particolare il considerando 9 e l'articolo 2, paragrafo 3, della direttiva investitori.

61. La Commissione sottolinea che le due direttive perseguono l'obiettivo comune di assicurare una tutela minima ai piccoli investitori in considerazione della loro vulnerabilità di fronte agli enti finanziari. Tuttavia, l'esclusione di taluni titoli di credito a norma dell'articolo 7, paragrafo 2, e dell'allegato I, punto 12, della direttiva depositi dovrebbe essere interpretata indipendentemente dalla circostanza che tali titoli siano coperti dalla garanzia ai sensi della direttiva investitori o ne siano esclusi. Ne conseguirebbe che non si può escludere l'eventualità che i singoli non possano beneficiare di nessuna delle due coperture.

3. Analisi

62. La direttiva investitori assicura la protezione dell'investitore ivi perseguita se ricorrono le condizioni previste all'articolo 2, paragrafo 2, concernenti l'impossibilità per un'impresa di investimento, a causa della sua situazione finanziaria, di far fronte ai suoi obblighi verso gli investitori. In tal caso, la direttiva investitori impone di assicurare una copertura per (A) rimborsare i fondi dovuti o appartenenti agli investitori e detenuti per loro conto dall'impresa di investimento in relazione ad operazioni d'investimento, o per (B) restituire agli investitori gli strumenti loro appartenenti, detenuti, amministrati o gestiti per loro conto dall'impresa di investimento in relazione ad operazioni d'investimento, in entrambi i casi «secondo le condizioni legali e contrattuali applicabili».

63. Ai fini della direttiva investitori, conformemente al suo articolo 1, paragrafo 3, devono essere considerati «strumenti» gli strumenti elencati nella sezione B dell'allegato alla direttiva 93/22, vale a dire, in particolare, gli strumenti del mercato monetario, tra i quali, come si è rilevato al paragrafo 38, rientrano, in forza dell'articolo 4, paragrafo 1, punto 19, della direttiva 2004/39, i certificati di deposito.

64. La direttiva investitori consente agli Stati membri di prevedere determinate esclusioni dal sistema di garanzia. Nello specifico, il legislatore dell'Unione ha stabilito nell'allegato I una relazione tra possibili esclusioni, tutte basate sulla qualità personale o istituzionale dell'investitore, così che si possono escludere, ad esempio, gli investitori professionali o pubblici, i gestori e i responsabili della medesima impresa di investimento e i loro parenti prossimi.

65. Secondo la legislazione lituana – che, come sappiamo, traspone in un medesimo testo normativo la direttiva depositi e la direttiva investitori –, sono esclusi dalla garanzia i certificati di deposito emessi dall'ente creditizio stesso. Proprio a motivo della «fusione» delle due direttive operata nella legislazione lituana non è possibile stabilire se tali certificati siano esclusi in quanto depositi oppure in quanto investimenti, vale a dire quale sia, tra le possibili esclusioni consentite da dette direttive, quella di cui si è avvalso il legislatore lituano. Tanto il governo lituano quanto la Snoras e la IID sostengono che nel caso di specie l'esclusione della garanzia non dipende dal fatto che la Snoras è l'emittente dei titoli controversi. L'elemento decisivo sarebbe stato, a suo parere, il fatto che la Snoras non abbia utilizzato né ceduto tali titoli senza il consenso dei sigg. Vitoldas Guliavičius e Virgilijus Vidutis Nemaniūnas.

66. Mi sembra evidente che la direttiva investitori non sia intesa a coprire il rischio inerente a qualsiasi operazione di investimento, ma solo alcuni rischi connessi all'insolvenza delle imprese di investimento. Tuttavia, quando, come nel caso di specie, il medesimo ente creditizio è sia l'emittente dei titoli che l'intermediario, diventa difficile distinguere tra il rischio connesso alla situazione finanziaria dell'ente creditizio, da un lato, e il rischio connesso all'investimento, dall'altro.

67. Infatti, la direttiva investitori contempla la possibilità che esistano crediti per i quali, dal momento che provengono da imprese di investimento che sono enti creditizi, non sia facile stabilire se si tratti di depositi protetti dall'omonima direttiva, oppure di fondi depositati presso detti enti ai fini di operazioni di investimento tutelate dalla direttiva investitori. Per tale motivo, conformemente al considerando 9 di quest'ultima direttiva, in simili casi «è opportuno lasciare agli Stati membri la facoltà di determinare quale direttiva applicare a tali crediti».

68. A mio parere, siffatta possibilità offerta agli Stati membri presuppone che, per quanto in questi casi sia difficile stabilire se si tratti di depositi o di investimenti, il legislatore dell'Unione ha voluto che in definitiva fosse applicato l'uno o l'altro dei sistemi di protezione previsti dalle due direttive in questione, con la conseguenza che le normative nazionali e i rispettivi giudici nazionali devono rendere possibile la previa qualificazione, come deposito o come investimento, dello specifico strumento finanziario esaminato in ciascun caso.

69. Così si evince, secondo me, dallo stesso considerando 9 della direttiva investitori, in cui si afferma che, tenuto conto del fatto che «la definizione di impresa di investimento comprende gli enti creditizi autorizzati a fornire servizi di investimento, (…) tali enti creditizi devono essere altresì tenuti a partecipare ad un sistema di indennizzo degli investitori relativamente alle loro attività di investimento[, senza] che [sia] tuttavia necessario prevedere che detti enti creditizi aderiscano a due distinti sistemi qualora un unico sistema risponda ai requisiti stabiliti dalla presente direttiva e dalla direttiva 94/19/CE (…)».

70. Coerentemente con quanto precede, l'articolo 2, paragrafo 3, della direttiva investitori stabilisce che «[i] crediti di cui al paragrafo 2 nei confronti di un ente creditizio i quali, in un dato Stato membro, siano soggetti nel contempo alla presente direttiva ed alla direttiva 94/19/CE sono imputati a uno dei sistemi previsti nell'una o nell'altra direttiva, a discrezione dello Stato membro interessato». Tuttavia, la medesima disposizione prevede che «[n]essun credito può beneficiare di un doppio indennizzo sulla base delle due direttive».

71. Nel caso della legislazione lituana, le due direttive sono state trasposte in un unico strumento legislativo, che stabilisce un unico sistema di protezione. A mio parere, siffatta soluzione normativa, consistente nell'istituzione di un unico sistema di protezione, non può assolutamente essere messa in discussione, posto che il succitato considerando fa espressamente riferimento alla possibilità di «un unico sistema». Ciò vale, tuttavia, solo nel caso in cui tale sistema, secondo quanto richiesto dal medesimo considerando, «risponda ai requisiti» stabiliti dalla direttiva depositi e dalla direttiva investitori.

72. Pertanto, il fatto che, secondo la normativa lituana, un certificato di deposito emesso da un ente creditizio sia escluso dalla protezione prevista per i depositi non può in alcun modo comportarne l'esclusione dalla tutela di cui potrebbe beneficiare in quanto strumento di investimento. Al contrario, il sistema di protezione istituito dal legislatore lituano *deve soddisfare simultaneamente tanto i requisiti della direttiva depositi quanto quelli della direttiva investitori*, dato che, come si è visto, la direttiva investitori esige che gli enti creditizi autorizzati a prestare servizi di investimento partecipino a un sistema di indennizzo relativamente alle loro attività di investimento.

73. L'esclusione sarebbe possibile solo qualora la direttiva investitori avesse previsto tale eccezione. Tuttavia, nel definire i casi che beneficiano della tutela ivi prevista, la direttiva investitori fa riferimento solo all'ipotesi in cui l'impresa di investimento si trovi nell'impossibilità di far fronte ai propri obblighi «per motivi direttamente connessi con la sua situazione finanziaria» (articolo 2, paragrafo 2, di detta direttiva), senza menzionare la condizione prescritta dal legislatore lituano, ossia l'utilizzo non autorizzato dei fondi.

74. Di conseguenza, come seconda conclusione intermedia, propongo di rispondere alla quarta questione dichiarando che gli articoli 2, paragrafo 2, e 4, paragrafo 2, della direttiva investitori (in combinato disposto con l'allegato I di detta direttiva) devono essere interpretati nel senso che essi ostano a una normativa nazionale che escluda dal sistema di indennizzo ivi previsto i certificati di deposito emessi da un ente creditizio nel caso in cui tale ente non abbia trasferito né utilizzato i fondi o i titoli degli investitori senza il loro consenso.

C – *Sulla terza questione pregiudiziale*

75. Infine, secondo quello che mi sembra l'ordine logico di esame delle questioni sollevate dal Lietuvos Aukščiausiasis Teismas, mi concentrerò sull'analisi della terza questione, con la quale si chiede se, nel caso in cui la normativa nazionale escluda la protezione prevista dalle direttive 94/19 e 97/9, i singoli possano far valere dinanzi al giudice nazionale talune disposizioni delle due direttive.

76. Orbene, anticipo già che, qualora l'esclusione degli strumenti controversi dall'ambito della tutela prevista dalla direttiva depositi fosse compatibile con tale direttiva, la questione dell'effetto diretto si porrebbe solo in relazione alla direttiva investitori, nella misura in cui la normativa nazionale abbia indebitamente escluso la protezione dovuta in forza di detta direttiva.

1. Argomenti delle parti

77. La Snoras e la IID condividono la posizione sostenuta dal governo lituano e affermano che le disposizioni delle direttive invocate dal giudice del rinvio non sarebbero applicabili né alla Snoras, in quanto soggetto privato, né alla IID, impresa pubblica che partecipa al procedimento principale in qualità di interveniente. Esse sostengono infine che, qualora si concludesse che le due direttive possono essere applicate direttamente, sarebbe prioritaria l'applicazione della direttiva investitori.

78. Il governo lituano contesta l'affermazione del giudice del rinvio secondo cui, conformemente alla normativa nazionale, ai titolari di certificati di deposito e di obbligazioni emessi da un ente creditizio non sarebbe applicabile alcuno dei sistemi di protezione previsti dalla direttiva depositi e dalla direttiva investitori. A suo parere, se è vero che la direttiva depositi non risulta applicabile a motivo dell'eccezione prevista dal suo articolo 7, paragrafo 2, si potrebbe tuttavia applicare il sistema della direttiva investitori. Se nel caso di specie non vi è stato alcun indennizzo, ciò sarebbe dovuto al fatto che non si è realizzata la condizione di cui all'articolo 9 della legge lituana sull'assicurazione dei depositi.

79. Per quanto concerne la questione dell'effetto diretto, la Repubblica di Lituania sostiene che, poiché la direttiva depositi e la direttiva investitori sono state trasposte correttamente, la questione è irrilevante e che, in ogni caso, nessuna delle due direttive soddisfa le condizioni necessarie per produrre tale effetto.

80. La Commissione, dal suo canto, ritiene che la questione del carattere chiaro, preciso e incondizionato della direttiva depositi sia fuori luogo, dato che, nel caso di specie, e in applicazione dell'articolo 7, paragrafo 2, della direttiva depositi, i certificati di deposito sono stati legittimamente esclusi dalla protezione prevista da tale direttiva. Quanto alla direttiva investitori, la Commissione ritiene che il giudice del rinvio dovrebbe applicare le disposizioni nazionali pertinenti in modo che risultino compatibili con l'interpretazione degli articoli 2, paragrafo 2, e 4, paragrafo 2, di detta direttiva che, a suo parere, andrebbe accolta per rispondere alla quarta questione sollevata dal giudice del rinvio.

2. Analisi

81. Con la terza questione, il giudice del rinvio parte del presupposto che, «ai sensi della normativa nazionale, nessuno dei possibili sistemi di protezione previsti dalle direttive 94/19 e 97/9 è applicabile ai titolari di certificati di deposito e di obbligazioni emessi da un ente creditizio». Ciò premesso, detto giudice chiede se la direttiva depositi e la direttiva investitori siano suscettibili di applicazione diretta.

82. Come già rilevato, la necessità di ricorrere all'applicazione diretta della direttiva investitori si porrebbe nel caso in cui, esclusa legittimamente la protezione prevista dalla direttiva depositi, gli strumenti controversi non potessero essere oggetto di indennizzo in quanto investimenti, a motivo del fatto che non soddisfano il requisito previsto a tal fine dal legislatore lituano, vale a dire che i fondi siano stati utilizzati senza consenso.

83. Se fosse effettivamente così, ritengo che la natura pubblica della IID, impresa pubblica avente per oggetto la protezione dei depositi e degli investimenti in caso di insolvenza degli enti finanziari, giustificherebbe, in linea di principio, l'applicazione diretta della direttiva investitori, in quanto la controversia principale non riguarda esclusivamente soggetti privati [15]. Tuttavia, e com'è noto, ciò non sarebbe sufficiente di per sé a produrre tale conseguenza, poiché occorre, anzitutto, che la disposizione di cui si intende far valere l'efficacia diretta sia sufficientemente chiara, precisa e incondizionata.

84. Infatti, e conformemente alla costante giurisprudenza della Corte, in caso di mancata trasposizione o di trasposizione non corretta di una direttiva le cui disposizioni siano sufficientemente precise, i singoli possono far valere tali disposizioni nei confronti dello Stato dinanzi ai giudici nazionali [16].

85. Nel presente caso ritengo che sussista anche tale presupposto, in quanto, essendo pacifico che la direttiva investitori non stabilisce di per sé un sistema di indennizzo degli investitori, tale sistema è stato istituito dal legislatore lituano in tutta la sua estensione e in tutti i suoi particolari, sicché l'unica circostanza che possa impedire di imputare a tale sistema gli strumenti controversi – nel caso in cui, per quanto detto, dovessero essere considerati strumenti di investimento, circostanza il cui accertamento spetta al giudice del rinvio – sarebbe una condizione imposta dal legislatore lituano (l'utilizzo senza consenso) che non è compatibile, a mio avviso, con la direttiva investitori.

15 — A termini della sentenza del 15 gennaio 2014, Association de médiation sociale (C-176/12, EU:C:2014:2, punto 36), «anche una disposizione chiara, precisa ed incondizionata di una direttiva volta a conferire diritti o a imporre obblighi ai singoli non può essere applicata in quanto tale nell'ambito di una controversia intercorrente esclusivamente tra privati». Nel medesimo senso, sentenza del 19 gennaio 2010, Kücükdeveci (C-555/07, EU:C:2010:21, punto 46).

16 — Giurisprudenza classica fin dalla sentenza del 4 dicembre 1974, Van Duyn (41/74, EU:C:1974:133). Peraltro, a tale proposito la Corte ha sempre accolto una definizione ampia della nozione di Stato; v., ad esempio, sentenza del 26 febbraio 1986, Marshall (C-152/84, EU:C:1986:84).

86. A tale riguardo, la previsione della direttiva investitori relativa alla delimitazione delle ipotesi protette è di per sé sufficientemente chiara, precisa e incondizionata da poter essere fatta valere direttamente contro le disposizioni della normativa nazionale.

87. Di conseguenza, la direttiva investitori avrebbe efficacia diretta su tale punto e, dal momento che la controversia principale non riguarda esclusivamente soggetti privati, potrebbe essere applicata in quel contesto dal giudice del rinvio. A tal fine è sufficiente considerare come non apposta la condizione stabilita dal legislatore lituano e non prevista dalla direttiva investitori, in modo che il sistema di protezione istituito dal legislatore lituano possa coprire, se del caso, gli strumenti controversi.

88. Pertanto, e come ultima conclusione intermedia, propongo di rispondere alla terza questione nel senso che il giudice del rinvio è eventualmente tenuto, in forza dell'effetto diretto della direttiva investitori, a disapplicare la condizione dell'utilizzo senza consenso stabilita dal legislatore nazionale per definire l'ambito degli investimenti che rientrano nel sistema di protezione previsto dalla direttiva investitori.

VI – **Conclusione**

89. Alla luce delle suesposte considerazioni, suggerisco alla Corte di rispondere al Lietuvos Aukščiausiasis Teismas nei seguenti termini:

«1) Il combinato disposto dell'articolo 7, paragrafo 2, e dell'allegato I, punto 12, della direttiva 94/19/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 maggio 1994, relativa ai sistemi di garanzia dei depositi, deve essere interpretato nel senso che gli Stati membri possono escludere dal beneficio della garanzia i depositanti di un ente creditizio che possiedano certificati di deposito emessi da quest'ultimo, purché si tratti di strumenti trasferibili. Spetta al giudice nazionale accertare se i certificati controversi soddisfino tale requisito.

2) Gli articoli 2, paragrafo 2, e 4, paragrafo 2, della direttiva 97/9/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 3 marzo 1997, relativa ai sistemi di indennizzo degli investitori (in combinato disposto con l'allegato I di detta direttiva) devono essere interpretati nel senso che essi ostano a una normativa nazionale che, al di fuori delle ipotesi di sovrapposizione con la direttiva 94/19, escluda dal sistema di indennizzo ivi previsto i certificati di deposito emessi da un ente creditizio nel caso in cui tale ente non abbia trasferito né utilizzato i fondi o i titoli degli investitori senza il loro consenso.

3) Il giudice del rinvio è tenuto, in forza dell'effetto diretto della direttiva 97/9, a disapplicare la condizione dell'utilizzo senza consenso stabilita dal legislatore nazionale nel definire l'ambito degli investimenti che rientrano nel sistema di protezione previsto da tale direttiva».