RAPPORT D'AUDIENCE
présenté dans l'affaire 143/86 *

I — Faits et procédure

A — *Les faits et le cadre juridique du litige*

a) *Les faits*

1. M. et Mme Cuddy sont des ressortissants irlandais et résident en Irlande. Entre janvier 1982 et juillet 1984, ils ont effectué différentes opérations en achetant et en vendant des titres à la Bourse de Londres par l'intermédiaire de la société d'agents de change Margetts and Addenbrooke. Tous les titres achetés et vendus par la société d'agents de change pour le compte de M. Thomas et Mme Winifred Cuddy étaient des actions de sociétés irlandaises dénommées « Atlantic Resources Ltd » et « Eglinton Oil and Gas Ltd ». Le capital de ces deux sociétés est libellé en IRL et leurs actions sont cotées tant à la Bourse de Dublin qu'à la Bourse de Londres. Cependant, toutes les opérations boursières effectuées à Londres doivent l'être en UKL.

2. En juillet 1984, M. et Mme Cuddy se sont retrouvés débiteurs de la société d'agents de change Margetts et Addenbrooke pour un montant de 5 080,30 UKL. Cette somme était due pour 30 000 actions de la société Eglinton Oil and Gas Ltd qui avaient été achetées par la société d'agents de change sur ordre de M. et Mme Cuddy et vendues ultérieurement à perte.

3. La société d'agents de change a réclamé à M. et Mme Cuddy le montant de la somme en question. Cependant, ces derniers ont refusé de payer et la société d'agents de change a poursuivi le paiement devant la Circuit Court du County of Cavan. En défense, M. et Mme Cuddy ont fait valoir que l'achat et la vente de titres libellés en monnaie étrangère et réalisés à la Bourse de Londres par des résidents irlandais sans l'autorisation requise du contrôle des changes constituaient une infraction à la réglementation sur les changes. Ils ont fait valoir que, dans ces conditions, le contrat qu'ils avaient passé avec la société Margetts and Addenbrooke était illégal et que son exécution ne pouvait donc être poursuivie.

4. Les demandeurs au principal ont alors fait valoir que l'article 67 du traité CEE et la directive du Conseil du 11 mai 1960 s'opposaient aux restrictions résultant de la réglementation irlandaise des changes. Ils ont fait valoir, au surplus, que, si l'Irlande avait été autorisée par une décision du 3 décembre 1980, de la Commission, à prendre des mesures de sauvegarde au titre de l'article 108 du traité, ce qui lui permettait temporairement d'instituer des restrictions sur l'acquisition de titres étrangers négociés en Bourse par les résidents, cette décision était invalide. A titre subsidiaire, ils soutiennent que cette décision ne concerne pas le type d'opérations effectuées en l'espèce.

b) *Le cadre juridique de l'affaire*

C'est, en effet, sur le fondement de l'article 67 du traité, aux termes duquel:

* Langue de procédure: l'anglais.

« 1) Les États membres suppriment progressivement entre eux, pendant la période de transition et dans la mesure nécessaire au bon fonctionnement du marché commun, les restrictions aux mouvements des capitaux appartenant à des personnes résidant dans les États membres, ainsi que les discriminations de traitement fondées sur la nationalité ou la résidence des parties, ou sur la localisation du placement.

2) Les paiements courants afférents aux mouvements de capitaux entre les États membres sont libérés de toutes restrictions au plus tard à la fin de la première étape »,

que le Conseil a pris la directive du 11 mai 1960 (JO p. 921) qui a été ensuite modifiée par une seconde directive du 18 décembre 1962 (63/21/CEE, JO 1963, p. 62); celle-ci a été elle-même modifiée par la directive 85/583, du 20 décembre 1985 (JO L 372, p. 39), dont les dispositions ne s'appliquent pas à la présente affaire.

Les dispositions pertinentes, pour la présente affaire, de la directive du 11 mai 1960 sont celles de son article 2, paragraphe 1, qui prévoit que « les États membres accordent des autorisations générales pour la conclusion ou l'exécution des transactions et pour les transferts entre résidents des États membres, afférents aux mouvements de capitaux énumérés à la liste B de l'annexe I de la présente directive ».

La liste B en question, dont la teneur n'a pas été modifiée par la directive du 18 décembre 1962, vise les opérations suivantes:

« Mouvements de capitaux visés à l'article 2 de la directive

Opérations sur titres:

— acquisition par des *non-résidents de titres nationaux*, négociés en Bourse (à l'exclusion des parts de fonds communs de placement) et rapatriement du produit de leur liquidation;

— acquisition par des *résidents de titres étrangers* négociés en Bourse et utilisation du produit de leur liquidation:

  — à l'exclusion de l'acquisition d'obligations émises sur un marché étranger et libellées en monnaie nationale;

  — à l'exclusion de parts de fonds communs de placement.

Mouvements matériels des titres mentionnés ci-dessus.

L'utilisation du produit de la liquidation des avoirs à l'étranger appartenant à des résidents doit être permise au moins dans les limites des obligations de libération acceptées par les États membres. »

Dans la mesure où il serait admis que ces dispositions couvrent les opérations effectuées sur la Bourse de Londres par M. et Mme Cuddy, se poserait la question, soulevée par les demandeurs au principal, de la validité de la décision du 3 décembre 1980 [C(80) 1817, non publiée], par laquelle la Commission a autorisé l'Irlande, sur le fondement de l'article 108 du traité, à prendre des mesures de sauvegarde. Aux termes de l'article 1er de cette décision, qui remplace une précédente décision du 22 décembre 1977 (78/153, JO 1978, L 45, p. 29), et qui a, elle-même, été ultérieure-

ment remplacée par une décision du 19 décembre 1984 (85/15, JO 1985, L 8, p. 32), le gouvernement irlandais était autorisé, dans les termes suivants, à apporter certaines restrictions aux achats de titres étrangers par des résidents:

« Article 1

1. By way of derogation from the Council directives of 11 May 1960 and 18 December 1962, but without any other derogations to these directives being implied, Ireland is authorized on a temporary basis to continue applying protective measures restricting the purchase by residents of foreign securities dealt in on a stock exchange, except those securities mentioned at Article 2.

2. However, Ireland may not apply any restrictions on the purchase by a resident of foreign securities when this purchase is financed from the proceeds of the sale of other foreign securities held by him. »

B — C'est dans ces conditions que la Circuit Court a été amenée à poser à la Cour, par une ordonnance du 11 novembre 1985, dans le cadre de l'article 177 du traité CEE, à titre préjudiciel, les quatre questions suivantes:

« 1) L'article 2, paragraphe 1, de la directive du Conseil du 11 mai 1960 confère-t-il aux particuliers des droits dont ces derniers peuvent se prévaloir devant les juridictions nationales d'un État membre?

2) En cas de réponse affirmative à la première question, convient-il d'interpréter ledit article 2, paragraphe 1, de la directive précitée en ce sens qu'il confère aux particuliers résidant dans un État membre le droit d'acheter des titres auprès d'une Bourse dans un autre État membre?

3) La décision de la Commission du 3 décembre 1980 autorisant l'Irlande à continuer à appliquer certaines mesures de sauvegarde au titre de l'article 108, paragraphe 3, du traité CEE, est-elle valide?

4) En cas de réponse affirmative à la troisième question, ladite décision autorise-t-elle l'Irlande à imposer des restrictions à ses résidents en ce qui concerne des opérations effectuées auprès d'une Bourse dans un autre État membre et portant sur des actions de sociétés qui sont enregistrées en Irlande, où elles ont leur établissement principal? »

II — Résumé des observations écrites déposées devant la Cour

A — *La question de l'effet direct de l'article 2, paragraphe 1, de la directive du Conseil du 11 mai 1960 relative à la mise en œuvre de l'article 67 du traité CEE (JO du 12. 7. 1960, p. 921)*

Aux termes de l'article 2, paragraphe 1, de cette directive, « les États membres accordent des autorisations générales pour la conclusion ou l'exécution des transactions et pour les transferts entre résidents des États membres, afférents aux mouvements de capitaux énumérés à la liste B de l'annexe I de la présente directive ».

La liste B, à laquelle renvoie l'article 2 de la directive, comprend les opérations sur titres suivantes:

— acquisition par des non-résidents de titres nationaux négociés en Bourse (à l'exclusion des parts de fonds communs de placement) et rapatriement du produit de leur liquidation;

— acquisition par des résidents de titres étrangers négociés en Bourse et utilisation du produit de leur liquidation (à l'exclusion de l'acquisition d'obligations émises sur un marché étranger et libellées en monnaie nationale et des parts de fonds communs de placement).

Cette liste a été modifiée par la directive 85/583 du Conseil, du 20 décembre 1985 (JO L 372, p. 39), mais cette dernière version n'était pas applicable aux faits de l'espèce.

1. Les *demandeurs au principal* rappellent la jurisprudence de la Cour selon laquelle les directives, bien qu'aux termes de l'article 189 du traité elles soient adressées aux États membres, peuvent cependant avoir des effets directs dont peuvent se prévaloir les citoyens.

Ils estiment que la directive du 11 mai 1960 est suffisamment précise et inconditionnelle pour faire naître de tels effets directs dans les relations entre les États membres et les particuliers. Ils estiment d'ailleurs que l'article 67 du traité, relatif à la libération des mouvements de capitaux, est lui-même d'effet direct. Dans ces conditions, ils s'estiment fondés à se prévaloir de l'incompatibilité de la législation irlandaise des changes avec la directive du 11 mai 1960.

2. La *Commission*, comme les *défendeurs au principal*, estiment, au contraire, que les dispositions de l'article 2, paragraphe 1, de la directive du 11 mai 1960 n'ont aucun effet direct. La Commission rappelle que des particuliers ne peuvent invoquer directement une directive que si l'État destinataire n'a pas pris en temps utile les mesures destinées à la mettre en œuvre, ou bien s'il a pris, à cet effet, des mesures irrégulières au regard de la directive.

Or, fait remarquer la Commission, le gouvernement irlandais a correctement transposé la directive du 11 mai 1960.

Les défendeurs au principal ajoutent que la directive doit se distinguer fondamentalement du règlement et que l'article 67 du traité, comme d'ailleurs la directive du 11 mai 1960, ne peuvent être considérés comme ayant des effets directs dans la mesure où ils sont conditionnels.

B — *Sur l'applicabilité de la directive du 11 mai 1960 à l'opération en cause*

1. Les *demandeurs*, comme les *défendeurs au principal*, mais pour des motifs très différents, estiment que les opérations qui ont donné lieu au litige entrent bien dans le cadre de la liste B, annexée à la directive du 11 mai 1960. Les demandeurs au principal font valoir qu'est visée par cette liste B l'acquisition « par des résidents de titres étrangers négociés en Bourse ». Il en résulte, selon eux, que de telles opérations doivent, aux termes de l'article 2, paragraphe 1, de la directive, bénéficier d'autorisations générales données par les États membres.

La liberté de circulation des capitaux étant une liberté fondamentale de la Communauté européenne, il appartient aux États de prendre les mesures nécessaires pour réaliser la directive et de ne prendre aucune mesure qui pourrait en entraver la mise en œuvre.

Selon eux, c'est irrégulièrement que, par sa décision du 3 décembre 1980, prise sur le fondement de l'article 108 du traité CEE, la Commission a autorisé l'Irlande à déroger à la libéralisation des mouvements de capitaux, telle qu'elle est prévue dans la liste B de la directive du 11 mai 1960.

Les défendeurs au principal, quant à eux, considèrent que les opérations qui ont donné lieu au litige entrent bien dans le cadre prévu par la liste B de la directive du 11 mai 1960, car elles donnent bien lieu à des transferts de capitaux. Mais ils observent qu'en permettant au gouvernement irlandais de prendre des mesures restrictives à la libéralisation des mouvements de capitaux, la Commission a agi régulièrement.

2. La *Commission*, comme le *gouvernement irlandais*, sont d'un avis radicalement différent. En effet, la Commission estime que les transactions qui ont donné au litige n'entrent pas dans le cadre de la directive du 11 mai 1960.

Il en va de même du gouvernement irlandais, qui estime que ni la directive du 11 mai 1960 ni la décision de la Commission du 3 décembre 1980, qui autorise à y déroger, ne sont applicables aux faits qui ont été constatés ou admis par la juridiction nationale. En effet, la liste B, annexée à la directive du 11 mai 1960, vise, comme on l'a vu, deux catégories d'opérations sur titres, d'une part, « l'acquisition par des non-résidents de titres nationaux négociés en Bourse », d'autre part, « l'acquisition par des résidents de titres étrangers négociés en Bourse ».

Selon la directive, la notion de résident ou de non-résident est appréciée par rapport aux dispositions des législations nationales. Quant à la notion de titres nationaux ou étrangers, elle vise les « titres d'après le lieu du siège de l'émetteur ».

Il est alors fait remarquer que les transactions qui ont donné lieu au litige pendant devant la Circuit Court concernent l'achat par des résidents irlandais de valeurs mobilières émises par des sociétés irlandaises à la Bourse de Londres, ces valeurs mobilières étant d'ailleurs libellées en IRL. Il s'agit donc d'un achat de titres nationaux par des résidents, ce qui ne serait pas visé par la liste B de la directive du 11 mai 1960.

Le gouvernement irlandais fait valoir que « ladite directive ne comporte aucune mention de l'achat par des résidents d'un État membre de titres nationaux et aucune obligation n'est imposée aux États membres en ce qui concerne de telles transactions ».

C — *Sur l'illégalité invoquée de la décision de la Commission du 3 décembre 1980*

Par la décision 78/153, du 22 décembre 1977, prise sur le fondement de l'article 108 du traité, la Commission avait autorisé le gouvernement irlandais à prendre certaines mesures de sauvegarde. Aux termes de l'article 1er de cette décision, l'Irlande était autorisée, à titre temporaire, à maintenir des restrictions sur l'acquisition par des résidents de titres étrangers négociés en Bourse et sur l'emploi du produit de la liquidation de ces titres.

Ces mesures ont été reprises pratiquement dans les mêmes termes par une décision de la Commission du 3 décembre 1980 (non publiée), qui, elle-même, a été remplacée ultérieurement par la décision 85/15, du 19 décembre 1984.

1. Les *demandeurs* et les *défendeurs au principal* s'opposent quant à la validité de cette décision. Les demandeurs défendent une interprétation stricte de l'article 108 du traité. Aux termes de l'article 108, en cas de difficulté ou de menace grave de difficulté dans la balance des paiements d'un État membre, la Commission procède sans délai à un examen de la situation de cet État ainsi que de l'action qu'il a entreprise ou qu'il peut entreprendre conformément aux dispositions de l'article 104 en faisant appel à tous les moyens dont il dispose.

Si les mesures prises ne suffisent pas, la Commission doit recommander au Conseil, après consultation du comité monétaire, le concours mutuel et les méthodes appropriées. Le Conseil peut alors accorder le concours mutuel à la majorité qualifiée.

Aux termes du paragraphe 3 de l'article 108, « si le concours mutuel recommandé par la Commission n'a pas été accordé par le Conseil ou si le concours mutuel accordé et les mesures prises sont insuffisants, la Commission autorise l'État en difficulté à prendre les mesures de sauvegarde dont elle définit les conditions et modalités ».

Les demandeurs au principal soutiennent que cette procédure n'a pas été respectée dans la mesure où la Commission a pris des décisions autorisant le gouvernement irlandais à prendre des mesures de sauvegarde, sans qu'à aucun moment le concours mutuel prévu au paragraphe 2 de l'article 108 ait été demandé au Conseil. Ils estiment donc que la Commission a outrepassé ses pouvoirs.

Les défendeurs au principal estiment, au contraire, que la demande de concours mutuel par la Commission au Conseil n'est pas une étape obligatoire dans l'établissement des mesures de sauvegarde. Ils ajoutent que les mesures de sauvegarde étaient, en l'espèce, fondées compte tenu de la situation de l'Irlande.

2. La *Commission* fait valoir tout d'abord que la décision contestée est régulière. Elle estime en effet que le concours mutuel prévu à l'article 108 du traité n'a pas obligatoirement à être demandé avant l'établissement de mesures de sauvegarde lorsqu'il apparaîtrait inadéquat compte tenu des circonstances. Mais, surtout, la Commission comme le gouvernement irlandais estiment que la référence faite aux mesures de sauvegarde, et en particulier à la décision du 3 décembre 1980 de la Commission, n'est pas pertinente pour la solution du litige.

En effet, cette décision a pour objet d'autoriser l'Irlande à déroger aux dispositions de la directive du 11 mai 1960. Or, comme on l'a vu plus haut, la Commission comme le gouvernement irlandais estiment que les transactions qui ont donné lieu au litige pendant devant la Circuit Court n'entrent pas dans le cadre prévu par la liste B annexée à la directive du 11 mai 1960.

D — *Sur la légitimité de la réglementation irlandaise des changes*

Le *gouvernement irlandais* fait valoir que, dès lors que des opérations de la nature de celles qui sont en cause ne relevaient pas de la directive du 11 mai 1960, il avait toute liberté pour décider d'éventuelles mesures restrictives. Il explique qu'aux termes de la loi sur les changes de 1954 (Exchange Control Act) une personne ne peut effectuer un paiement ou s'engager à faire un paiement à une personne résidant à l'extérieur des territoires énumérés si elle n'obtient pas l'autorisation du ministre des Finances. Aux termes de la loi, le ministre peut déléguer les

fonctions que lui confère celle-ci et il l'a fait en faveur de la Banque centrale de l'Irlande. C'est dans ces conditions que la Banque centrale d'Irlande a publié des notes décrivant les autorisations qui doivent être obtenues pour certaines transactions.

Il existe ainsi, en particulier, une note EX5, aux termes de laquelle des titres de la nature de ceux qui ont donné lieu au litige doivent être considérés comme des titres irlandais cotés. Le gouvernement irlandais fait alors valoir qu'il n'y a rien d'illégal à une transaction portant sur des titres irlandais cotés à la Bourse de Londres faite au profit de résidents irlandais. Seulement, la note EX5 exige que la transaction soit faite par l'intermédiaire d'un agent approuvé dont la définition est donnée au paragraphe 11 de ladite note.

Le gouvernement irlandais explique également que l'obligation de faire passer ces transactions par des agents approuvés vise à s'assurer que les fonds transférés à Londres pour donner effet aux transactions effectuées à la Bourse de Londres ne soient pas investis dans des titres en monnaie étrangère, mais bien dans des titres irlandais cotés.

Il s'agit donc d'empêcher l'achat de titres étrangers non autorisés. Or, la décision du 3 décembre 1980 de la Commission permettait précisément au gouvernement irlandais de s'opposer à l'achat de titres étrangers par des résidents irlandais.

III — Réponses des parties aux questions posées par la Cour

A — *Questions posées à la Commission*

a) Dans ses observations, la Commission soutient que les opérations réalisées par M. et Mme Cuddy et faisant l'objet du litige au principal ne font pas partie des catégories d'opérations libéralisées par la directive du 11 mai 1960, modifiée par celle du 18 décembre 1962. Pourtant, dans le mémorandum explicatif de la proposition de directive de juin 1986 qui est à l'origine de la directive du Conseil du 17 novembre 1986 (86/566/CEE, JO L 332, p. 22), il est dit que la directive de 1960, modifiée, ne s'applique explicitement qu'aux opérations d'achat par un résident de titres *étrangers* et qu'en conséquence elle ne « *couvre pas formellement* l'acquisition par un résident de titres nationaux émis sur un marché étranger », ce qui est plus nuancé.

Dans ces conditions, la Cour a demandé à la Commission:

1) quelles étaient les raisons qui s'opposaient à la libéralisation des opérations effectuées par des résidents sur des titres nationaux émis dans une Bourse étrangère alors que toutes les restrictions affectant les opérations similaires faites par des non-résidents étaient levées;

2) quels sont les éléments sur le fondement desquels la Commission estime que, désormais, ces opérations pourraient, comme les autres opérations de la liste B, de la directive de 1960, être libéralisées.

Réponse de la Commission

Comme elle l'a exposé dans ses mémoires, la Commission considère que les faits de la présente affaire concernent des opérations qui n'entrent pas dans le champ d'application des directives de 1960 et 1962, prises pour la mise en œuvre de l'article 67 du traité.

Il s'agit, en effet, en l'espèce, de l'acquisition par un résident de titres nationaux auprès d'une Bourse étrangère. Les titres nationaux et étrangers sont définis dans les notes explicatives de la directive comme étant les « titres d'après le lieu du siège de l'émetteur ». Les actions en cause, dans la présente affaire, sont donc manifestement des titres nationaux. Or, seule était libérée, à l'époque, l'acquisition de titres étrangers moyennant, d'ailleurs, certaines exceptions.

La Commission fait observer, en premier lieu, que la libération des mouvements de capitaux prévue par l'article 67, paragraphe 1, du traité doit se faire selon l'article 69, en fonction de sa nécessité pour le bon fonctionnement du marché commun, comme la Cour de justice l'a jugé dans l'affaire 203/80 (Cassati, Rec. 1981, p. 2595).

Sur le premier point, c'est-à-dire les raisons pour lesquelles l'achat de titres nationaux par les résidents auprès d'une Bourse étrangère n'a pas été libéré par les directives de 1960 et 1962, le maintien de cette restriction s'explique essentiellement par la nécessité ressentie, à l'époque, de faire en sorte que l'émission d'un emprunt à l'étranger suscite des entrées nettes de capitaux et non pas une simple récupération de l'épargne nationale via le marché financier d'un autre pays. Il était, en effet, nécessaire de pallier ce risque dans la mesure où un emprunt émis à l'étranger, notamment par un État, s'accompagne, très souvent, de conditions plus avantageuses que celles qui sont offertes sur le marché national.

Si les résidents pouvaient souscrire librement à de tels emprunts émis à l'étranger, le coût interne de la dette publique pourrait augmenter ou les entrées nettes de capitaux souhaitées ne pas être obtenues. Au moment où la Commission a formulé ses propositions, pour une nouvelle directive, elle était arrivée à la conclusion que, dans le contexte de l'achèvement du marché commun et, spécialement, de la création d'une structure financière unifiée, compte tenu de la situation économique actuelle, le maintien de restrictions de ce type ne se justifiait plus.

b) La Cour a remarqué que se trouvait exclue de la liste B annexée à la directive du 11 mai 1960, modifiée, l'« acquisition d'obligations émises sur un marché étranger et libellées en monnaie nationale ». Elle a demandé à la Commission d'expliquer les raisons qu'il y avait d'exclure ces opérations, alors qu'a contrario il ressort du texte que les résidents peuvent effectuer des opérations sur d'autres titres émis sur un marché étranger que les obligations, même si ces titres sont libellés en monnaie nationale.

Réponse de la Commission

Le maintien de ces restrictions tient au souci de permettre aux États d'assurer la régulation de leur propre marché financier. En effet, des opérations de ce type portant sur des obligations auraient pu conduire à un développement considérable et non contrôlé de marchés parallèles en monnaie nationale dans des centres financiers échappant à l'emprise des États.

S'il n'a pas été jugé nécessaire d'exclure l'acquisition d'*actions* étrangères sur un marché étranger, même lorsqu'elles sont libellées en monnaie nationale, cela s'explique par la raison qu'il est rare qu'une société étrangère ayant son établissement principal dans un autre pays émette des actions libellées dans une monnaie autre que la sienne.

B — *Questions à M. et Mme Cuddy*

La Cour a remarqué que les intéressés ont procédé à des opérations à la Bourse de

Londres portant sur des titres de sociétés irlandaises. Dans ces conditions, il leur est demandé s'ils avaient un intérêt objectif, compte tenu, par exemple, des différences dans les réglementations boursières, à procéder de la sorte. Dans la mesure où un tel intérêt existerait, la Cour leur a demandé de préciser en quoi il consistait.

Réponse de M. et Mme Cuddy

M. et Mme Cuddy n'ont jamais procédé à des opérations sur titres avant qu'ils ne soient sollicités par un agent de la United Kingdom Stock Brokers qui leur a proposé de procéder, en leur nom, à l'achat de titres. C'est dans ces conditions que M. Cuddy a accepté que soit acheté en son nom un nombre très restreint de titres. Mais il ignorait tout des Rules of the Stock-Exchange (réglementation boursière) et des Exchange Control Regulations (réglementations en matière de contrôle des changes) qui étaient applicables aux opérations sur titres.

Y. Galmot
Juge rapporteur