RAPPORT TER TERECHTZITTING
in zaak 143/86 *

I — De feiten en het procesverloop

A — *De feiten en het toepasselijke recht*

a) *De feiten*

1. De echtelieden Thomas en Winifred Cuddy (hierna: verweerders in het hoofdgeding) hebben de Ierse nationaliteit en wonen in Ierland. Tussen januari 1982 en juli 1984 kochten en verkochten zij op de Londense beurs herhaaldelijk effecten via de maatschap van beursmakelaars Margetts and Addenbrooke (hierna ook: verzoekers in het hoofdgeding). Alle door deze maatschap voor verweerders in het hoofdgeding gekochte en verkochte effecten waren aandelen in de Ierse vennootschappen „Atlantic Resources Ltd" en „Eglinton Oil and Gas Ltd". Het kapitaal van deze twee vennootschappen is uitgedrukt in IRL en de aandelen ervan zijn zowel op de beurs te Dublin als op die te Londen genoteerd. Te Londen moeten beurstransacties evenwel in UKL worden verricht.

2. In juli 1984 hadden verweerders in het hoofdgeding aan de maatschap een schuld van 5 080,30 UKL ter zake van door laatstgenoemde op instructie van eerstgenoemden verrichte aankopen, gevolgd door verkopen met verlies, van 30 000 aandelen in de vennootschap Eglinton Oil and Gas Ltd.

3. De maatschap vorderde van verweerders in het hoofdgeding betaling van het genoemde bedrag. Zij weigerden evenwel te betalen, waarop de maatschap hen dagvaardde voor de Circuit Court. Als verweer voerden verweerders in het hoofdgeding aan, dat de aankoop en verkoop door Ierse ingezetenen van in buitenlandse valuta luidende aandelen op de Londense beurs zonder de daarvoor vereiste toestemming in het kader van de valutacontrole, in strijd was met de deviezenvoorschriften. Hun overeenkomst met de maatschap zou in die omstandigheden onwettig en de nakoming ervan niet afdwingbaar zijn.

4. Verzoekers in het hoofdgeding antwoordden daarop, dat de beperkingen waarin de Ierse deviezenvoorschriften voorzien, zich niet verdroegen met artikel 67 EEG-Verdrag en de richtlijn van de Raad van 11 mei 1960. Voorts deden zij gelden dat, ofschoon de beschikking van de Commissie van 3 december 1980 Ierland machtigde overeenkomstig artikel 108 EEG-Verdrag vrijwaringsmaatregelen te nemen — waardoor Ierland tijdelijk beperkingen kon stellen op de verwerving door ingezetenen van ter beurze verhandelde buitenlandse effecten —, deze beschikking ongeldig was.

b) *Het toepasselijke recht*

Artikel 67 EEG-Verdrag, dat bepaalt:

* Procestaal: Engels.

„1) Gedurende de overgangsperiode en in de mate waarin zulks voor de goede werking van de gemeenschappelijke markt nodig is, heffen de Lid-Staten in hun onderling verkeer geleidelijk de beperkingen op met betrekking tot het verkeer van kapitaal toebehorende aan personen die woonachtig of gevestigd zijn in de Lid-Staten alsmede discriminerende behandeling op grond van nationaliteit of van de vestigingsplaats van partijen of op grond van het gebied waar het kapitaal wordt belegd.

2) De lopende betalingen met betrekking tot het kapitaalverkeer tussen de Lid-Staten worden uiterlijk aan het deinde van de eerste etappe van alle beperkingen vrijgemaakt",

vormt de grondslag voor de richtlijn van de Raad van 11 mei 1960 (PB 1960, blz. 921). Deze richtlijn is gewijzigd bij een tweede richtlijn van de Raad van 18 december 1962 (63/21/EEG, PB 1963, blz. 62), die op haar beurt is gewijzigd bij richtlijn 85/583 van 20 december 1985 (PB 1985, L 372, blz. 39), die in de onderhavige zaak evenwel niet van belang is.

Van de richtlijn van 11 mei 1960 is voor de onderhavige zaak van belang artikel 2, lid 1, dat bepaalt: „De Lid-Staten verlenen algemene vergunningen, vereist voor het aangaan van overeenkomsten of het verrichten van handelingen en voor de overmakingen tussen ingezetenen van de Lid-Staten, die betrekking hebben op de in lijst B van bijlage I van deze richtlijn genoemde categorieën van kapitaalverkeer."

Lijst B, waarvan de strekking bij de richtlijn van 18 december 1962 niet is gewijzigd, heeft betrekking op de volgende transacties:

„Categorieën van kapitaalverkeer als bedoeld in artikel 2 van de richtlijn:

Effectentransacties

— Verwerving door *niet-ingezetenen* van ter beurze verhandelde *binnenlandse* effecten (met uitzondering van aandelen in gemeenschappelijke beleggingsfondsen) en repatriëring van de liquidatie-opbrengst van deze effecten.

— Verwerving door *ingezetenen* van ter beurze verhandelde *buitenlandse* effecten en aanwending van de liquidatie-opbrengst van deze effecten

  — met uitzondering van de verwerving van in het buitenland geëmitteerde en in nationale valuta luidende obligaties;

  — met uitzondering van aandelen in gemeenschappelijke beleggingsfondsen.

In- en uitvoer van bovengenoemde effecten.

De aanwending van de liquidatie-opbrengst van aan ingezetenen behorende vermogenswaarden in het buitenland dient ten minste te zijn toegestaan binnen de grenzen der door de Lid-Staten aangegane liberalisatieverplichtingen."

Voor zover deze bepalingen van toepassing zouden zijn op de transacties die verweerders in het hoofdgeding op de Londense beurs hebben verricht, rijst de vraag, of de beschikking van 3 december 1980 (C(80)1817, niet gepubliceerd), waarbij de Commissie Ierland machtigde overeenkomstig artikel 108 EEG-Verdrag vrijwaringsmaatregelen te nemen, geldig is. Artikel 1 van deze beschikking, die in de plaats is gekomen van een eerdere beschikking van 22 december 1977 (78/153, PB 1978, L 45, blz. 29), gewijzigd bij een beschikking van 19 december 1984 (85/15,

PB 1985, L 8, blz. 32), machtigde de Ierse regering beperkingen te stellen op de verwerving door ingezetenen van buitenlandse effecten.

Dit artikel 1 luidt als volgt:

„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 — In deze omstandigheden heeft de Circuit Court bij beschikking van 11 november 1985 het Hof van Justitie krachtens artikel 177 EEG-Verdrag verzocht om een prejudiciële beslissing over de volgende vier vragen:

„1) Geeft artikel 2, lid 1, van de richtlijn van de Raad van 11 mei 1960 aan particulieren rechten, die door hen voor de nationale gerechten van een Lid-Staat kunnen worden afgedwongen ?

2) Zo ja, moet artikel 2, lid 1, van bedoelde richtlijn aldus worden uitgelegd, dat het aan in een Lid-Staat woonachtige particulieren het recht geeft om effecten te kopen op een effectenbeurs in een andere Lid-Staat ?

3) Is de beschikking van de Commissie van 3 december 1980, waarbij Ierland overeenkomstig artikel 108, lid 3, EEG-Verdrag wordt gemachtigd de toepassing van bepaalde vrijwaringsmaatregelen voort te zetten, geldig ?

4) Indien deze beschikking geldig is, geeft zij Ierland dan het recht beperkingen te stellen aan door ingezetenen op de effectenbeurs van een andere Lid-Staat verrichte transacties in aandelen in vennootschappen die in Ierland zijn ingeschreven en aldaar hun zetel hebben ?"

II — Bij het Hof ingediende schriftelijke opmerkingen

A — *De rechtstreekse werking van artikel 2, lid 1, van de richtlijn van de Raad van 11 mei 1960 voor de uitvoering van artikel 67 EEG-Verdrag (PB 1960, blz. 921)*

Volgens artikel 2, lid 1, van deze richtlijn „verlenen de Lid-Staten algemene vergunningen, vereist voor het aangaan van overeenkomsten of het verrichten van handelingen en voor de overmakingen tussen ingezetenen van de Lid-Staten die betrekking hebben op de in lijst B van bijlage I van deze richtlijnen genoemde categorieën van kapitaalverkeer".

Lijst B, waarnaar artikel 2 van de richtlijn verwijst, vermeldt de volgende effectentransacties:

— verwerving door niet-ingezetenen van ter beurze verhandelde binnenlandse effecten (met uitzondering van aandelen in gemeenschappelijke beleggingsfondsen) en repatriëring van de liquidatie-opbrengst van deze effecten;

— verwerving door ingezetenen van ter beurze verhandelde buitenlandse effecten en aanwending van de liquidatie-opbrengst van deze effecten (met uitzondering van de verwerving van in het buitenland geëmitteerde en in nationale valuta luidende obligaties en met uitzondering van aandelen in gemeenschappelijke beleggingsfondsen).

Deze lijst is gewijzigd bij richtlijn 85/583 van de Raad van 20 december 1985 (PB 1985, L 372, blz. 39); deze tekst is op de onderhavige zaak evenwel niet van toepassing.

5. *Verzoekers in het hoofdgeding* herinneren aan de rechtspraak van het Hof, inhoudende dat richtlijnen, ofschoon ingevolge artikel 189 EEG-Verdrag tot de Lid-Staten gericht, rechtstreeks rechten in het leven kunnen roepen waarop particulieren zich kunnen beroepen.

Zij menen dat de richtlijn van 11 mei 1960 voldoende duidelijk en onvoorwaardelijk is om rechtstreekse werking te hebben in de betrekkingen tussen Lid-Staten en particulieren. Zij zijn trouwens van mening, dat artikel 67 EEG-Verdrag betreffende de liberalisatie van het kapitaalverkeer, zelf rechtstreekse werking heeft. In die omstandigheden achten zij zich gerechtigd te stellen, dat de Ierse deviezenvoorschriften onverenigbaar zijn met de richtlijn van 11 mei 1960, zoals gewijzigd.

6. De *Commissie* en *verweerders in het hoofdgeding* daarentegen ontzeggen artikel 2, lid 1, van de richtlijn van 11 mei 1960 elke rechtstreekse werking. De Commissie herinnert eraan, dat particulieren enkel rechtstreeks beroep op een richtlijn kunnen doen wanneer de staat waartoe deze richtlijn is gericht, de nodige uitvoeringsmaatregelen niet tijdig heeft vastgesteld dan wel de richtlijn niet naar behoren ten uitvoer heeft gelegd.

Volgens de Commissie nu heeft Ierland de richtlijn van 11 mei 1960 correct in nationaal recht omgezet.

Verweerders in het hoofdgeding voegen daaraan toe, dat er een fundamenteel verschil bestaat tussen een richtlijn en een verordening en dat artikel 67 EEG-Verdrag evenmin trouwens als de richtlijn van 11 mei 1960 rechtstreekse werking kan hebben, daar het voorwaardelijke verplichtingen bevat.

B — *De toepasselijkheid van de richtlijn van 11 mei 1960 op de betrokken transactie*

1. *Verzoekers* en *verweerders in het hoofdgeding* zijn, zij het op heel andere gronden, van mening, dat de aan het hoofdgeding ten gronde liggende transacties vallen binnen het kader van lijst B bij de richtlijn van 11 mei 1960. Verzoekers in het hoofdgeding merken op, dat lijst B betrekking heeft op „de verwerving door ingezetenen van ter beurze verhandelde buitenlandse effecten". Daaruit leiden zij af, dat de Lid-Staten krachtens artikel 2, lid 1, algemene vergunningen voor dergelijke transacties moeten geven.

Omdat het vrije kapitaalverkeer een van de fundamentele vrijheden van de Europese Gemeenschappen is, moeten de Lid-Staten de nodige maatregelen vaststellen om de richtlijn uit te voeren, en zich onthouden van maatregelen die de uitvoering ervan belemmeren.

Huns inziens heeft de Commissie onregelmatig gehandeld door bij haar beschikking van 3 december 1980, genomen op grond van artikel 108 EEG-Verdrag, Ierland te machtigen afwijkingen vast te stellen van de in lijst B bij de richtlijn van 11 mei 1960 voorziene liberalisatie van het kapitaalverkeer.

Verweerders in het hoofdgeding zijn hunnerzijds van mening, dat de aan het hoofdgeding ten gronde liggende transacties vallen binnen het kader van lijst B bij de richtlijn van 11 mei 1960, omdat zij tot kapitaalovermakingen aanleiding geven. Zij merken evenwel op, dat de Commissie, toen zij Ierland machtigde maatregelen vast te stellen die de liberalisatie van het kapitaalverkeer beperken, regelmatig heeft gehandeld.

2. De *Commissie* en *Ierland* zijn een volstrekt andere opvatting toegedaan. Volgens de Commissie vallen de aan het hoofdgeding ten gronde liggende transacties niet onder de richtlijn van 11 mei 1960.

Dit is ook het standpunt van Ierland, dat meent dat de richtlijn van 11 mei 1960 en de beschikking van de Commissie van 3 december 1980, die afwijkingen van de richtlijn toestaat, niet van toepassing zijn op de door de nationale rechter vastgestelde of aangenomen feiten. De bij de richtlijn van 11 mei 1960 gevoegde lijst B heeft, zoals eerder gezegd, betrekking op twee categorieën effectentransacties, namelijk „verwerving door niet-ingezetenen van ter beurze verhandelde binnenlandse effecten" en „verwerving door ingezetenen van ter beurze verhandelde buitenlandse effecten".

Voor de begrippen ingezetenen en niet-ingezetenen verwijst de richtlijn naar de nationale wetgeving. Met betrekking tot het begrip binnenlandse of buitenlandse effecten spreekt zij van „effecten al naar de plaats waar de zetel van de emittent zich bevindt".

De transacties waarom het in het geding a quo gaat, hebben betrekking op de verwerving door Ierse ingezetenen van door Ierse vennootschappen op de Londense beurs geëmitteerde, maar in IRL luidende aandelen. Het betreft dus de verwerving door ingezetenen van binnenlandse effecten, en dit valt niet onder lijst B bij de richtlijn van 11 mei 1960.

De Ierse regering stelt, dat genoemde richtlijn nergens spreekt van de verwerving van binnenlandse effecten door ingezetenen van een Lid-Staat en dat zij de Lid-Staten geen verplichtingen oplegt met betrekking tot dergelijke transacties.

C — *De gestelde onwettigheid van de beschikking van de Commissie van 3 december 1980*

Bij beschikking 78/153 van 22 december 1977, genomen op grond van artikel 108 EEG-Verdrag, machtigde de Commissie Ierland, bepaalde vrijwaringsmaatregelen te nemen. Artikel 1 van die beschikking machtigde Ierland, tijdelijk beperkingen te handhaven op de verwerving door ingezetenen van ter beurze verhandelde buitenlandse effecten en op de aanwending van de opbrengst van de verkoop van deze effecten.

Deze maatregelen zijn in nagenoeg identieke bewoordingen overgenomen in de beschikking van de Commissie van 3 december 1980 (niet gepubliceerd), die later weer is vervangen door beschikking 85/15 van 19 december 1984.

1. *Verzoekers* en *verweerders in het hoofdgeding* verschillen met elkaar van mening over de geldigheid van deze beschikking. Verzoekers in het hoofdgeding pleiten voor een strikte uitlegging van artikel 108 EEG-Verdrag. Dit artikel bepaalt, dat in geval van moeilijkheden of ernstige dreiging van moeilijkheden in de betalingsbalans van een Lid-Staat de Commissie de toestand in die staat en de maatregelen welke hij overeenkomstig artikel 104 met gebruikmaking van alle hem ten dienste staande middelen heeft genomen of kan nemen, onverwijld aan een onderzoek onderwerpt.

Indien de getroffen maatregelen niet voldoende blijken te zijn, moet de Commissie, na raadpleging van het Monetair Comité, aan de Raad aanbevelingen doen tot wederzijdse bijstand en betreffende passende maatregelen. De Raad kan dan met gekwalificeerde meerderheid van stemmen de wederzijdse bijstand toekennen.

Artikel 108, lid 3, bepaalt: „Indien de door de Commissie aanbevolen wederzijdse bijstand door de Raad niet wordt goedgekeurd of wanneer de goedgekeurde wederzijdse bijstand en de getroffen maatregelen ontoereikend zijn, machtigt de Commissie de in moeilijkheden verkerende staat vrijwaringsmaatregelen te nemen waarvan zij de voorwaarden en de wijze van toepassing bepaalt."

Volgens verzoekers in het hoofdgeding heeft de Commissie deze procedure niet gerespecteerd, doordat zij de beschikkingen waarbij Ierland werd gemachtigd vrijwaringsmaatregelen te nemen, heeft gegeven zonder dat de Raad ooit om de in artikel 108, lid 2, bedoelde wederzijdse bijstand was gevraagd. Dusdoende heeft de Commissie haar bevoegdheden overschreden.

Verweerders in het hoofdgeding zijn daarentegen van mening, dat de Commissie bij de vaststelling van vrijwaringsmaatregelen niet verplicht is de Raad om de wederzijdse bijstand te vragen. In casu waren de vrijwaringsmaatregelen, gezien de situatie in Ierland, gerechtvaardigd.

2. De *Commissie* stelt, dat de bestreden beschikking regelmatig is. Alvorens vrijwaringsmaatregelen worden genomen, behoeft de in artikel 108 EEG-Verdrag bedoelde wederzijdse bijstand immers niet te worden gevraagd wanneer dat in de gegeven omstandigheden inadequaat lijkt. Belangrijker is volgens de Commissie en Ierland evenwel, dat de verwijzing naar de vrijwaringsmaatregelen en met name naar de beschikking van 3 december 1980 van de Commissie niet relevant is voor de oplossing van het geschil.

De beschikking machtigt Ierland immers tot het vaststellen van afwijkingen van de richtlijn van 11 mei 1960. Welnu, zoals reeds gezegd, vallen de transacties die tot het voor de Circuit Court hangende geding hebben geleid, niet binnen het kader van lijst B bij de richtlijn van 11 mei 1960.

D — *De wettigheid van de Ierse deviezenvoorschriften*

Ierland stelt dat het, nu transacties zoals in het hoofdgeding bedoeld, niet onder de richtlijn van 11 mei 1960 vallen, vrij was om beperkende maatregelen vast te stellen. Ingevolge de Exchange Control Act 1954 mogen particulieren zonder voorafgaande machtiging van de minister van Financiën geen betalingen doen aan, noch een betalingsverplichting aangaan tegenover personen die woonachtig zijn buiten de in die wet genoemde gebieden. De minister kan de bevoegdheden die hij aan die wet ontleent, delegeren en hij heeft ze inderdaad gedele-

geerd aan de Ierse centrale bank. Deze heeft daarop circulaires uitgegeven betreffende de machtigingen die voor bepaalde transacties zijn vereist.

Bijzondere aandacht verdient circulaire EX 5, luidens welke effecten zoals die waarop het hoofdgeding betrekking heeft, als in Ierland genoteerde effecten moeten worden beschouwd. Ierland merkt op, dat een transactie betreffende op de Londense beurs genoteerde Ierse effecten, die voor Ierse ingezetenen wordt verricht, hoegenaamd niet onwettig is. Circulaire EX 5 vereist enkel, dat die transactie verloopt via een erkend makelaar in de zin van paragraaf 11 van de circulaire.

Ierland verklaart nog, dat de verplichting om dergelijke transacties te doen verlopen via een erkend makelaar, moet verzekeren dat de bedragen die ter uitvoering van de op de Londense beurs verrichte transacties naar Londen worden overgemaakt, niet worden geïnvesteerd in effecten in buitenlandse valuta, maar wel degelijk in genoteerde Ierse effecten.

Het gaat er dus om te beletten, dat buitenlandse effecten zonder machtiging worden verworven. Het was nu juist de bedoeling van de beschikking van 3 december 1980 van de Commissie, Ierland toe te staan de verwerving van buitenlandse effecten door Ierse ingezetenen te beletten.

III — Antwoord van partijen op vragen van het Hof

A — *Vragen aan de Commissie*

a) In haar opmerkingen stelt de Commissie, dat de in het hoofdgeding bedoelde, door de echtelieden Cuddy verrichte transacties niet vallen onder de categorieën verrichtingen die ingevolge de richtlijn van 11 mei 1960, zoals gewijzigd door die van 18 december 1962, zijn geliberaliseerd. In de toelichting van juni 1986 bij haar voorstel voor een richtlijn, dat tot de richtlijn van de Raad van 17 november 1986 heeft geleid (richtlijn 86/566, PB 1986, L 332, blz. 22), zegt de Commissie evenwel, dat de richtlijn van 1960, zoals gewijzigd, slechts uitdrukkelijk van toepassing is op de verwerving van *buitenlandse* effecten door een ingezetene, wat betekent, dat de verwerving door een ingezetene van in het buitenland uitgegeven nationale effecten *niet formeel is geregeld*, wat meer genuanceerd is.

Gelet hierop, heeft het Hof de Commissie de volgende vragen gesteld:

1) Welke redenen verzetten zich destijds tegen de liberalisatie van transacties door ingezetenen met buitenlandse effecten die op een buitenlandse beurs waren geëmitteerd, terwijl alle beperkingen op overeenkomstige transacties door niet-ingezetenen werden opgeheven ?

2) Op welke elementen baseert de Commissie haar opvatting, dat deze transacties, zoals de andere transacties van lijst B bij de richtlijn van 1960, thans wel kunnen worden geliberaliseerd ?

Antwoord van de Commissie

Zoals zij in haar memories heeft uiteengezet, is de Commissie van oordeel, dat het in deze zaak gaat om transacties die niet vallen binnen de werkingssfeer van de richtlijnen van 1960 en 1962 voor de uitvoering van artikel 67 van het Verdrag.

In casu gaat het immers om de verwerving door ingezetenen van binnenlandse effecten op een buitenlandse beurs. Wat binnenlandse en buitenlandse effecten zijn, hangt volgens de toelichting bij de richtlijn af van de „plaats waar de zetel van de emittent zich bevindt". De aandelen waarop de onderhavige zaak betrekking heeft, zijn dus duidelijk binnenlandse effecten. Toentertijd was echter enkel de verwerving van buitenlandse effecten — enkele uitzonderingen daargelaten — geliberaliseerd.

De Commissie merkt in de eerste plaats op, dat de in artikel 67, lid 1, EEG-Verdrag voorziene liberalisatie van het kapitaalverkeer volgens de procedure van artikel 69 moet worden gerealiseerd, in de mate waarin zulks voor de goede werking van de gemeenschappelijke markt nodig is, zoals het Hof van Justitie overwoog in zijn arrest in zaak 203/80 (Casati, Jurispr. 1981, blz. 2595).

Omtrent het eerste punt — de redenen waarom de verwerving door ingezetenen van binnenlandse effecten op een buitenlandse beurs door de richtlijnen van 1960 en 1962 niet is geliberaliseerd — antwoordt de Commissie, dat die beperking hoofdzakelijk werd gehandhaafd omdat het toentertijd nodig werd geacht dat de emissie van een lening in het buitenland tot een nettokapitaalinvoer zou leiden en niet enkel tot het terughalen van binnenlandse spaargelden via de financiële markt van een ander land. Dit gevaar moest worden tegengegaan omdat de emissie van een lening in het buitenland — met name wanneer het een staatslening betreft — heel vaak op gunstiger voorwaarden geschiedt dan op de binnenlandse markt worden geboden.

Indien ingezetenen onbeperkt op dergelijke in het buitenland geëmitteerde leningen konden inschrijven, zouden de interne kosten van de overheidsschuld kunnen oplopen of zou de verhoopte nettokapitaalinvoer kunnen uitblijven. Toen de Commissie haar voorstel voor een nieuwe richtlijn formuleerde, was zij tot de conclusie gekomen, dat tegen de achtergrond van de totstandkoming van de gemeenschappelijke markt, en met name van de totstandbrenging van een uniforme financiële structuur, dergelijke beperkingen in de bestaande economische situatie niet meer gerechtvaardigd waren.

b) Het Hof heeft opgemerkt, dat de „verwerving van in het buitenland geëmitteerde en in nationale valuta luidende obligaties" buiten de toepassing viel van lijst B bij de richtlijn van 11 mei 1960, zoals gewijzigd. Het heeft de Commissie gevraagd, op welke gronden voor die transacties in een uitzondering was voorzien, terwijl a contrario uit de tekst blijkt, dat ingezetenen transacties mochten sluiten voor in het buitenland geëmitteerde, ook in nationale valuta luidende effecten, voor zover het geen obligaties waren.

Antwoord van de Commissie

Deze beperkingen werden gehandhaafd om de staten in staat te stellen hun eigen geldmarkt te reguleren. Dergelijke transacties met obligaties hadden immers een aanzienlijke en ongecontroleerde, niet-officiële markt in nationale valuta kunnen doen ontstaan in financiële centra waarop de staten geen greep hebben.

De verwerving van buitenlandse — ook in nationale valuta luidende — *aandelen* in het buitenland werd niet uitgesloten, omdat een buitenlandse vennootschap die haar hoofdvestiging in een andere staat heeft, maar zelden aandelen zal emitteren in een valuta die niet de hare is.

B — *Vraag aan de echtelieden Cuddy*

Het Hof heeft vastgesteld dat de betrokkenen op de Londense beurs in effecten van

Ierse vennootschappen hebben gehandeld. Hun is gevraagd, of zij een objectief belang hadden bij hun handelwijze, bij voorbeeld wegens verschillen in de beursreglementen. In het bevestigende geval verzoekt het Hof hun, dit toe te lichten.

Antwoord

De echtelieden Cuddy verklaren nooit effectentransacties te hebben verricht voordat een medewerker van United Kingdom Stock Brokers hun voorstelde om voor hen effecten te kopen. Zij hebben er toen mee ingestemd, dat voor hen een klein aantal effecten werd aangekocht. Zij kenden evenwel noch de Rules of the Stock-Exchange noch de Exchange Control Regulations, die op effectentransacties van toepassing waren.

Y. Galmot
rechter-rapporteur