RELATÓRIO PARA AUDIÊNCIA
apresentado no processo 143/86 *

I — Factos e tramitação do processual

A — *Os factos e o enquadramento jurídico do litígio*

a) *Os factos*

1. Thomas Cuddy e Winifred Cuddy são cidadãos irlandeses e residem na Irlanda. Entre Janeiro de 1982 e Julho de 1984, efectuaram várias operações, comprando e vendendo títulos na Bolsa de Londres por intermédio da sociedade de corretores Margetts and Addenbrooke. Todos os títulos comprados e vendidos pela sociedade de corretores por conta de Thomas e Winifred Cuddy eram acções de sociedades irlandesas denominadas «Atlantic Resources Ltd» e «Eglinton Oil and Gas Ltd». O capital destas duas sociedades está expresso em IRL e as suas acções são cotadas tanto na Bolsa de Dublim como na Bolsa de Londres. No entanto, todas as operações de Bolsa efectuadas em Londres devem sê-lo em UKL.

2. Em Julho de 1984, Thomas e Winifred Cuddy eram devedores de um montante de 5 080,30 UKL à sociedade de corretores Margetts e Addenbrooke. Esta soma era devida por 30 000 acções da sociedade Eglinton Oil and Gas Ltd, que tinham sido compradas pela sociedade de corretores por ordem de Thomas e Winifred Cuddy e posteriormente vendidas com prejuízo.

3. A sociedade de corretores reclamou a Thomas e Winifred Cuddy o montante em questão. No entanto, estes últimos recusaram-se a pagar e a sociedade de corretores exigiu o pagamento no Circuit Court de County of Cavan. Em sua defesa, Thomas e Winifred Cuddy alegaram que a compra e a venda de títulos em moeda estrangeira realizadas na Bolsa de Londres por residentes irlandeses, sem a necessária autorização do controlo de câmbios, constituíam uma infracção à regulamentação sobre câmbios. Alegaram que, nessas condições, o contrato que tinham celebrado com a sociedade Margetts and Addenbrooke era ilegal e que, portanto, o seu cumprimento não era exigível.

4. Os autores no processo principal sustentaram então que o artigo 67.° do Tratado CEE e a directiva do Conselho de 11 de Maio de 1960 se opunham às restrições que resultam da regulamentação irlandesa dos câmbios. Sustentaram além disso que, embora a Irlanda tivesse sido autorizada, por decisão da Comissão, de 3 de Dezembro de 1980, a tomar medidas de protecção ao abrigo do artigo 108.° do Tratado, o que lhe permitia instituir temporariamente restrições à aquisição pelos residentes de títulos estrangeiros negociados na Bolsa, essa decisão era inválida.

b) *O enquadramento jurídico do processo*

Foi, com efeito, com base no artigo 67.° do Tratado, nos termos do qual:

* Língua do processo: inglês.

«1) Os Estados-membros suprimirão progressivamente entre si, durante o período de transição, e na medida em que tal for necessário ao bom funcionamento do mercado comum, as restrições aos movimentos de capitais pertencentes a pessoas residentes nos Estados-membros, bem como as discriminações de tratamento em razão da nacionalidade ou da residência das partes, ou do lugar do investimento.

2) Os pagamentos correntes relativos aos movimentos de capitais entre os Estados-membros ficarão livres de quaisquer restrições, o mais tardar no final da primeira fase»,

que o Conselho adoptou a directiva de 11 de Maio de 1960 (JO, p. 921), que foi em seguida modificada por uma segunda directiva de 18 de Dezembro de 1962 (63/21/CEE, JO 1963, p. 62); esta última foi modificada pela Directiva 85/583, de 20 de Dezembro de 1985 (JO L 372, p. 39), cujas disposições não se aplicam ao presente processo.

As disposições da directiva de 11 de Maio de 1960 relevantes para o presente processo são as do seu artigo 2.°, n.° 1, que prevê que «os Estados-membros concederão autorizações gerais para a conclusão ou execução de transacções e para as transferências entre residentes dos Estados-membros relativas aos movimentos de capitais enumerados na lista B do anexo I da presente directiva».

A referida lista B, cujo conteúdo não foi modificado pela directiva de 18 de Dezembro de 1962, refere as seguintes operações:

«Movimentos de capitais referidos no artigo 2.° da directiva

Operações sobre títulos:

— aquisição, por *não residentes, de títulos nacionais* negociados na Bolsa (com exclusão das partes de fundos comuns de aplicação) e repatriamento do produto da sua liquidação;

— aquisição, por *residentes, de títulos estrangeiros* negociados na Bolsa e utilização do produto da sua liquidação;

— com exclusão da aquisição de obrigações emitidas num mercado estrangeiro e expressas em moeda nacional;

— com exclusão das partes de fundos comuns de aplicação.

Movimentos físicos dos títulos acima mencionados.

A utilização do produto da liquidação dos activos no estrangeiro pertencentes a residentes deve ser permitida, pelo menos, nos limites das obrigações de liberalização aceites pelos Estados-membros.»

Na medida em que se estivesse de acordo em que estas disposições abrangem as operações efectuadas na Bolsa de Londres por Thomas e Winifred Cuddy, pôr-se-ia a questão, suscitada pelos autores no processo principal, da validade da decisão de 3 de Dezembro de 1980 [C(80) 1817, não publicada], pela qual a Comissão autorizou a Irlanda a adoptar medidas de protecção, com fundamento no artigo 108.° do Tratado. Nos termos do artigo 1.° desta decisão, que substitui uma decisão anterior, de 22 de Dezembro de 1977 (78/153, JO 1978, L 45,

p. 29), e que foi, ela própria, posteriormente substituída por uma decisão de 19 de Dezembro de 1984 (85/15, JO 1985, L 8, p. 32), o Governo irlandês estava autorizado a introduzir certas restrições às compras de títulos estrangeiros por residentes, nos termos seguintes:

«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 — Foi nessas condições que o Circuit Court foi levado a colocar ao Tribunal, por despacho de 11 de Novembro de 1985, ao abrigo do artigo 177.° do Tratado CEE, a título prejudicial, as seguintes quatro questões:

«1) O artigo 2.°, n.° 1, da directiva do Conselho de 11 de Maio de 1960 confere aos particulares direitos que estes podem invocar perante os tribunais nacionais de um Estado-membro?

2) Em caso de resposta afirmativa à primeira questão, deve interpretar-se o referido artigo 2.°, n.° 1, daquela directiva no sentido de que confere aos particulares que residam num Estado-membro o direito de comprar títulos numa Bolsa de outro Estado-membro?

3) A decisão da Comissão, de 3 de Dezembro de 1980, que autoriza a Irlanda a continuar a aplicar certas medidas de protecção ao abrigo do artigo 108.°, n.° 3, do Tratado CEE, é válida?

4) Em caso de resposta afirmativa à terceira questão, a referida decisão autoriza a Irlanda a impor restrições aos seus residentes no que respeita às operações efectuadas numa bolsa de outro Estado-membro e relativas a acções de sociedades que estão registadas na Irlanda, onde têm o seu estabelecimento principal?»

II — Resumo das observações escritas apresentadas ao Tribunal

A — *A questão do efeito directo do artigo 2.°, n.° 1, da directiva do Conselho de 11 de Maio de 1960, para execução do artigo 67.° do Tratado CEE (JO de 12.7.1960, p. 921)*

Nos termos do n.° 1 do artigo 2.° desta directiva, «os Estados-membros concederão autorizações gerais para a conclusão ou execução de transacções e para as transferências entre residentes dos Estados-membros relativas aos movimentos de capitais enumerados na lista B do anexo I da presente directiva».

A lista B para a qual remete o artigo 2.° da directiva compreende as seguintes operações sobre títulos:

— aquisição, por não residentes, de títulos nacionais negociados na Bolsa (com exclusão das partes de fundos comuns de aplicação) e repatriamento do produto da sua liquidação;

— aquisição, por residentes, de títulos estrangeiros negociados na Bolsa e utilização do produto da sua liquidação (com exclusão da aquisição de obrigações emitidas num mercado estrangeiro e expressas em moeda nacional e das partes de fundos comuns de aplicação).

Esta lista foi ainda modificada pela Directiva 85/583 do Conselho, de 20 de Dezembro de 1985 (JO L 372, p. 39; EE 10 F2 p. 4), mas esta última versão não era aplicável no presente processo.

1. Os *autores no processo principal* lembram a jurisprudência do Tribunal segundo a qual as directivas, embora sejam dirigidas aos Estados-membros, nos termos do artigo 189.° do Tratado, podem, ainda assim, ter efeitos directos que os cidadãos podem invocar.

Consideram que a directiva de 11 de Maio de 1960 é suficientemente precisa e incondicional para dar origem a tais efeitos directos nas relações entre os Estados-membros e os particulares. Consideram, aliás, que o próprio artigo 67.° do Tratado, relativo à liberalização dos movimentos de capitais, tem efeito directo. Nestas condições, consideram-se com fundamento para invocar a incompatibilidade da legislação irlandesa sobre câmbios com a directiva de 11 de Maio de 1960, posteriormente modificada.

2. A *Comissão,* tal como os *réus no processo principal,* considera, pelo contrário, que as disposições do artigo 2.°, n.° 1, da directiva de 11 de Maio de 1960 não têm qualquer efeito directo. A Comissão lembra que os particulares só podem invocar directamente uma directiva se o Estado destinatário não tiver tomado, em tempo útil, as medidas destinadas a aplicá-la, ou se tiver tomado, para esse efeito, medidas irregulares face à directiva.

Ora, faz notar a Comissão, o Governo irlandês transpôs correctamente a directiva de 11 de Maio de 1960.

Os réus no processo principal acrescentam que a directiva se deve distinguir fundamentalmente do regulamento e que o artigo 67.° do Tratado, como aliás a directiva de 11 de Maio de 1960, não podem ser considerados como tendo efeitos directos, na medida em que são condicionais.

B — *Quanto à aplicabilidade da directiva de 11 de Maio de 1960 à operação em causa*

1. Os *autores,* tal como os *réus no processo principal,* mas por motivos muito diferentes, consideram que as operações que deram lugar ao litígio se incluem no âmbito da lista B, anexa à directiva de 11 de Maio de 1960, com as modificações introduzidas pela directiva de 18 de Dezembro de 1962. Os autores no processo principal alegam que por esta lista B se visa a aquisição «por residentes de títulos estrangeiros negociados na Bolsa». Daqui resulta, segundo eles, que tais operações devem, nos termos do artigo 2.°, n.° 1, da directiva, beneficiar de autorizações gerais dadas pelos Estados-membros.

Sendo a liberdade de circulação de capitais uma liberdade fundamental da Comunidade Europeia, compete aos Estados adoptar as medidas necessárias para realizar a directiva e não tomar nenhuma medida que possa entravar a sua execução.

Segundo eles, foi incorrectamente que, por decisão de 3 de Dezembro de 1980, adoptada com base no artigo 108.° do Tratado CEE, a Comissão autorizou a Irlanda a não cumprir a liberalização dos movimentos de capitais prevista na lista B da directiva de 11 de Maio de 1960.

Os réus no processo principal consideram, por seu lado, que as operações que deram lugar ao litígio se inserem no âmbito previsto pela lista B da directiva de 11 de Maio de 1960, porque dão lugar a transferências de capitais. Mas observam que, ao permitir ao Governo irlandês tomar medidas restritivas à liberalização dos movimentos de capitais, a Comissão agiu correctamente.

2. A *Comissão* e o *Governo irlandês* são de parecer radicalmente diferente. Com efeito, a Comissão considera que as transacções que deram origem ao litígio não se incluem no âmbito da directiva de 11 de Maio de 1960.

O mesmo se diga do Governo irlandês, que considera que nem a directiva de 11 de Maio de 1960 nem a decisão da Comissão de 3 de Dezembro de 1980, que autoriza a derrogá-la, são aplicáveis aos factos que foram verificados ou admitidos pelo tribunal nacional. Com efeito, a lista B anexa à directiva de 11 de Maio de 1960 visa, como se viu, duas categorias de operações sobre títulos, por um lado «a aquisição, por não residentes, de títulos nacionais negociados na Bolsa» e, por outro lado, a «aquisição, por residentes, de títulos estrangeiros negociados na Bolsa».

Segundo a directiva, a noção de residente ou de não residente é apreciada à luz das disposições das legislações nacionais. Quanto à noção de títulos nacionais ou estrangeiros, ela refere-se aos «títulos segundo o local da sede do emissor».

Faz-se então notar que as transacções que deram lugar ao litígio pendente no Circuit Court dizem respeito à compra, por residentes irlandeses, de títulos emitidos por sociedades irlandesas na Bolsa de Londres, estando esses valores mobiliários, aliás, expressos em IRL. Trata-se, pois, de uma compra de títulos nacionais por residentes, o que não seria abrangido pela lista B da directiva de 11 de Maio de 1960.

O Governo irlandês sustenta que «a referida directiva não inclui qualquer referência à compra de títulos nacionais por residentes de um Estado-membro e nenhuma obrigação é imposta aos Estados-membros no que respeita a tais transacções».

C — *Quanto à alegada ilegalidade da decisão da Comissão de 3 de Dezembro de 1980*

Pela decisão 78/153, de 22 de Dezembro de 1977, adoptada com fundamento no artigo 108.° do Tratado, a Comissão autorizara o Governo irlandês a tomar certas medidas de protecção. Nos termos do artigo 1.° dessa decisão, a Irlanda estava autorizada, a título temporário, a manter restrições à aquisição por residentes de títulos estrangeiros negociados na bolsa e à utilização do produto da liquidação desses títulos.

Estas medidas foram retomadas, praticamente nos mesmos termos, por uma decisão da Comissão de 3 de Dezembro de 1980 (não publicada), que foi ulteriormente substituída pela decisão 85/15, de 19 de Dezembro de 1984.

1. Os *autores* e os *réus no processo principal* têm posições opostas quanto à validade desta decisão. Os autores defendem uma interpretação estrita do artigo 108.° do Tratado. Nos termos do artigo 108.°, em caso de dificuldades ou de ameaça grave de dificuldades na balança de pagamentos de um Estado-membro, a Comissão procederá imediatamente à análise da situação desse Estado bem como da acção que ele empreendeu ou pode empreender, nos termos do artigo 104.°, recorrendo a todos os meios de que dispõe.

Se as medidas tomadas não forem suficientes, a Comissão deve recomendar ao Conselho, após consulta do comité monetário, a concessão de assistência mútua e os métodos adequados para o efeito. O Conselho pode então conceder a assistência mútua, por maioria qualificada.

Nos termos do n.° 3 do artigo 108.°, «se a assistência mútua recomendada pela Comissão não for concedida pelo Conselho ou se a assistência mútua concedida e as medidas tomadas forem insuficientes, a Comissão autorizará o Estado em dificuldades a tomar medidas de protecção, de que fixará as condições e modalidades».

Os autores no processo principal sustentam que este procedimento não foi respeitado, na medida em que a Comissão adoptou decisões que autorizam o Governo irlandês a tomar medidas de protecção sem que, em momento algum, tenha sido pedida ao Conselho a assistência mútua prevista no n.° 2 do artigo 108.° Consideram, pois, que a Comissão ultrapassou os seus poderes.

Os réus no processo principal consideram, pelo contrário, que o pedido de assistência mútua feito pela Comissão ao Conselho não é uma etapa obrigatória no estabelecimento de medidas de protecção. Acrescentam que as medidas de protecção se justificavam no caso concreto, tendo em conta a situação da Irlanda.

2. A *Comissão* alega, em primeiro lugar, que a decisão impugnada foi correctamente tomada. Considera, com efeito, que a assistência mútua prevista no artigo 108.° do Tratado não tem de ser obrigatoriamente pedida antes do estabelecimento de medidas de protecção quando se revele inadequada, tendo em conta as circunstâncias. Mas sobretudo a Comissão, tal como o Governo irlandês, considera que a referência feita às medidas de protecção, e em particular à sua decisão de 3 de Dezembro de 1980, não é relevante para a solução do litígio.

Com efeito, esta decisão destina-se a dispensar a Irlanda do cumprimento das disposições da directiva de 11 de Maio de 1960. Ora, como se viu acima, a Comissão, tal como o Governo irlandês, considera que as transacções que deram lugar ao litígio pendente no Circuit Court não cabem no âmbito previsto pela lista B anexa à directiva de 11 de Maio de 1960.

D — *Quanto à legitimidade da regulamentação irlandesa dos câmbios*

O *Governo irlandês* alega que, como as operações da natureza das que estão em causa não eram abrangidas pela directiva de 11 de Maio de 1960, tinha toda a liberdade para decidir eventuais medidas restritivas. Explica que, nos termos da lei sobre câmbios de 1954 (Exchange Control Act), um particular não pode efectuar um pagamento ou comprometer-se a fazer um pagamento a uma pessoa que resida no exterior dos territórios enumerados se não obtiver autorização do ministro das Finanças. Nos termos da lei, o

ministro pode delegar as funções que esta lhe confere, e fê-lo em favor do Banco Central da Irlanda. Foi nestas condições que o Banco Central da Irlanda publicou notas que descrevem as autorizações que devem ser obtidas para certas transacções.

Existe, assim, em especial, uma nota EX5, nos termos da qual os títulos da natureza daqueles que deram lugar ao litígio devem ser considerados como títulos irlandeses cotados. O Governo irlandês alega, então, nada ter de ilegal uma transacção de títulos irlandeses cotados na Bolsa de Londres feita em benefício de residentes irlandeses. A nota EX5 apenas exige que a transacção seja feita por intermédio de um agente autorizado, cuja definição é dada no parágrafo 11 da referida nota.

O Governo irlandês explica igualmente que a obrigação de efectuar essas transacções por intermédio de agentes autorizados visa garantir que os fundos transferidos para Londres para efectivar as transacções efectuadas na Bolsa de Londres não sejam investidos em títulos em moeda estrangeira, e sim em títulos irlandeses cotados.

Trata-se, pois, de impedir a compra de títulos estrangeiros não autorizados. Ora, a decisão de 3 de Dezembro de 1980, da Comissão, permitia exactamente ao Governo irlandês opor-se à compra de títulos estrangeiros por residentes na Irlanda.

III — Respostas das partes a perguntas feitas pelo Tribunal

A — *Perguntas dirigidas à Comissão*

a) Nas suas observações, a Comissão sustenta que as operações realizadas por Thomas e Winifred Cuddy e que são objecto do processo principal não fazem parte das categorias de operações liberalizadas pela directiva de 11 de Maio de 1960, modificada pela de 18 de Dezembro de 1962. No entanto, na exposição de motivos da proposta de directiva de Junho de 1986, que está na origem da directiva do Conselho de 17 de Novembro de 1986 (86/566/CEE, JO L 332, p. 22), diz-se que a directiva de 1960, com as modificações posteriormente introduzidas, não se aplica expressamente senão às operações de compra de títulos *estrangeiros* por um residente e que, consequentemente, *não «abrange formalmente* a aquisição por um estrangeiro de títulos nacionais emitidos num mercado estrangeiro», o que é ligeiramente diferente.

Nestas condições, o Tribunal perguntou à Comissão:

1) quais eram as razões que se opunham à liberalização das operações efectuadas por residentes sobre títulos nacionais emitidos numa bolsa estrangeira, quando todas as restrições que afectavam as operações similares feitas por não residentes tinham sido levantadas;

2) quais são os elementos em que a Comissão se fundamenta para considerar que, doravante, estas operações poderiam, como as outras operações da lista B da directiva de 1960, ser liberalizadas?

Resposta da Comissão

Como expôs nos seus memorandos, a Comissão considera que os factos do presente processo dizem respeito a operações que não entram no âmbito de aplicação das directivas de 1960 e 1962, adoptadas para execução do artigo 67.° do Tratado.

No caso em apreço, trata-se, com efeito, da aquisição por um residente de títulos nacionais numa bolsa estrangeira. Os títulos nacionais e estrangeiros são definidos nas notas explicativas da directiva como sendo «os títulos segundo o local da sede do emissor». As acções em causa no presente processo são, pois, manifestamente, títulos nacionais. Ora, apenas estava liberalizada, nessa altura, a aquisição de títulos estrangeiros, aliás com certas excepções.

A Comissão observa, em primeiro lugar, que a liberalização dos movimentos de capitais prevista pelo artigo 67.°, n.° 1, do Tratado se deve fazer, segundo o artigo 69.°, em função da sua necessidade para o bom funcionamento do mercado comum, como o Tribunal de Justiça julgou no processo 203/80, (Cassati, Recueil 1981, p. 2595).

Sobre o primeiro ponto, isto é, as razões pelas quais a compra, pelos residentes, de títulos nacionais numa Bolsa estrangeira não foi liberalizada pelas directivas de 1960 e 1962, a manutenção desta restrição explica-se, essencialmente, pela necessidade sentida na época de fazer com que a emissão de um empréstimo no estrangeiro provocasse entradas líquidas de capitais e não uma simples recuperação do aforro nacional através do mercado financeiro de outro país. Com efeito, era necessário evitar este risco, na medida em que um empréstimo emitido no estrangeiro, designadamente por um Estado, é frequentemente acompanhado de condições mais vantajosas que as oferecidas no mercado nacional.

Se os residentes pudessem subscrever livremente tais empréstimos emitidos no estrangeiro, o custo interno da dívida pública poderia aumentar ou não serem obtidas as entradas líquidas de capitais desejadas. No momento em que a Comissão formulou as suas propostas de nova directiva, tinha chegado à conclusão de que, no contexto da conclusão do mercado comum e especialmente da criação de uma estrutura financeira unificada, tendo em conta a situação económica actual, já não se justificava a manutenção de restrições deste tipo.

b) O Tribunal notou que estava excluída da lista B anexa à directiva de 11 de Maio de 1960, modificada, a «aquisição de obrigações emitidas num mercado estrangeiro e expressas em moeda nacional». Pediu à Comissão que explicasse as razões para se excluírem estas operações quando, *a contrario*, resulta do texto que os residentes podem efectuar operações sobre outros títulos emitidos num mercado estrangeiro que não sejam obrigações, ainda que esses títulos sejam expressos em moeda nacional.

Resposta da Comissão

A manutenção destas restrições justifica-se pela preocupação de permitir aos estados assegurar a regulação do seu próprio mercado financeiro. Com efeito, operações deste tipo sobre obrigações poderiam ter conduzido a um desenvolvimento considerável e não controlado de mercados paralelos em moeda nacional, em centros financeiros que escapam ao controlo dos estados.

Se não se julgou necessário excluir a aquisição de *acções* estrangeiras num mercado estrangeiro, mesmo quando expressas em moeda nacional, isso explica-se pelo facto de ser raro que uma sociedade estrangeira, com o seu estabelecimento principal noutro país, emita acções expressas numa moeda diferente da sua.

B — *Perguntas dirigidas a Thomas e Winifred Cuddy*

O Tribunal notou que os interessados efectuaram operações na Bolsa de Londres

sobre títulos de sociedades irlandesas. Nestas condições, perguntou-lhes se tinham um interesse objectivo em proceder desse modo, tendo em conta, por exemplo, as diferenças nas regulamentações da bolsa. Caso existisse tal interesse, o Tribunal pediu-lhes que esclarecessem em que é que ele consistia.

Resposta de Thomas e Winifred Cuddy

Thomas e Winifred Cuddy nunca efectuaram operações sobre títulos antes de serem solicitados por um agente da United Kingdom Stock Brokers, que lhes propôs efectuar, em seu nome, a compra de títulos. Foi nestas condições que o Sr. Cuddy aceitou que fosse comprado em seu nome um número muito limitado de títulos. Mas ignorava completamente as Rules of the Stock-Exchange (regulamentação da bolsa) e as Exchange Control Regulations (regulamentação do controlo de câmbios), aplicáveis às operações sobre títulos.

Y. Galmot
Juiz relator