NÁVRHY GENERÁLNEHO ADVOKÁTA
F. G. JACOBS
prednesené 14. apríla 2005 [1]

1. „Gentlemen prefer bonds", povedal bývalý minister financií USA Andrew Mellon. [2] Národná banka Grécka však takúto prioritu nemá alebo ju nemala roku 1982: kúpa dlhopisov z účtov konvertibilnej drachmy si vyžadovala osobitný súhlas. V prejednávanej veci je Súdnemu dvoru v zásade položená otázka, či bola takáto požiadavka v rozpore s prvou smernicou o pohyboch kapitálu. [3] Odpoveď na túto otázku závisí od správneho zaradenia predmetných dlhopisov na účely tejto smernice.

Právna úprava Spoločenstva

2. Prvá smernica o pohyboch kapitálu bola prijatá 11. mája 1960. Grécko malo prebrať smernicu do 1. januára 1981, dátumu jeho pristúpenia.

3. Jediné odôvodnenie v preambule smernice uvádza:

„Keďže dosiahnutie cieľov Zmluvy o založení Európskeho hospodárskeho spoločenstva vyžaduje najväčšiu možnú slobodu pohybu kapitálu medzi členskými štátmi, a teda čo najširšiu a najrýchlejšiu liberalizáciu pohybov kapitálu." [*neoficiálny preklad*]

4. Článok 2 ods. 1 vyžaduje, aby členské štáty udelili všeobecné povolenie na pohyby kapitálu uvedené v zozname B prílohy I. Článok 1 ods. 1 a článok 3 ods. 1 majú z veľkej časti rovnaký účinok vo vzťahu k iným transakciám uvedeným v zoznamoch A a C prílohy I, ktoré nie sú v prejednávanej veci sporné.

1 — Jazyk prednesu: angličtina.

2 — Andrew Mellon bol ministrom financií v rokoch 1921 až 1932, keď vykonával funkciu za prezidentov Hardinga, Coolidgea a Hoovera. Citovaný výrok bol jeho odpoveďou na otázku, aké je jeho stanovisko k investovaniu počas bubliny akciového trhu v 20. rokoch 20. storočia.

3 — Prvá smernica, ktorou sa vykonáva článok 67 Zmluvy [*neoficiálny preklad*] (Ú. v. ES 43, 1960, s. 921); zrušená s účinnosťou od 1. júla 1990 smernicou Rady 88/361/EHS z 24. júna 1988, ktorou sa vykonáva článok 67 zmluvy (Ú. v. ES L 178, s. 5; Mim. vyd. 10/001, s. 10).

5. Pokiaľ ide o pohyby kapitálu uvedené v zozname D prílohy I, požiadavka udeliť súhlas alebo povolenie neexistovala. Takéto pohyby podliehali iba článku 4 smernice, ktorý od Menového výboru vyžadoval, aby aspoň raz ročne preskúmal obmedzenia uplatňované na všetky pohyby kapitálu uvedené v prílohe I a podal Komisii správu o obmedzeniach, ktoré by bolo možné zrušiť, a článku 7, ktorý od členských štátov vyžadoval, aby Komisii oznámili ustanovenia upravujúce pohyby kapitálu.

6. Príloha I smernice obsahuje zoznamy A, B, C a D. Každý zoznam uvádza niekoľko kategórií transakcií; pri každej kategórii je odkaz na jednu alebo viaceré „položky nomenklatúry" [*neoficiálny preklad*]. Príloha II má nadpis „Nomenklatúra pohybov kapitálu" [*neoficiálny preklad*] a pozostáva z názvov, ktoré zodpovedajú kategóriám pohybov kapitálu uvedeným v zoznamoch A, B, C a D spolu s podkategóriami a ďalšími popismi (ďalej len „nomenklatúra"), po ktorých nasleduje rad vysvetliviek (ďalej len „vysvetlivky") definujúcich určité výrazy použité v nomenklatúre. Článok 10 smernice stanovuje, že zoznamy v prílohe I spolu s nomenklatúrou a vysvetlivkami „tvoria neoddeliteľnú súčasť" [*neoficiálny preklad*] smernice.

7. Vnútroštátny súd sa domnieva, že pohyby kapitálu sporné v prejednávanej veci patria buď pod zoznam B, alebo pod zoznam D prílohy I.

8. Zoznam B (pohyby kapitálu, na ktoré musia členské štáty udeliť všeobecný súhlas) uvádza pod nadpisom „Transakcie s cennými papiermi" [*neoficiálny preklad*] niekoľko transakcií zahŕňajúcich „nadobúdanie domácich cenných papierov obchodovaných na burze cenných papierov (okrem podielových listov v spoločných fondoch) cudzozemcami a ‚repatriáci[u]' (prevedenie z cudziny) výnosov ich likvidácie" [*neoficiálny preklad*]. Pri tomto popise je odkaz na položku IV A nomenklatúry. Položka IV A zahŕňa v bode 3 písm. i) „nadobúdanie dlhopisov... znejúcich na tuzemskú menu" [*neoficiálny preklad*] a v bode 4 „repatriáci[u] výnosu likvidácie dlhopisov" [*neoficiálny preklad*].

9. „Cenné papiere obchodované na burze cenných papierov" [*neoficiálny preklad*] sú definované vo vysvetlivkách ako „cenné papiere, obchodovanie s ktorými sa spravuje predpismi, a ktorých kurzy sa pravidelne zverejňujú, buď oficiálnymi burzami cenných papierov (kótované cenné papiere), alebo inými orgánmi pripojenými k burze cenných papierov, napr. bankovými komisiami (nekótované cenné papiere)" [*neoficiálny preklad*]. „Dlhopisy" [*neoficiálny preklad*] sú definované vo vysvetlivkách ako „Dlhopisy vydané verejnými alebo súkromnými osobami" [*neoficiálny preklad*].

10. Zoznam D prílohy I (pohyby kapitálu, ktorých liberalizácia sa od členských štátov nevyžaduje) zahŕňa tri typy pohybov kapitálu, ktoré sú údajne predmetom sporu v prejednávanej veci.

11. Po prvé, zoznam D uvádza „krátkodobé investície do štátnych pokladničných poukážok a iných cenných papierov bežne obchodovaných na peňažnom trhu" [*neoficiálny preklad*] s odkazom na položku VI nomenklatúry. Táto položka má nadpis:

„Krátkodobé investície do štátnych pokladničných poukážok a iných cenných papierov bežne obchodovaných na peňažnom trhu

1. znejúcich na tuzemskú menu

2. znejúcich na cudziu menu." [*neoficiálny preklad*]

12. Položka VI zahŕňa dve kategórie pohybov kapitálu: „A. Krátkodobé investície cudzozemcov na domácom peňažnom trhu a repatriáciu výnosov ich likvidácie" [*neoficiálny preklad*] a „B. Krátkodobé investície tuzemcov na devízovom trhu a repatriáciu výnosov ich likvidácie" [*neoficiálny preklad*], v obidvoch prípadoch buď v tuzemskej, alebo v cudzej mene.

13. Po druhé, zoznam D uvádza „zriaďovanie bežných alebo vkladových účtov a umiestňovanie peňažných prostriedkov na ne, repatriáci[u] alebo použitie zostatkov na bežných alebo vkladových účtoch v úverových inštitúciách" [*neoficiálny preklad*] s odkazom na položku IX nomenklatúry, z ktorej je jasné, že kategória zahŕňa transakcie cudzozemcov s domácimi úverovými inštitúciami a sú v nej obsiahnuté účty a zostatky v tuzemskej i cudzej mene.

14. Po tretie, zoznam D uvádza „poskytovanie a splácanie krátkodobých pôžičiek a úverov nesúvisiacich s obchodnými transakciami" [*neoficiálny preklad*] s odkazom na položku VIII A písm. i) nomenklatúry, z ktorej je jasné, že „krátkodobé pôžičky a úvery" [*neoficiálny preklad*] sú pôžičky a úvery so splatnosťou kratšou ako jeden rok.

Vnútroštátna právna úprava

15. Vnútroštátny súd vysvetľuje, že vnútroštátna právna úprava[4] stanovovala v rozhodnom čase dve kategórie vkladových účtov zriadených pre stálych cudzozemcov, a to a) devízové vkladové účty bez výpovednej lehoty v drachmách (účet konvertibilnej drachmy) a b) devízové vkladové účty bez výpovednej lehoty v cudzej mene.

4 — Rozhodnutie Menového výboru 1097/1959 „o uplatňovaní systému obmedzenej konvertibility v Grécku" (FEK A' 109/16.6.1959), ktoré bolo prijaté na základe článku 3 zákona č. 395/1945 a článkov 3 a 10 zákona č. 3076/1954.

16. Peňažné prostriedky na účtoch konvertibilnej drachmy mohli byť použité bez osobitného súhlasu na určité osobitne vymedzené účely. Ak sa účty konvertibilnej drachmy použili bez osobitného súhlasu na iný ako stanovený účel vrátane kúpy bankových dlhopisov, ekvivalent drachmy strácal svoju konvertibilitu.

19. Dňa 24. augusta 1982 Artesia požiadala Národnú banku Grécka o súhlas s pripísaním výnosov likvidácie dlhopisov na tento účet, aby tieto výnosy mohla repatriovať do Belgicka. Národná banka Grécka opakovane odmietla vyhovieť tejto žiadosti až do 24. novembra 1986, keď napokon súhlas udelila. Zdá sa, že prinajmenšom jeden z dôvodov jej zamietania spočíval v skutočnosti, že na použitie účtu konvertibilnej drachmy na pôvodnú kúpu dlhopisov nebol udelený súhlas a v dôsledku toho účet prestal byť konvertibilný.

Skutkový stav a prejudiciálne otázky

17. Banque Artesia (ďalej len „Artesia"), belgická banka, bola v rozhodnom čase majiteľom účtu konvertibilnej drachmy vo svojej aténskej pobočke.

20. Artesia podala proti Národnej banke Grécka žalobu o náhradu ušlého úroku v dôsledku tohto zamietania, pričom tvrdila, že ňou uskutočnená kúpa dlhopisov patrí pod zoznam B prílohy I a položku IV A nomenklatúry v prílohe II prvej smernice o pohyboch kapitálu, takže sa od členských štátov vyžaduje udelenie súhlasu podľa článku 2 tejto smernice.

18. Od 28. apríla 1981 do 30. júla 1982 Artesia nakupovala dlhopisy vydané počas tohto obdobia gréckou spoločnosťou Elliniki Trapeza Viomikhanikis Anaptuxeos AE (Grécka banka pre priemyselný rozvoj a. s.) (ďalej len „ETVA"). Vnútroštátny súd uvádza, že dlhopisy boli splatné jeden rok po vydaní a „boli obchodované na burze cenných papierov, keďže boli kótované na Aténskej burze cenných papierov". Za dlhopisy sa zaplatilo z účtu konvertibilnej drachmy Artesie.

21. Polimeles Protodikio (Súd prvého stupňa), Atény, vydal rozsudok v prospech Artesie. Efetio (Odvolací súd), Atény, vyhovel odvolaniu Národnej banky Grécka. V dovolacom konaní prvý senát Arios Pagos Athinon (Najvyšší kasačný súd, Atény) rozhodol väčšinou hlasov v prospech Artesie. Vec bola postúpená plénu Najvyššieho kasačného súdu, ktoré jednohlasne zrušilo rozsudok odvolacieho súdu z dôvodu, že nadobudnutie dlhopisov bolo pohybom kapitálu v zmysle zoznamu B prílohy I a položky

IV A nomenklatúry. Najvyšší kasačný súd preto vrátil vec odvolaciemu súdu na vydanie rozsudku. Tento súd vyčíslil škodu, ktorú Artesia utrpela, a potvrdil rozsudok súdu prvého stupňa.

22. Národná banka Grécka podala proti tomuto rozsudku odvolacieho súdu dovolanie na prvý senát Najvyššieho kasačného súdu, ktorý prerušil konanie a položil Súdnemu dvoru v podstate tieto otázky:

1. Boli dlhopisy vydané roku 1982 gréckou bankou, či táto bola vo vlastníctve štátu alebo nie, ktoré mali splatnosť jeden rok po vydaní a boli obchodované a kótované na burze cenných papierov, „krátkodobými investíciami do štátnych pokladničných poukážok a iných cenných papierov bežne obchodovaných na peňažnom trhu" [*neoficiálny preklad*] v zmysle zoznamu D prílohy I a položky VI nomenklatúry v prílohe II prvej smernice o pohyboch kapitálu?

2. Patrí použitie peňažných prostriedkov na účte belgického kupujúceho v gréckej mene konvertibilnej na cudziu menu na nadobudnutie takých dlhopisov pod zoznam D prílohy I a položku IX nomenklatúry v prílohe II tejto smernice?

23. Artesia, Národná banka Grécka, grécka vláda a Komisia podali písomné pripomienky, a boli zastúpení na pojednávaní.

Skoršie konanie

24. Roku 1985 Komisia podala proti Grécku žalobu o nesplnenie povinnosti vychádzajúcu z rovnakého skutkového stavu, ako je ten, ktorý je predmetom sporu v prejednávanej veci.[5] Komisia tvrdila po prvé, že Grécko neprebralo prvú a druhú[6] smernicu o pohyboch kapitálu a po druhé, že Grécko si tým, že neudelilo Artesii (vtedy Banque Paribas) súhlas na repatriáciu výnosov likvidácie peňažných prostriedkov investovaných do dlhopisov EVTA, alebo na ich prevod na konvertibilný účet, nesplnilo svoje povinnosti podľa článku 2 prvej smernice, a teda sa domnievala, že predmetná transakcia patrí pod zoznam B.

25. Grécko prebralo smernice po podaní žaloby, ale pred pojednávaním. Komisia na pojednávaní uviedla, že napriek tomu chce,

5 — Komisia/Grécko, 132/85, Zb. s. 5293.

6 — Druhá smernica Rady 63/21/EHS z 18. decembra 1962 o doplnení a zmene prvej smernice (Ú. v. ES 9, 1963, s. 62). Zmeny nie sú pre prejednávanú vec relevantné.

aby konanie pokračovalo až do vydania rozsudku, aj keď po tom, čo generálny advokát Darmon predniesol svoje návrhy, vzala v skutočnosti svoj návrh späť, takže rozsudok nebol vydaný.[7] Bod návrhov zaoberajúci sa podstatou veci nejde do podrobností a uvádza jednoducho toto:

„Je nepochybné, že druhá výhrada je dôvodná. Príslušné grécke orgány to počas konania implicitne uznali a napokon udelili súhlas na voľnú konvertibilitu všetkých peňažných prostriedkov, ktoré boli výsledkom likvidácie investícií Paribas do cenných papierov. Žalovaný štát vo svojej duplike obdobne opustil hlavnú argumentačnú líniu, ktorú pôvodne uvádzal vo svojom vyjadrení odporcu, a to, že predmetné operácie neboli týmito dvomi smernicami obsiahnuté, ale uviedol, že súhlas bol vydaný oneskorene z dôvodu preskúmania zákonnosti a skutočnej povahy transakcie, čo je požiadavka, ktorá nemôže zdôvodniť uvádzané porušenie povinnosti."[8]

Posúdenie

26. Je nesporné, že na účely prvej smernice o pohyboch kapitálu: i) Artesia je cudzozemec; ii) ak dlhopisy sú cennými papiermi zoznamu B, sú domácimi cennými papiermi znejúcimi na tuzemskú menu; iii) čiastka, ktorú Artesia chcela repatriovať, bola výnosom likvidácie týchto dlhopisov a iv) banka, v ktorej bol účet konvertibilnej drachmy Artesie vedený, je domáca úverová inštitúcia.

27. Podstatná otázka spočíva v tom, či dlhopisy boli „cennými papiermi obchodovanými na burze cenných papierov" [*neoficiálny preklad*] v zmysle zoznamu B a položky IV A, takže článok 2 prvej smernice o pohyboch kapitálu od členských štátov vyžadoval, aby udelili všeobecné povolenie na repatriáciu výnosov ich likvidácie, alebo či boli „cennými papiermi bežne obchodovanými na peňažnom trhu" [*neoficiálny preklad*] a ich nadobudnutie Artesiou bolo „krátkodobou investíciou" [*neoficiálny preklad*] v zmysle zoznamu D a položky VI, takže sa neuplatňovala žiadna z povinností liberalizovať pohyby kapitálu uvedených v článkoch 1, 2 a 3 smernice.

28. Subsidiárne otázky spočívajú v tom, i) či predošlú analýzu nejako mení skutočnosť, že banka, ktorá vydala dlhopisy, bola vo vlastníctve štátu, a ii) či zostatok v tuzemskej mene konvertibilnej na cudziu menu na účte konvertibilnej drachmy Artesie bol zostatkom na bežnom alebo vkladovom účte v úverovej inštitúcii v zmysle zoznamu D a položky IX.

7 — Komisia vo svojich písomných pripomienkach v tejto veci uvádza, že svoj návrh v skoršom konaní vzala späť po tom, čo Grécko prebralo dve sporné smernice (prezidentskými dekrétmi č. 170/1986 a č. 207/1987) so spätným účinkom od 1. januára 1981.

8 — Bod 8.

29. Mohlo by sa očakávať, že 23 rokov po relevantných skutočnostiach a po jednom prvostupňovom rozsudku, dvoch rozsudkoch odvolacieho súdu a dvoch rozsudkoch Najvyššieho kasačného súdu vo vnútroštátnom konaní, nehovoriac o konaní o nesplnenie povinnosti na Súdnom dvore vychádzajúcom z rovnakého skutkového stavu, bude vo vzťahu k najpodstatnejším skutkovým otázkam existovať istá zhoda. Bohužiaľ to tak nie je.

Predbežné poznámky

30. Po prvé, zhoda o splatnosti dlhopisov zostáva nedosiahnuteľná. Hoci sa zdá byť spoločným východiskom, že dlhopisy mali nominálnu splatnosť jeden rok, účastníci konania nie sú zajedno vo význame, ktorý treba prisúdiť zjavne nespornej skutkovej okolnosti, že dlhopisy dávali majiteľovi právo jednak vyžadovať skoršie splatenie a jednak postupne predlžovať splatnosť o jeden rok až do maximálnej splatnosti štyri roky.

31. Po druhé sa zdá, že neexistuje zhoda v tom, či dlhopisy boli „obchodované na burze cenných papierov", alebo „bežne obchodované na peňažnom trhu". Vnútroštátny súd a Artesia uvádzajú, že dlhopisy boli kótované a obchodované na Aténskej burze cenných papierov. Artesia tiež uvádza, že neboli „bežne obchodované na peňažnom trhu". Národná banka Grécka a grécka vláda naopak naznačujú, že dlhopisy boli obchodované na peňažnom trhu. Na podporu tohto výroku však nič nepredkladajú a z pripomienok sa zdá, že títo účastníci konania jednoducho zo svojho popisu peňažného trhu a zo splatnosti dlhopisov usúdili, že patria pod zoznam D a položku VI. Obaja takisto uznávajú, že dlhopisy mohli byť obchodované na burze cenných papierov, ale ubezpečujú, že aj keď je to neobvyklé, nástroj môže byť obchodovaný na obidvoch trhoch, a v takom prípade je krátkodobá povaha nástroja rozhodujúca pre jeho zaradenie do zoznamu D a položky VI.

32. Artesia uvádza dve predbežné poznámky.

33. Po prvé poznamenáva, že Národná banka Grécka počas skoršieho konania na Súdnom dvore neuviedla tvrdenie, podľa ktorého sporné dlhopisy patrili skôr pod zoznam D, ako pod zoznam B; toto tvrdenie bolo po prvýkrát uvedené na pojednávaní roku 1995 na Súde prvého stupňa, Atény, počas vnútroštátneho konania o náhradu škody. Artesia tvrdí, že takéto správanie Národnej banky Grécka, ktorá je gréckym štátnym orgánom, je flagrantným porušením článku 10 ES.

34. Článok 10 ES od členských štátov vyžaduje, aby prijímali všetky potrebné

opatrenia na zabezpečenie plnenia záväzkov zo Zmluvy, uľahčovali dosiahnutie úloh Spoločenstva a neprijímali žiadne opatrenia, ktoré by mohli ohroziť dosiahnutie cieľov Zmluvy. Hoci zmena smeru argumentácie Národnou bankou Grécka sa môže zdať ako prekvapivá, nerovná sa podľa môjho názoru porušeniu článku 10 ES Gréckom. V každom prípade nepovažujem za vhodné skúmať túto otázku hlbšie, keďže vnútroštátny súd nežiadal o usmernenie.

35. Po druhé Artesia tvrdí, že návrh je neprípustný, pretože o predložených otázkach už rozhodlo plénum Najvyššieho kasačného súdu.

36. Podľa ustálenej judikatúry však je výhradne vecou vnútroštátneho súdu, na ktorý bol spor predložený, aby vo svetle osobitných okolností veci rozhodol tak o potrebe prejudiciálneho konania na vydanie jeho rozsudku, ako aj o závažnosti otázok, ktoré kladie Súdnemu dvoru. Preto pokiaľ sa predložené otázky týkajú výkladu práva Spoločenstva, Súdny dvor je v zásade povinný rozhodnúť.[9] Skutočnosť, že o otázke práva Spoločenstva už rozhodol vnútroštátny súd, hoci aj najvyšší súd, v každom prípade nerobí návrh na začatie prejudiciálneho konania neprípustným.

9 — Pozri napríklad rozsudok z 9. júla 2002, Flightline, C-181/00, Zb. s. I-6139, bod 21.

Podstatná otázka

37. Vnútroštátny súd sa svojou prvou otázkou v podstate pýta, či dlhopisy vydané bankou splatné jeden rok po vydaní a obchodované a kótované na burze cenných papierov sú i) „cennými papiermi obchodovanými na burze cenných papierov" [*neoficiálny preklad*] v zmysle zoznamu B prílohy I prvej smernice o pohyboch kapitálu alebo ii) „krátkodobými investíciami do štátnych pokladničných poukážok alebo iných cenných papierov bežne obchodovaných na peňažnom trhu" [*neoficiálny preklad*] v zmysle zoznamu D prílohy I.

38. Artesia a Komisia usudzujú, že predmetné dlhopisy patria pod zoznam B, zatiaľ čo Národná banka Grécka a grécka vláda usudzujú, že patria pod zoznam D. Artesia, Národná banka Grécka a grécka vláda podporujú svoje tvrdenia odvolávaním sa na splatnosť dlhopisov (rôzne opísanou ako šesť mesiacov, jeden rok a do štyroch rokov, ako je vysvetlené vyššie) a na „skutočnosť", že sú bežne obchodované na burze cenných papierov (podľa Artesie a, možno poznamenať, vnútroštátneho súdu) a na peňažných trhoch (podľa Národnej banky Grécka a gréckej vlády), hoci ako je vysvetlené vyššie, títo dvaja účastníci konania zrejme odvodili „skutočnosť" obchodovania na peňažných trhoch výhradne z údajnej krátkodobej povahy dlhopisov.

39. Ak predmetné dlhopisy môžu v zásade patriť pod obidve kategórie investícií, teda kategórie v zozname B a D, musí sa kritérium rozlišujúce tieto kategórie hľadať v právnej úprave, ako to tvrdí Komisia.

40. Zoznam B zahŕňa „nadobúdanie domácich cenných papierov obchodovaných na burze cenných papierov cudzozemcami" [*neoficiálny preklad*]. Pre cenné papiere teda nie je nevyhnutné, aby boli nadobudnuté na burze cenných papierov: rozhodujúce kritérium je skutočnosť *obchodovania* na burze cenných papierov.[10] Tento výklad potvrdzujú všetky pôvodné jazykové verzie.[11]

41. Vysvetlivky definujú „cenné papiere obchodované na burze cenných papierov" [*neoficiálny preklad*] ako „cenné papiere, obchodovanie s ktorými sa spravuje predpismi, a ktorých kurzy sa pravidelne zverejňujú, buď oficiálnymi burzami cenných papierov (kótované cenné papiere), alebo inými orgánmi pripojenými k burze cenných papierov, napríklad bankovými komisiami (nekótované cenné papiere)" [*neoficiálny preklad*]. Je teda jasné, že zákonodarca Spoločenstva považoval skutočnosť, že potenciálne obchodovanie s určitými cennými papiermi je regulované, najmä s ohľadom na ochranu investorov a cenovú transparentnosť, za významný faktor pôsobiaci v prospech liberalizácie nadobúdania takých cenných papierov.

42. Národná banka Grécka namieta, že tieto faktory nemajú nič do činenia s pohybmi kapitálu a sú predmetom inej právnej úpravy Spoločenstva a vnútroštátnej právnej úpravy.

43. Zdá sa mi však, že existencia právnej úpravy — či už Spoločenstva alebo vnútroštátnej — regulujúcej burzové transakcie skôr posilňuje názor, že takéto transakcie treba liberalizovať, než by ho oslabovala. Národná banka Grécka napokon na pojednávaní uznala, že kótovanie cenných papierov na burze zabraňuje akémukoľvek podvodu vychádzajúcemu z fiktívnych cien a zbavuje vnútroštátne orgány akejkoľvek povinnosti uskutočňovať ich vlastné ocenenie obchodovaných cenných papierov pred udelením súhlasu na pohyby obeživa pri ich nadobúdaní alebo pri repatriácii výnosov ich likvidácie.

44. Skutočnosť, že cenné papiere sú kótované na burze cenných papierov, a preto predmetom regulácie touto burzou, teda podľa môjho názoru na základe znenia položky IV nomenklatúry zrejme znamená, že ich nadobudnutie cudzozemcom a repatriácia výnosov ich likvidácie patria pod zoznam B prílohy I.

10 — Pozri príspevok M. Sarmeta „Libre circulation des capitaux". In: MÉGRET, J.: *Le droit de la Communauté économique européenne*. 1971, s. 204, citovaný aj Komisiou.

11 — „Acquisition par des non-résidents de titres nationaux négociés en bourse", „Erwerb inländischer, an Börsen gehandelter Wertpapiere durch Devisenausländer", „acquisto da parte di non residenti di titoli nazionali trattati in borsa", „Verwerving door niet-ingezetenen van ter beurze verhandelde binnenlandse effecten".

45. V pôvodnom znení smernice (znení relevantnom pre prejednávanú vec) sa však nenachádza žiadny náznak, že krátkodobá a dlhodobá povaha cenných papierov bola relevantným kritériom na kategorizáciu dlhopisov patriacich pod zoznam B. Toto rozlišovanie bolo zavedené až roku 1986, keď definícia „dlhopisov" [*neoficiálny preklad*] vo vysvetlivkách bola nahradená definíciou, podľa ktorej dlhopisy majú splatnosť dva roky od ich vydania alebo dlhšiu. [12]

46. Zoznam D zahŕňa „krátkodobé investície do štátnych pokladničných poukážok a iných cenných papierov bežne obchodovaných na peňažnom trhu" [*neoficiálny preklad*]. [13] Položka VI nomenklatúry spojená s touto kategóriou obsahuje iba „krátkodobé investície cudzozemcov na domácom peňažnom trhu" [*neoficiálny preklad*] a „krátkodobé investície tuzemcov na devízovom trhu" [*neoficiálny preklad*] znejúce na tuzemskú alebo cudziu menu, v obidvoch prípadoch spolu s výnosmi ich likvidácie. Hlavnými kritériami na zahrnutie do položky VI D sa teda javia byť i) krátkodobá povaha predmetných cenných papierov [14]; ii) skutočnosť, že sú obchodované na peňažnom trhu, a iii) skutočnosť, že investícia sa uskutočnila na peňažnom trhu.

47. Národná banka Grécka sa opiera o definíciu peňažného trhu z výročnej správy Európskej centrálnej banky za rok 2002, zatiaľ čo Artesia sa odvoláva na definíciu v *Longman's Dictionary of Business English*. Definícia Európskej centrálnej banky znie: „Trh, na ktorom sa krátkodobé peňažné prostriedky získavajú, investujú a obchodujú s použitím nástrojov, ktoré vo všeobecnosti majú pôvodnú splatnosť do jedného roka". Definícia *Longman* znie: „Medzinárodná sieť investorov uzatvárajúcich obchody telefonicky, ktorí obchodujú predovšetkým s nástrojmi vydávanými iba vládami, bankami a spoločnosťami s vysokou dôveryhodnosťou so splatnosťou menej ako 12 mesiacov". Vzhľadom na to, že predmetné zaradenie sa datuje rokom 1960 a relevantné skutočnosti nastali roku 1982, sa domnievam, že v rozsahu, v akom je definícia užitočná, môže byť osožnejšie pozrieť sa na skoršie zdroje.

48. Vydanie *Encyclopædia Britannica* z roku 1973 opisuje peňažný trh ako „sústavu inštitúcií alebo dohôd pre uskutočňovanie toho, čo možno nazvať ‚veľkoobchodné' transakcie s peniazmi a krátkodobými úvermi, [ktoré] existujú s cieľom zlepšiť schopnosť maloobchodníkov vo finančných službách — komerčných bánk, sporiteľní, investičných spoločností, poskytovateľov pôžičiek a aj vlád — vykonávať ich činnosť" [15].

12 — Smernicou Rady 86/566/EHS zo 17. novembra 1986 (Ú. v. ES L 332, s. 22), ktorá vyžadovala prebratie do 28. februára 1987.

13 — Z holandskej, francúzskej a talianskej verzie je na rozdiel od anglickej verzie jasné, že táto hlava pokrýva „krátkodobé investície" do všetkých vymenovaných cenných papierov.

14 — Sarmet uvádza, že zoznam D „comprend essentiellement des capitaux à court terme très mobiles (*hot money*)": c. d., s. 207.

15 — Zv. 15, s. 710. Autormi príspevkov k heslu o peňažných trhoch sú Robert Vincent Roosa, bývalý viceprezident Federal Reserve Bank v New Yorku, a Christiaan Glasz, bývalý Royal Commissioner, De Nederlandsche Bank.

49. *Encyclopædia* vysvetľuje, že aktíva peňažného trhu „sa môžu pohybovať od najvyššej formy likvidity — vkladov v centrálnej banke — cez bankové vklady a rôzne formy krátkodobých papierov, ako sú štátne pokladničné poukážky, pôžičky obchodníkov, bankové akcepty a obchodné zmenky, a zahŕňajú vládne cenné papiere s dlhšou splatnosťou a iné druhy úverových nástrojov spôsobilé na lombardný alebo reeskontný úver od centrálnej banky. ... Pokiaľ inštitúcie využívajúce peňažný trh považujú určitý typ úverového nástroja za primerane blízku náhradu [za peniaze] — teda zaobchádzajú s ním ako s ‚hotovosťou' — a pokiaľ centrálna banka prijíma alebo schvaľuje tento prístup, nástroj v praxi predstavuje aktívum peňažného trhu".

50. Táto definícia sa pridŕža prístupu zoznamu D pri základnom zaradení aktív peňažného trhu s poukázaním na skutočnosť, že sú v praxi obchodované na peňažnom trhu.

51. Peňažné trhy sa odlišujú od sekundárnych kapitálových trhov, ako sú burzy cenných papierov v rôznych ohľadoch. Peňažné trhy nie sú podriadené rovnakým pravidlám, pokiaľ ide o cenovú transparentnosť a ochranu investorov, ako burzy cenných papierov. Nie sú fyzicky spojené s konkrétnym miestom. Pozostávajú z transakcií s vysoko likvidnými aktívami, ktoré v zásade uskutočňujú veľké banky a ďalší inštitucionálni investori uzatvárajúci obchody telefonicky. Aktíva, ako sú štátne pokladničné poukážky, obchodné zmenky a depozitné certifikáty majú štandardne splatnosť medzi niekoľkými hodinami a niekoľkými mesiacmi. Zákonodarca Spoločenstva zjavne chcel prijatím zoznamu D umožniť členským štátom obmedziť špekulatívne pohyby kapitálu (nazývané „hot money"), napríklad náhly vývoz významného množstva kapitálu, ktorý by počas predmetného obdobia mohol vážne podkopať menovú politiku a výmenné kurzy. Možno poznamenať, že Národná banka Grécka, grécka vláda a Komisia uznávajú, že toto bol sledovaný účel.

52. Navyše je z položky VI nomenklatúry („Krátkodobé investície cudzozemcov na domácom peňažnom trhu" [*neoficiálny preklad*] a „Krátkodobé investície tuzemcov na devízovom trhu" [*neoficiálny preklad*]) jasné, že investícia musí byť na to, aby patrila pod zoznam D, uskutočnená na peňažnom trhu; to je rozdiel oproti umiestneniu do zoznamu B, ktorý zahŕňa nadobúdanie — nie nevyhnutne na burze cenných papierov — cenných papierov bežne obchodovaných na burze cenných papierov.

53. Otázku, čo sa myslí pod krátkodobými cennými papiermi, podľa mňa zodpovedajú cenné papiere bežne obchodované na peňažných trhoch. Tieto trhy sa zo svojej povahy opierajú o krátkodobé financovanie. Peňažné trhy v Spojenom kráľovstve sa v rozhodnom čase napríklad v zásade opierali o štátne pokladničné poukážky vydávané každý týž-

deň zväčša na obdobie 91 dní a obchodné zmenky, ktoré mali vo všeobecnosti splatnosť tri mesiace. [16] Aktívne sekundárne trhy pre väčšinu nástrojov peňažného trhu znamenajú, že môžu byť predávané pred splatnosťou, ak ich majiteľ chce likvidovať ešte skôr.

54. To je možno dôvod, prečo sa definícia výrazu „krátkodobý" nenachádza ani v nomenklatúre, ani vo vysvetlivkách. Artesia a Komisia sa analogicky opierajú o položky VII a VIII nomenklatúry, kde „krátkodobý" je definovaný ako „menej ako jeden rok" [*neoficiálny preklad*], „strednodobý" ako „jeden až päť rokov" [*neoficiálny preklad*] a „dlhodobý" ako „päť a viac rokov" [*neoficiálny preklad*]. Tieto definície sú však na účely triedenia pôžičiek a úverov, ktoré sa charakterom odlišujú od nástrojov peňažného trhu. Preto ich nepovažujem za relevantné.

55. Vzhľadom na predchádzajúce úvahy sa mi zdá, že predmetné dlhopisy EVTA sú „domáce cenné papiere" [*neoficiálny preklad*] v zmysle zoznamu B.

56. Po prvé, podľa popisu vnútroštátneho súdu vyhovujú podmienke, že sú „obchodované na burze cenných papierov" [*neoficiálny preklad*] v zmysle smernice. [17] Národná banka Grécka a grécka vláda navyše uznávajú, že obchodované boli, hoci ako je rozobraté vyššie, vyvodzujú odlišné závery z údajnej skutočnosti (ktorú vnútroštátny súd nespomína a Artesia popiera), že boli takisto obchodované na peňažnom trhu. Dlhopisy teda zrejme patria pod zoznam B.

57. Po druhé, v návrhu na začatie prejudiciálneho konania, ani v žiadnych pripomienkach predložených Súdnemu dvoru nie je žiadny náznak o tom, že dlhopisy boli nadobudnuté na peňažnom trhu; návrh na začatie prejudiciálneho konania naopak naznačuje, že boli kúpené od ETVA. Ako je rozobraté vyššie [18], je jasné, že investícia musí byť na to, aby patrila pod zoznam D, naozaj uskutočnená na peňažnom trhu.

58. Napokon by som chcel poznamenať, že aj v prípade, ak boli dlhopisy obchodované aj na burze cenných papierov, aj na peňažnom trhu — situácia, o ktorej Národná banka Grécka a grécka vláda tvrdia, že je možná, aj keď neobvyklá — zastávam názor, že nadobudnutie dlhopisov patrí pod zoznam B a položku IV A. Pripomeňme, že jediné odôvodnenie v preambule smernice uvádza, že dosiahnutie cieľov Zmluvy „vyžaduje

16 — DONALDSON, P.: *Guide to the British Economy*. 4. vyd., 1976, s. 45.

17 — Emisné podmienky, ktoré boli predložené Súdnemu dvoru, to potvrdzujú: bod 10 uvádza, že dlhopisy možno prevádzať na Aténskej burze cenných papierov.

18 — Pozri bod 52.

najväčšiu možnú slobodu pohybu kapitálu medzi členskými štátmi, a teda najširšiu a najrýchlejšiu liberalizáciu pohybov kapitálu" [*neoficiálny preklad*]. Vzhľadom na tento základný cieľ sa domnievam, že akúkoľvek nejednoznačnosť v smernici treba vykladať v prospech takej liberalizácie.

61. Druhý bod je podstatou druhej prejudiciálnej otázky.

62. Artesia a Komisia tvrdia, že otázka je nepresná; Komisia dodáva, že nežiada o výklad normy práva Spoločenstva, ale skôr o uplatnenie normy práva Spoločenstva na skutkový stav, a preto nemôže byť predmetom návrhu na začatie prejudiciálneho konania podľa článku 234 ES.

Subsidiárne otázky

59. Zostávajú dve subsidiárne otázky vyplývajúce z návrhu, a to i) či predošlú analýzu nejako mení skutočnosť, že banka, ktorá vydala dlhopisy, bola vo vlastníctve štátu, a ii) či zostatok v tuzemskej mene konvertibilnej na cudziu menu na účte konvertibilnej drachmy Artesie bol zostatkom na bežnom alebo vkladovom účte v úverovej inštitúcii v zmysle zoznamu D a položky IX.

63. Národná banka Grécka a grécka vláda tvrdia, že vzhľadom na to, že zoznam D a položka IX zahŕňajú účty a zostatky v tuzemskej i cudzej mene, musia zahŕňať aj účty a zostatky v konvertibilnej tuzemskej mene. Grécka vláda dodáva, že vzhľadom na to, že položka IV (krátkodobé investície) je špecifickejšia a presnejšia, patria predmetné pohyby kapitálu do tejto kategórie.

60. Pokiaľ ide o prvý bod, súhlasím s Komisiou, že situáciu nemení to, či emitujúca banka bola vo vlastníctve štátu: zoznam B prílohy I odkazuje na položku IV A nomenklatúry, na účely ktorej sú „dlhopisy" [*neoficiálny preklad*] vysvetlivkami definované ako „dlhopisy vydané verejnými alebo súkromnými osobami" [*neoficiálny preklad*].

64. Súhlasím, že druhá otázka je tak trocha nepresná. Zdá sa však byť spoločným východiskom, že pohybom kapitálu, o ktorý ide, je použitie peňažných prostriedkov Artesiou z jej účtu konvertibilnej drachmy na kúpu dlhopisov ETVA. Podľa môjho názoru, aj keď táto transakcia jasne zahŕňala použitie peňažných prostriedkov z vkladového účtu v úverovej inštitúcii v zmysle zoznamu D a položky IX, takisto jasne bola z dôvodov uvedených vyššie nadobudnutím domácich

cenných papierov obchodovaných na burze cenných papierov. Ak by sa malo na transakciu hľadieť tak, že ju v zásade upravuje zoznam D, a teda nie je predmetom požiadavky na liberalizáciu, liberalizácia pohybov kapitálu, ktoré upravuje zoznam B (a analogicky tých, ktoré upravujú zoznamy A a C), by mohla byť vážne ohrozená. Nadobúdanie domácich cenných papierov cudzozemcami (zoznam B, položka IV A) a zahraničných cenných papierov tuzemcami (zoznam B, položka IV B) je podľa všetkého často financované za použitia zostatkov na bežných a vkladových účtoch v tuzemskej alebo cudzej mene v úverových inštitúciách (zoznam D, položka IX). Ak by členské štáty mohli voľne obmedzovať toto použitie, nadobúdanie uvedených cenných papierov by bolo vážne obmedzené, čo by bolo v rozpore so základným cieľom smernice.

Návrh

65. Preto navrhujem, aby prejudiciálne otázky, ktoré predložil Arios Pagos Athinon, boli zodpovedané takto:

1. Dlhopisy vydané roku 1982 gréckou bankou, či táto bola vo vlastníctve štátu alebo nie, ktoré mali splatnosť jeden rok po vydaní a boli obchodované a kótované na burze cenných papierov, boli „cennými papiermi obchodovanými na burze cenných papierov" [*neoficiálny preklad*] v zmysle zoznamu B prílohy I a položky IV A nomenklatúry v prílohe II prvej smernice, ktorou sa vykonáva článok 67 Zmluvy. Nadobudnutie týchto cenných papierov belgickou spoločnosťou a výnosy ich likvidácie preto upravoval článok 2 tejto smernice.

2. Pokiaľ toto nadobudnutie bolo financované z účtu belgickej spoločnosti v gréckej mene konvertibilnej na cudziu menu, použitie zostatku na tomto účte na účely nadobudnutia nepatrí pod zoznam D prílohy I a položku IX nomenklatúry v prílohe II smernice.