

***Przymusowy udział osób prywatnych – właściciele obligacji skarbowych, w wysiłkach na rzecz redukcji greckiego długu publicznego przez ich zamianę na papiery wartościowe mniejszej wartości***

**Mamatas i inni przeciwko Grecji (wyrok – 21 lipca 2016 r., Izba (Sekcja I), skargi nr 63066/14, 64297/14 i 66106/14)**

*Skarżącymi było 6 320 obywateli greckich, którzy jako osoby prywatne posiadali greckie obligacje skarbowe wartości od 10 tys. euro do 1 510 000 euro. W latach 2009 - 2011 Grecja doświadczyła jednego z najgorszych kryzysów ekonomicznych. Nie mogąc wypełnić swoich zobowiązań finansowych, zmuszona była do pożyczek z MFW i rozmaitych państw strefy euro i do poszukiwania pomocy sektora prywatnego w redukcji długu publicznego. W tych ramach inwestorzy instytucjonalni, a więc banki i inne organizacje kredytowe, negocjowały redukcję wartości nominalnej ich obligacji i sposoby spłaty pozostałych wierzytelności oraz oczekiwanych w zamian rekompensat. Z drugiej strony, osoby prywatne posiadające obligacje wartości łącznie do około 1 proc. całkowitego długu publicznego, nie uczestniczyły w tych negocjacjach. Władze greckie i europejskie twierdziły, że działania te ich nie dotyczyły.*

*Jednak w grudniu 2011 r. MFW zażądał od władz greckich zaangażowania wszystkich indywidualnych wierzycieli. Nastąpiło to w drodze ustawy nr 4050/2012 przyjętej 23 lutego 2012 r., która zmieniła warunki regulujące obligacje w rezultacie wprowadzenia klauzul akcji zbiorowej, które umożliwiały posiadaczom obligacji zawrzeć większością kwalifikowaną 2/3 porozumienie z państwem. Większość ta została w tym przypadku uzyskana dzięki udziałowi w szczególności inwestorów instytucjonalnych (banków i instytucji kredytowych). Nowe warunki obowiązywały wszystkich posiadaczy, w tym, skarżących, mimo ich odmowy. Stare obligacje zostały wymienione na nowe o wartości o 53,5 proc. niższej niż nominalna. W kwietniu 2012 r. skarżący wystąpili o unieważnienie tej decyzji, twierdząc, że naruszała ich prawo do ochrony własności. Skarga została jednak oddalona przez Naczelnego Sądu Administracyjnego w składzie plenarnym.*

W skardze do Trybunału, z powołaniem się na art. 1 Protokołu nr 1 do Konwencji, skarżący zarzucili, że zamiana ich obligacji wprowadzona ustawą nr 4050/2012 oznaczała faktyczne wyłączenie pozbawiające ich własności lub ingerencję w prawo do poszanowania mienia. Uważali również, że byli dyskryminowani wobec innych wierzycieli, zwłaszcza wielkich - posiadających obligacje o wartości sięgającej miliardów euro (art. 14 w połączeniu z art. 1 Protokołu nr 1).

Trybunał przypomniał m.in. swoje orzecznictwo odnoszące się do granic swobody państw w kontekście kryzysu ekonomicznego, w jakim znalazła się Europa w okresie od 2008 r., w szczególności w związku z działaniami oszczędnościowymi podejmowanymi w drodze ustawodawczej lub w inny sposób i obejmującymi całe grupy ludności. Państwa Konwencji korzystają z dosyć szerokiej swobody przy rozstrzygnięciach o swojej polityce socjalnej. Przyjmowanie ustaw dla stworzenia równowagi między wydatkami i dochodami państwa wiąże się zwykle z badaniem kwestii politycznych, ekonomicznych i socjalnych, władze krajowe są w tym zakresie co do zasady lepiej przygotowane niż sąd międzynarodowy do

wyboru najodpowiedniejszych środków osiągnięcia tego celu i szanuje go, jeśli nie jest on w sposób widoczny oczywiście pozbawiony rozsądnej podstawy.

W przypadku aktu ustawowego niosącego poważne konsekwencje, rodzącego spory i takiego, którego wpływ ekonomiczny na całość kraju jest znaczny, władze powinny korzystać z szerokiej swobody nie tylko wyboru środków mających zagwarantować poszanowanie praw majątkowych lub reglamentacji stosunków własności, ale również swobody decyzji co do okresu wymaganego dla ich wejścia w życie.

W związku z kwestią, czy można było w tej sprawie mówić o „mieniu” i ingerencji w prawo własności Trybunał zauważył, że podobnie, jak papiery wartościowe, które są przedmiotem transakcji na rynku kapitałowym, obligacje są zbywalne na giełdzie, zmieniają posiadaczy, a ich wartość może fluktuować zależnie od rozmaitych czynników. Wraz z upływem terminu ich zapadalności co do zasady powinny one zostać wykupione po ich wartości nominalnej.

Posiadacze obligacji państwa greckiego, a więc skarżący, mieli wierzytelność wobec państwa w kwocie odpowiadającej wartości nominalnej ich obligacji. Mogli więc uważać swoje papiery wartościowe za wierzytelność do spłaty, posiadali więc «mienie» w rozumieniu zdania pierwszego art. 1 Protokołu nr 1. Powinni więc korzystać z gwarancji tego przepisu.

Przyjęcie ustawy nr 4050/2012 zmieniło wspomniane warunki w rezultacie zawartych w niej klauzul akcji zbiorowej. Przewidywały one możliwość zmiany uregulowań dotyczących wierzytelności w drodze porozumienia między państwem i wierzycielami decydującymi zbiorowo większością kwalifikowaną. Zmiany te obejmowały również posiadaczy mniejszościowych. Skarżący - którzy nie zgadzali się z proponowanymi zmianami – zostali więc przymusowo objęci nowymi warunkami, w szczególności została obniżona o 53,5 proc. wartość nominalna posiadanych przez nich obligacji.

Trybunał podzielił główny argument skarżących, zgodnie z którym warunki redukcji wartości nominalnej obligacji wskazywały wyraźnie na niedobrowolny charakter ich udziału w tym procesie. Nawet, gdyby uznać, że sytuacja ta nie wystarczała jako taka do stwierdzenia naruszenia art. 1 Protokołu nr 1, przymusowy charakter udziału skarżących w tym procesie stanowił ingerencję w prawo do poszanowania mienia. Podkreślił, że we wszystkich przypadkach przewidzianych w art. 1 Protokołu nr 1 wchodzi w grę przymusowe ingerencje w prawo własności.

Wbrew twierdzeniom skarżących, zmian dotyczących wybranych papierów wartościowych, jakie wynikały z ustawy i zarządzeń ministerialnych nie można było uważać za „pozbawienie własności” w rozumieniu art. 1 Protokołu nr 1. Przez nabycie obligacji skarżący dokonali inwestycji, których wartość mogła zmieniać się w zależności od sytuacji na rynkach finansowych i sytuacji ekonomicznej państwa emitenta. Trybunał przypomniał w związku z tym, że w szeregu spraw, w których również wchodziło w grę drastyczne obniżenie wartości wierzytelności, Trybunał stosował zdanie pierwsze ustępu pierwszego art. 1 („*Każda osoba fizyczna i prawna ma prawo do poszanowania swego mienia*”). Uważał, że analogiczne podejście należało pezyjąć również w tej sprawie. Kwalifikacja ta nie miała wpływu na

gwarancje dla skarżących na podstawie tego przepisu, niezależnie od normy wchodzącej w grę, jako że normy drugą (dotyczącą pozbawienia własności – przyp.) i trzecią (dotyczącą uregulowania sposobu korzystania z własności – przyp.) zawarte w tym artykule należało interpretować w świetle zasady, o której mowa w pierwszej, wyrażonej w zdaniu pierwszym ustępu pierwszego.

W związku z kwestią zasadności ingerencji w prawo własności Trybunał przypominał, że art. 1 Protokołu nr 1 wymaga w pierwszej kolejności, aby była ona zgodna z prawem i realizowała „interes publiczny”. Powinna być również proporcjonalna do realizowanego uprawnionego celu, a więc zachować właściwą równowagę między wymaganiami interesu ogólnego społeczności i ochrony podstawowych praw jednostki. Nie jest ona zachowana w razie nałożenia w jej rezultacie nadmiernego indywidualnego ciężaru.

Działania władz były przewidziane przez prawo i podjęte w interesie publicznym. Przy ocenie jej proporcjonalności Trybunał zauważył, że w rezultacie wprowadzenia kluzul akcji zbiorowej papiery wartościowe skarżących zostały unieważnione i zastąpione nowymi, co oznaczało obniżenie kwoty oczekiwanej do wypłaty za stare obligacje w terminie ich wykupu.

Trybunał nie mógł abstrakcyjnie rozstrzygać, jakiej kwoty skarżący w danych okolicznościach powinni oczekiwać w zamian za ich stare papiery wartościowe. Trybunał odnotował, podobnie jak wcześniej Rada Stanu, że zamiana papierów wartościowych oznaczała stratę kapitałową o 53,5 proc. lub nawet wyższą, biorąc pod uwagę zmianę daty wykupu. Straty tej, nawet jeśli na pierwszy rzut oka znacznej, nie można było porównywać z wygaśnięciem lub niewielkim tylko zwrotem wierzytelności, jakie skarżący mieli wobec państwa.

Punktem odniesienia oceny poziomu strat poniesionych przez skarżących nie może być oczekiwana kwota w momencie nadejścia terminu wykupu ich obligacji. Wartość nominalna obligacji wyznacza poziom wierzytelności jej posiadacza w dniu przewidywanego wykupu, nie reprezentowała jednak jej rzeczywistej wartości rynkowej w dniu przyjęcia przez państwo spornej regulacji, a więc przyjęcia ustawy 23 lutego 2012 r. Wpływ na tę wartość miał niewątpliwie spadek wypłacalności państwa poczynając od połowy 2010 r. i trwający do końca 2011 r. Obniżka wartości rynkowej papierów wartościowych skarżących wskazywała, że państwo nie było w stanie wypełnić obowiązków wynikających z klauzul umownych odnoszących się do starych papierów wartościowych.

Fakt, że skarżący nie byli wśród tych, którzy zgodzili się na operację zamiany obligacji, ale zostali przymusowo jej poddani w rezultacie klauzul akcji zbiorowej, nie miał jako taki wpływu na ocenę proporcjonalności ingerencji. Jeśli nie zgadzający się na tę operację posiadacze obligacji obawiali się obniżenia wartości ich wierzytelności z powodu wejścia w życie klauzul akcji zbiorowej, mogli zrealizować swoje prawa jako posiadacze i pozbyć się papierów wartościowych na rynku aż do ostatecznego wyznaczonego terminu na opowiedzenie się, czy zgadzają się na zamianę.

Z pewnością w dniu emisji starych papierów wartościowych posiadanych przez skarżących nic nie wskazywało na możliwość takich klauzul. Obligacje, które stanowią stały przedmiot transakcji na rynkach krajowych i międzynarodowych, mogą krążyć wśród bardzo dużej liczby posiadaczy. Klauzule akcji zbiorowej są szeroko stosowane w praktyce rynków

międzynarodowych kapitałowych i zostały włączone – na podstawie art. 12 § 3 konwencji wprowadzającej europejski mechanizm stabilności, do wszystkich papierów wartościowych długu publicznego państw członkowskich strefy euro o terminie wykupu dłuższym niż jeden rok. Gdyby wymagane było dążenie do uzgodnień między wszystkimi posiadaczami projektu restrukturyzacji długu greckiego albo operacja została ograniczona wyłącznie do tych, którzy się na nią zgodzili, projekt z pewnością zakończyłby się niepowodzeniem.

Jeden z warunków postawionych przez międzynarodowych inwestorów instytucjonalnych w celu zredukowania ich wierzytelności wymagał istnienia i uruchomienia klauzul tego typu. Ich brak mógłby doprowadzić do jeszcze większej redukcji wartości wierzytelności tych, którzy byliby gotowi do wyrażenia zgody na ich przecenę, co doprowadziłoby do zniechęcenia znacznej liczby posiadaczy papierów wartościowych do udziału w tym procesie. Wydaje się więc, że klauzule akcji zbiorowej i uzyskana dzięki nim restrukturyzacja długu publicznego stanowiły środek odpowiedni i konieczny do jego redukcji i zapobieżenia zaprzestaniu wypłat przez państwo greckie.

Inwestycje w obligacje nie mogą być wolne od ryzyka. W rezultacie, między ich emisją i terminem zapadalności upływa co do zasady okres dosyć długi, w trakcie którego dochodzi do zdarzeń nieprzewidzianych mogących znacznie ograniczyć wypłacalność emitenta, nawet jeśli jest nim państwo, i w rezultacie narazić wierzyciela na straty majątkowe.

Trybunał podkreślił w związku z tym motywy, jakimi kierował się Trybunał Sprawiedliwości Unii Europejskiej (TSUE), oddalając skargę wniesioną przez dwieście osób z obywatelstwem włoskim posiadających obligacje państwa greckiego. TSUE podkreślił, że z powodu sytuacji ekonomicznej Republiki Greckiej i związanej z nią niepewności w owym czasie, nie można było uznać, że inwestorzy wchodzący w grę działali jako ostrożni i świadomi przedsiębiorcy mogący powoływać się na swoje uprawnione oczekiwania. Przeciwnie, przypuszczalnie wiedzieli oni o dużej niestabilności sytuacji ekonomicznej powodującej zmiany wartości nabytych przez nich obligacji skarbowych greckich, jak również o sporym ryzyku zaprzestania wypłat. Transakcje te były dokonywane na rynkach wyjątkowo zmiennych, często cechujących się dużą niepewnością i ryzykiem niemożliwym do skontrolowania, jeśli chodzi o obniżki czy wzrosty wartości papierów wartościowych. Mogło to zachęcać do spekulacji w celu uzyskania wysokich zysków w bardzo krótkim okresie. Tak więc, zakładając nawet, że nikt ze skarżących nie był zaangażowany w transakcje spekulacyjne, powinni zdawać sobie sprawę ze wskazanych niepewności i ryzyka ewentualnej znacznej utraty wartości nabytych papierów wartościowych. Tym bardziej, że nawet przed początkiem kryzysu finansowego w 2009 r. państwo greckie było zadłużone i miało podwyższony deficyt.

Grecja, podejmując sporne środki, nie złamała właściwej równowagi między interesem ogólnym i ochroną praw własności skarżących i nie doprowadziła do nałożenia na zainteresowanych specjalnego i nadmiernego ciężaru. Z tych względów, biorąc pod uwagę szeroką swobodę państw Konwencji w tej dziedzinie, środki wchodzące w grę nie mogły być uznane za nieproporcjonalne do ich uprawnionego celu. Nie doszło więc w tym zakresie do naruszenia art. 1 Protokołu nr 1 (jednogłośnie).

W związku z zarzutem dyskryminacji Trybunał zgodził się również, że polityka lub środek generalny wywołujące skutki nieproporcjonalnie szkodliwe dla grupy osób mogą być dyskryminujące nawet, jeśli nie odnoszą się konkretnie do tej grupy i nie istnieje zamiar dyskryminacji. Nie dotyczy to jednak sytuacji, w której polityka ta lub środek nie mają «obiektywnego i racjonalnego» uzasadnienia. Wreszcie, jeśli chodzi o ciężar dowodu w tej materii, Trybunał orzekł już wcześniej, że gdy skarżący wykaże istnienie różnicy traktowania, rząd musi udowodnić, że była ona usprawiedliwiona.

Nie było potrzeby badania każdej z ośmiu hipotez traktowania rzekomo sprzecznego z zasadą niedyskryminacji podniesionych przez skarżących. Rozstrzygające było rozważenie praw skarżących wynikających ze starych obligacji w świetle bardziej ogólnej kwestii konieczności restrukturyzacji greckiego długu publicznego.

Nawet przyjmując za zasadne zarzuty skarżących o identycznym traktowaniu sytuacji, które są odmienne, Trybunał wskazał wiele motywów „obiektywnych i racjonalnych”, które je usprawiedliwiały.

Po pierwsze, trudność zlokalizowania zainteresowanych stanowiła motyw mający bez wątpienia pierwszorzędne znaczenie. Rynek obligacji jest bardzo zmienny. Obligacje są papierami wartościowymi zbywalnymi a znaczna część posiadaczy będących osobami fizycznymi nabyła je na rynku wtórnym a nie na rynku pierwotnym. Z pewnością, władze mogły podjąć się poszukiwania osób fizycznych posiadających ich obligacje. Poszukiwania takie na wszystkich rynkach kapitałowych, greckich i międzynarodowych, wymagałyby jednak zamrożenia wymiany na tych rynkach i szczególnie długiej procedury w momencie, w którym pilna była potrzeba zapewnienia krajowi środków finansowych.

Po drugie, Trybunał odnotował trudności z ustaleniem precyzyjnych kryteriów zróżnicowania. Z jednej strony, byłoby problematyczne, w okolicznościach danej sprawy, różnicowanie między osobami fizycznymi i prawnymi albo między inwestorami zawodowymi i innymi: nie można traktować odmiennie praw wynikających z obligacji w zależności od statusu posiadacza. Z drugiej strony, trudno byłoby określić, prawnie a również praktycznie, status drobnego oszczędzającego, na który powoływali się skarżący. Wielu skarżących, osób fizycznych, zainwestowało w sporne obligacje znaczne kwoty, z których niektóre przekraczały 100 tys. euro,. Nawet zakładając, że wysokość ta mogła teoretycznie być przyjęta jako progowa, w celu wprowadzenia zróżnicowania posiadaczy, nie byłoby usprawiedliwione wykluczenie z operacji osoby fizycznej, która zainwestowała 100 tys. euro, włączając jednocześnie przedsiębiorstwo, które zainwestowało kwotę znacznie niższą, tylko dlatego, że było osobą prawną lub inwestorem.

Po trzecie, Trybunał uwzględnił argument rządu dotyczący ryzyka dla całości tej operacji z niszczącymi konsekwencjami dla gospodarki greckiej. Zwyczajne ogłoszenie przez władze, że niektóre kategorie posiadaczy byłyby zniej zwolnione, doprowadziłoby do masowego transferu papierów wartościowych do kategorii posiadaczy zwolnionych, powodując nie tylko obniżenie wysokości kapitałów koniecznych do restrukturyzacji, ale jeszcze bardziej drastyczne obniżenie wartości nominalnej wierzytelności posiadaczy, którzy nie zostali zwolnieni. Ponadto, transfer taki mógłby podważyć procedurę wymiany papierów

wartościowych i rodzić ryzyko zaprzestania spłaty przez Grecję posiadaczy obligacji skarbowych oraz innych, których zapadalność była bardziej odległa w czasie. W owym czasie Grecja była wykluczona z rynków międzynarodowych i jedynie jej partnerzy europejscy byli gotowi do pomocy finansowej. Od 2011 r. uzależnili ją jednak od udziału sektora prywatnego.

Po czwarte, Trybunał wziął pod uwagę konieczność zachowania dynamiki operacji i szybkiego działania. Wymaganie od władz w okresie przyjmowania ustawy nr 4050/2012 i mając na względzie pośpiech w jej przyjęciu, aby dokonały zróżnicowania różnych typów inwestorów posiadających obligacje i zwolnienia niektórych z nich z operacji wymiany, nałożyłoby na nie obowiązek szczególnie trudny i obejmujący podwyższone ryzyko narażenia całej operacji na to, że jej efekt byłby całkowicie odmienny od zamierzonego, podczas gdy skuteczność wymiany obligacji i dynamika tego procesu były konieczne, aby możliwa była restrukturyzacja długu.

Rada Stanu potwierdziła, że chociaż ustawa ta była ingerencją w prawa wierzycieli państwa, osób fizycznych i prawnych, obywateli greckich i cudzoziemców, korzystanie z nich nie było wolne od ryzyka. Sporne restrykcje nie były sprzeczne z konstytucją. Ich konsekwencje były z pewnością dolegliwe dla społeczeństwa, ale miały na celu stawienie czoła bardzo niekorzystnej koniunkturze. Nie można ich więc było uważać za sprzeczne z ust. 1 art. 4 konstytucji. W rezultacie nie doszło do naruszenia zakazu dyskryminacji (jednogłośnie).

**Uwagi:**

Ważny wyrok odnoszący się do sfery środków podejmowanych przez rządy stojące przed trudnymi wyborami mającymi pomóc stawić czoła skutkom kryzysu ekonomicznego.