



## Recueil de la jurisprudence

ARRÊT DE LA COUR (première chambre)

5 mai 2022 \*

« Renvoi préjudiciel – Directive 2014/59/UE – Union bancaire – Redressement et résolution des établissements de crédit et des entreprises d’investissement – Articles 36, 73 et 74 – Protection des actionnaires et des créanciers – Mise en œuvre partielle avant l’expiration du délai de transposition – Transposition par étapes – Charte des droits fondamentaux de l’Union européenne – Article 17, paragraphe 1 – Droit de propriété »

Dans l’affaire C-83/20,

ayant pour objet une demande de décision préjudicielle au titre de l’article 267 TFUE, introduite par le Supremo Tribunal Administrativo (Cour administrative suprême, Portugal), par décision du 23 janvier 2020, parvenue à la Cour le 17 février 2020, dans la procédure

**BPC Lux 2 Sàrl,**

**BPC UKI LP,**

**Bennett Offshore Restructuring Fund Inc.,**

**Bennett Restructuring Fund LP,**

**Queen Street Limited,**

**BTG Pactual Global Emerging Markets and Macro Master Fund LP,**

**BTG Pactual Absolute Return II Master Fund LP,**

**CSS LLC,**

**Beltway Strategic Opportunities Fund LP,**

**EJF Debt Opportunities Master Fund LP,**

**TP Lux HoldCo Sàrl,**

**VR Global Partners LP,**

**CenturyLink Inc. Defined Benefit Master Trust,**

\* Langue de procédure : le portugais.

**City of New York Group Trust,**

**Dignity Health,**

**GoldenTree Asset Management Lux Sàrl,**

**GoldenTree High Yield Value Fund Offshore 110 Two Ltd,**

**San Bernardino County Employees Retirement Association,**

**EJF DO Fund (Cayman) LP,**

**Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA**

contre

**Banco de Portugal,**

**Banco Espírito Santo SA,**

**Novo Banco SA,**

LA COUR (première chambre),

composée de M. A. Arabadjiev, président de chambre, M<sup>me</sup> I. Ziemele (rapporteuse), MM. T. von Danwitz, P. G. Xuereb et A. Kumin, juges,

avocat général : M. G. Pitruzzella,

greffier : M. A. Calot Escobar,

vu la procédure écrite,

considérant les observations présentées :

- pour Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA, par M<sup>es</sup> D. Duarte Campos, T. Duarte et R. Oliveira, advogados, ainsi que par M<sup>es</sup> P. Brito, J. Schmid Moura et S. Estima Martins, advogadas,
- pour BPC Lux 2 Sàrl, BPC UKI LP, Bennett Offshore Restructuring Fund Inc., Bennett Restructuring Fund LP, Queen Street Limited, BTG Pactual Global Emerging Markets and Macro Master Fund LP, BTG Pactual Absolute Return II Master Fund LP, CSS LLC, Beltway Strategic Opportunities Fund LP, EJF Debt Opportunities Master Fund LP, TP Lux HoldCo Sàrl, VR Global Partners LP, CenturyLink Inc. Defined Benefit Master Trust, City of New York Group Trust, Dignity Health, GoldenTree Asset Management Lux Sàrl, GoldenTree High Yield Value Fund Offshore 110 Two Ltd, San Bernardino County Employees Retirement Association et EJF DO Fund (Cayman) LP, par M<sup>es</sup> N. da Costa Silva Vieira et M. Marques Mendes, advogados, ainsi que par M<sup>es</sup> D. Guimarães et A. Dias Henriques, advogadas,

- pour Banco de Portugal, par M<sup>es</sup> T. Rosado, R. Esteves de Oliveira et P. Moura Pinheiro, advogados ainsi que par M<sup>e</sup> T. Tönnies, advogada,
- pour le gouvernement portugais, par M. L. Inez Fernandes ainsi que par M<sup>mes</sup> S. Jaulino, M. J. Marques et P. Barros da Costa, en qualité d’agents,
- pour la Commission européenne, par MM. D. Triantafyllou, A. Nijenhuis et B. Rechenha ainsi que par M<sup>me</sup> A. Steiblytè, en qualité d’agents,

ayant entendu l’avocat général en ses conclusions à l’audience du 14 octobre 2021,

rend le présent

### Arrêt

- 1 La demande de décision préjudicielle porte sur l’interprétation des articles 36, 73 et 74 de la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil, du 15 mai 2014, établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d’investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012 (JO 2014, L 173, p. 190), ainsi que de l’article 17 de la charte des droits fondamentaux de l’Union européenne (ci-après la « Charte »).
- 2 Cette demande a été présentée dans le cadre d’un litige opposant BPC Lux 2 Sàrl, BPC UKI LP, Bennett Offshore Restructuring Fund Inc., Bennett Restructuring Fund LP, Queen Street Limited, BTG Pactual Global Emerging Markets and Macro Master Fund LP, BTG Pactual Absolute Return II Master Fund LP, CSS LLC, Beltway Strategic Opportunities Fund LP, EJF Debt Opportunities Master Fund LP, TP Lux HoldCo Sàrl, VR Global Partners LP, CenturyLink Inc. Defined Benefit Master Trust, City of New York Group Trust, Dignity Health, GoldenTree Asset Management Lux Sàrl, GoldenTree High Yield Value Fund Offshore 110 Two Ltd, San Bernardino County Employees Retirement Association et EJF DO Fund (Cayman) LP (ci-après « BPC Lux 2 e.a. ») ainsi que Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA (ci-après « Massa Insolvente ») à Banco de Portugal, Banco Espírito Santo SA (ci-après « BES ») et Novo Banco SA, au sujet de la décision, prise par Banco de Portugal, le 3 août 2014, de procéder à la résolution de BES.

### Le cadre juridique

#### *Le droit de l’Union*

- 3 L’article 36 de la directive 2014/59, intitulé « Valorisation aux fins de la résolution », dispose :  
« 1. Avant de prendre une mesure de résolution ou d’exercer le pouvoir de dépréciation ou de conversion des instruments de fonds propres pertinents, les autorités de résolution veillent à ce qu’une valorisation juste, prudente et réaliste de l’actif et du passif de l’établissement ou de l’entité visé à l’article 1<sup>er</sup>, paragraphe 1, point b), c) ou d), soit effectuée par une personne

indépendante de toute autorité publique, y compris l'autorité de résolution, ainsi que de l'établissement ou de l'entité visé à l'article 1<sup>er</sup>, paragraphe 1, point b), c) ou d). [...]

[...]

4. La valorisation vise les objectifs suivants :

[...]

e) lorsque l'instrument de l'établissement-relais ou de séparation des actifs est appliqué, rassembler des informations permettant de prendre la décision concernant les actifs, les droits, les engagements ou les actions ou autres titres de propriété à transférer ainsi que la décision concernant la valeur de toute contrepartie à payer à l'établissement soumis à la procédure de résolution ou, le cas échéant, aux propriétaires des actions ou autres titres de propriété ;

[...]

10. Une valorisation qui ne respecte pas toutes les exigences énoncées au présent article est considérée comme provisoire jusqu'à ce qu'une personne indépendante ait effectué une valorisation respectant pleinement toutes les exigences définies au présent article. Cette valorisation définitive ex post est effectuée dans les meilleurs délais. Elle peut être réalisée soit indépendamment de la valorisation visée à l'article 74, soit simultanément avec et par la même personne indépendante que celle de ladite valorisation, tout en restant distincte.

[...] »

4 L'article 73 de la cette directive, intitulé « Traitement des actionnaires et des créanciers en cas de transfert partiel et d'application de l'instrument de renflouement interne », est ainsi libellé :

« Lorsqu'un ou plusieurs instruments de résolution ont été appliqués et, en particulier, aux fins de de l'article 75, les États membres s'assurent que :

a) sauf lorsque le point b) s'applique, lorsque les autorités de résolution ne transfèrent qu'en partie les droits, actifs et engagements de l'établissement soumis à une procédure de résolution, les actionnaires et les créanciers dont les créances n'ont pas été transférées reçoivent en règlement de leurs créances un montant au moins égal à celui qu'ils auraient reçu si l'établissement soumis à une procédure de résolution avait été liquidé dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité, et ce au moment où la décision visée à l'article 82 a été prise ;

b) lorsque les autorités de résolution appliquent l'instrument de renflouement interne, les actionnaires et les créanciers dont les titres ou créances ont été dépréciés ou convertis en fonds propres ne subissent pas de pertes plus importantes que celles qu'ils auraient subies si l'établissement soumis à une procédure de résolution avait été liquidé dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité, et ce au moment où la décision visée à l'article 82 a été prise. »

5 Aux termes de l'article 74 de ladite directive, intitulé « Valorisation de la différence de traitement » :

« 1. Afin de déterminer si les actionnaires et les créanciers auraient bénéficié d'un meilleur traitement si l'établissement soumis à la procédure de résolution avait été soumis à une procédure normale d'insolvabilité, notamment mais pas exclusivement aux fins de l'article 73, les États membres veillent à ce qu'une valorisation soit réalisée dans les meilleurs délais par une personne indépendante après l'exécution de la mesure ou des mesures de résolution. Cette valorisation est distincte de celle réalisée au titre de l'article 36.

2. La valorisation visée au paragraphe 1 établit :

- a) le traitement dont auraient bénéficié les actionnaires et les créanciers, ou le système de garantie des dépôts, si l'établissement soumis à une procédure de résolution par rapport auquel une ou plusieurs mesures de résolution ont été exécutées avait été soumis à une procédure normale d'insolvabilité au moment où la décision visée à l'article 82 a été prise ;
- b) le traitement réel dont les actionnaires et les créanciers ont bénéficié dans la résolution de l'établissement soumis à une procédure de résolution ; et
- c) s'il existe une différence entre le traitement visé au point a) et celui visé au point b).

3. La valorisation

- a) pose l'hypothèse que l'établissement soumis à une procédure de résolution par rapport auquel une ou plusieurs mesures de résolution ont été exécutées aurait été soumis à une procédure normale d'insolvabilité au moment où la décision visée à l'article 82 a été prise ;
- b) pose l'hypothèse que la ou les mesures de résolution n'ont pas été exécutées ;
- c) ne tient pas compte de l'apport éventuel d'un soutien financier public exceptionnel à l'établissement soumis à une procédure de résolution.

[...] »

6 L'article 130 de la directive 2014/59, intitulé « Transposition », énonce, à son paragraphe 1 :

« Les États membres adoptent et publient les dispositions législatives, réglementaires et administratives nécessaires pour se conformer à la présente directive au plus tard le 31 décembre 2014. Ils communiquent immédiatement à la Commission le texte de ces mesures.

Les États membres appliquent ces mesures à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2015.

Toutefois, les États membres appliquent les dispositions adoptées pour se conformer au titre IV, chapitre IV, section 5, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2016 au plus tard. »

7 En application de l'article 131 de cette directive, celle-ci est entrée en vigueur le 2 juillet 2014, à savoir le vingtième jour suivant celui de sa publication au *Journal officiel de l'Union européenne* le 12 juin 2014.

### *Le droit portugais*

- 8 Le législateur portugais a approuvé le régime juridique de la résolution bancaire par le décret-loi n° 31-A/2012, du 10 février 2012, en l'introduisant dans le Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (régime général des établissements de crédit et des sociétés financières, ci-après le « RGICSF »).
- 9 Les dispositions pertinentes du RGICSF, telles qu'elles résultaient du décret-loi n° 31-A/2012, se lisaient ainsi :

« Article 145-B

Principe directeur de l'application de mesures de résolution

1 – Dans l'application de mesures de résolution, il est cherché à garantir que les actionnaires et les créanciers de l'établissement de crédit assument en premier les pertes de l'établissement en cause, conformément à leur hiérarchie et dans des conditions d'égalité dans chaque classe de créanciers.

2 – Les dispositions du paragraphe 1 ne couvrent pas les dépôts garantis conformément aux articles 164 et 166.

Article 145-C

Application de mesures de résolution

1 – Lorsqu'un établissement de crédit ne satisfait pas, ou risque de ne pas satisfaire, les exigences concernant le maintien de l'autorisation d'exercice de son activité, Banco de Portugal peut appliquer les mesures de résolution suivantes, si cela est indispensable pour la poursuite d'un quelconque des objectifs visés à l'article 145-A :

- a) vente partielle ou totale de l'activité à un autre établissement autorisé à exercer l'activité en cause ;
- b) transfert, partiel ou total, de l'activité à une ou plusieurs banques relais.

2 – Les mesures de résolution sont appliquées si Banco de Portugal considère qu'il n'est pas prévisible que l'établissement de crédit parvienne, dans un délai approprié, à exécuter les actions nécessaires pour revenir aux conditions adéquates de solidité et de respect des ratios prudentiels.

3 – Aux fins de paragraphe 1, un établissement de crédit est considéré comme présentant un risque sérieux de ne pas satisfaire les exigences concernant le maintien de l'autorisation d'exercer son activité lorsque, parmi d'autres faits pouvant être considérés, dont Banco de Portugal appréciera la pertinence à la lumière des objectifs énoncés à l'article 145-A, l'une des situations suivantes est constatée :

- a) l'établissement de crédit a subi des pertes ou il y a des raisons sérieuses de penser qu'il subira à bref délai des pertes pouvant consommer son capital social ;
- b) les actifs de l'établissement de crédit deviennent inférieurs ou il y a des raisons sérieuses de penser qu'ils deviendront à bref délai inférieurs à ses obligations ;

c) l'établissement de crédit est dans l'impossibilité de remplir ses obligations ou il y a des raisons sérieuses de penser qu'il puisse se trouver dans cette impossibilité à bref délai.

4 – L'application de mesures de résolution ne dépend pas de l'application préalable de mesures d'intervention correctrice.

5 – L'application d'une mesure de résolution ne porte pas atteinte à la possibilité d'application, à tout moment, d'une ou de plusieurs mesures d'intervention correctrice.

[...]

Article 145-F

[...]

5 – Aux fins de la vente visée au paragraphe 1, les actifs, passifs, éléments extrapatrimoniaux et actifs placés sous gestion sélectionnés par Banco de Portugal doivent faire l'objet d'une valorisation réalisée par une entité indépendante désignée par Banco de Portugal, dans un délai qu'il fixera, aux frais de l'établissement de crédit, au moyen d'une méthode de valorisation fondée sur les conditions du marché et, subsidiairement, à la juste valeur, laquelle doit tenir compte de la valeur intrinsèque, positive ou négative, résultant de la vente pour l'établissement acheteur.

[...]

Article 145-H

Patrimoine et financement de la banque-relais

1 – Banco de Portugal sélectionne les actifs, passifs, éléments extrapatrimoniaux et actifs placés sous gestion à transférer à la banque-relais au moment de sa constitution.

[...]

4 – Les actifs, passifs, éléments extrapatrimoniaux et actifs placés sous gestion choisis conformément au paragraphe 1 doivent faire l'objet d'une valorisation, reportée à la date du transfert, par une entité indépendante désignée par Banco de Portugal, dans un délai fixé par ce dernier, aux frais de l'établissement de crédit.

[...]

Article 145-I

[...]

3 – Le produit de la vente doit être affecté en priorité, proportionnellement, à la restitution :

a) au fonds de résolution, de tous les montants mis à disposition en vertu de l'article 145-H, paragraphe 5 ;

b) au fonds de garantie des dépôts ou au fonds de garantie de Crédito Agrícola Mútuo, de tous les montants mis à disposition en vertu de l'article 145-H, paragraphe 6.

4 – Après restitution des montants prévus au paragraphe précédent, l'éventuel reliquat du produit de la vente est retourné à l'établissement de crédit d'origine ou à sa masse de la faillite, s'il a été mis en liquidation.

[...] »

10 Le RGICSF a été modifié par le décret-loi n° 114-A/2014, du 1<sup>er</sup> août 2014, qui a notamment modifié les articles 145-B, 145-F, 145-H et 145-I. Ces articles sont désormais ainsi libellés :

« Article 145-B [...]

1 – Dans l'application de mesures de résolution, compte tenu des objectifs des mesures de résolution établies à l'article précédent, il est cherché à garantir que :

- a) les actionnaires de l'établissement de crédit assument en premier les pertes de l'établissement en cause ;
- b) les créanciers de l'établissement de crédit assument ensuite, dans des conditions d'égalité, les autres pertes de l'établissement en cause, conformément à la hiérarchie de priorité des différentes classes de créanciers ;
- c) aucun créancier de l'établissement de crédit ne peut assumer des pertes plus importantes que celles qu'il assumerait si cet établissement avait été mis en liquidation.

[...]

3 – S'il est constaté, lors de la clôture de la liquidation de l'établissement de crédit objet de la mesure de résolution, que les créanciers de cet établissement dont les créances n'ont pas été transférées à un autre établissement de crédit ou à une banque-relais ont assumé des pertes supérieures au montant estimé, conformément à la valorisation prévue à l'article 145-F, paragraphe 6 et à l'article 145-H, paragraphe 4, qu'ils assumeraient si l'institution avait été mise en liquidation immédiatement avant l'application de la mesure de résolution, les créanciers ont le droit de recevoir cette différence de la part du fonds de résolution.

Article 145-F [...]

[...]

6 – Aux fins de l'article 145-B, paragraphe 3, l'évaluation visée au paragraphe précédent inclut également une estimation du niveau de recouvrement des créances de chaque classe de créanciers, conformément à l'ordre de priorité prévu par la loi, dans un scénario de liquidation de l'établissement de crédit immédiatement avant l'application de la mesure de résolution.

[...]

Article 145-H

[...]

4 – Les actifs, passifs, éléments extrapatrimoniaux et actifs placés sous gestion choisis conformément au paragraphe 1 doivent faire l'objet d'une valorisation, reportée à la date du



transfert, par une entité indépendante désignée par Banco de Portugal, dans un délai fixé par ce dernier, aux frais de l'établissement de crédit, cette même évaluation doit, aux fins de l'article 145-B, paragraphe 3, inclure également une estimation du niveau de recouvrement des créances de chaque classe de créanciers, conformément à l'ordre de priorité prévu par la loi, dans un scénario de liquidation de l'établissement d'origine immédiatement avant l'application de la mesure de résolution.

[...]

Article 145-I

[...]

3 - [...] :

- a) au fonds de résolution, de tous les montants mis à disposition en vertu de l'article 145-H, paragraphe 6 ;
- b) au fonds de garantie des dépôts ou au fonds de garantie de Crédito Agrícola Mútuo, de tous les montants mis à disposition en vertu de l'article 145-H, paragraphe 7. »

### **Le litige au principal et les questions préjudicielles**

- 11 BES était l'un des principaux établissements de crédit du système bancaire portugais.
- 12 En raison de sa situation financière et du risque sérieux et grave de défaut d'exécution de ses obligations, cet établissement de crédit a fait l'objet d'une décision de résolution prise par Banco de Portugal le 3 août 2014 (ci-après la « mesure de résolution »).
- 13 La mesure de résolution, qui a été adoptée sur le fondement du RGICSF, tel que modifié par le décret-loi n° 114-A/2014, précise notamment que, sans l'approbation urgente de celle-ci, BES aurait été inévitablement confrontée à la suspension des paiements et au retrait de son autorisation d'exercer une activité en tant qu'établissement de crédit et, en conséquence, à sa mise en liquidation, ce qui aurait représenté un risque systémique énorme et une menace sérieuse pour la stabilité financière.
- 14 Cette mesure a entraîné la création d'une banque-relais, Novo Banco, à laquelle ont été transférés certains actifs, passifs, éléments extrapatrimoniaux et actifs placés sous la gestion de BES.
- 15 BPC Lux 2 e.a. sont des détenteurs d'obligations subordonnées émises par BES. Massa Insolvente détenait, directement et indirectement, des participations dans le capital social de BES.
- 16 Devant les juridictions nationales, BPC Lux 2 e.a. ainsi que Massa Insolvente ont contesté la mesure de résolution et, dans ce contexte, ont notamment fait valoir que cette mesure a été adoptée en méconnaissance du droit de l'Union.
- 17 Le Supremo Tribunal Administrativo (Cour administrative suprême, Portugal), à savoir la juridiction de renvoi, saisi de deux pourvois formés par BPC Lux 2 e.a. ainsi que par Massa Insolvente, éprouve des doutes sur la compatibilité de la réglementation nationale applicable avec le droit de l'Union, en particulier avec la directive 2014/59 et l'article 17 de la Charte. En

outre, cette juridiction se demande, eu égard à la circonstance que le délai pour la transposition de cette directive n'avait pas encore expiré à la date d'adoption de la mesure de résolution, si le législateur portugais est susceptible d'avoir sérieusement compromis le résultat prescrit par ladite directive par l'adoption du décret-loi n° 114-A/2014, qui a partiellement mis en œuvre cette directive.

18 Dans ces conditions, le Supremo Tribunal Administrativo (Cour administrative suprême) a décidé de surseoir à statuer et de poser à la Cour les questions préjudicielles suivantes :

« 1) Le droit de l'Union, notamment l'article 17 de la [Charte] et la directive 2014/59/UE [...], en particulier, ses articles 36, 73 et 74, doivent-ils être interprétés en ce sens qu'ils s'opposent à une législation nationale, telle que celle susmentionnée, qui a été appliquée dans le contexte de la mesure de résolution, dont l'objet est de créer un établissement-relais et un instrument de séparation d'actifs qui, alors qu'elle transpose partiellement ladite directive, et ce pendant le délai de transposition de celle-ci :

- a) ne prévoit pas la réalisation d'une valorisation juste, prudente et réaliste des actifs et des passifs de l'établissement objet de la mesure de résolution avant son adoption ?
- b) ne prévoit pas le paiement d'une éventuelle contrepartie, en fonction de la valorisation mentionnée au point précédent, à l'établissement objet de la résolution ou, selon le cas, aux titulaires des actions ou d'autres titres de propriété et qui, au lieu de cela, se borne à prévoir que l'éventuel reliquat du produit de la vente de l'établissement-relais soit restitué à l'établissement de crédit d'origine ou à sa masse de sa faillite ?
- c) ne prévoit pas que les actionnaires de l'établissement objet de la mesure de résolution aient le droit de recevoir un montant non inférieur à ce qu'ils seraient censés recevoir si l'établissement avait été totalement mis en liquidation en vertu des procédures normales de faillite, ce mécanisme de sauvegarde n'étant prévu que pour les créanciers dont les créances n'ont pas été transférées ?
- d) ne prévoit pas une valorisation, indépendante de la valorisation visée au point a), destinée à apprécier si les actionnaires et les créanciers auraient reçu un traitement plus favorable si l'établissement objet de la résolution avait été soumis à la procédure normale de liquidation ?

2) Eu égard à la jurisprudence résultant de l'arrêt du 18 décembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628) [...], une législation nationale telle que celle visée dans cette affaire, qui transpose partiellement la directive 2014/59/UE, est-elle, dans le contexte de l'application de la mesure de résolution, susceptible de compromettre sérieusement le résultat prescrit par la directive, en particulier ses articles 36, 73 et 74 ? »

## **Sur les questions préjudicielles**

### ***Sur la première question***

19 Dès lors que, ainsi qu'il ressort du libellé de la première question, la juridiction de renvoi s'interroge sur la compatibilité de la réglementation nationale applicable à la mesure de résolution en cause au principal, d'une part, avec les articles 36, 73 et 74 de la directive 2014/59 et, d'autre part, avec l'article 17 de la Charte, il convient, à titre liminaire, de déterminer si ces dispositions sont applicables au litige au principal.

- 20 À cet égard, il importe de relever, en premier lieu, que, en application de son article 131, la directive 2014/59 est, sous réserve de son article 124, entrée en vigueur le 2 juillet 2014 et que, selon l'article 130 de celle-ci, le délai de transposition de cette directive a expiré le 31 décembre 2014.
- 21 Il s'ensuit que, à la date d'adoption de la mesure de résolution, le 3 août 2014, le délai de transposition de la directive 2014/59 n'avait pas expiré.
- 22 Or, selon une jurisprudence constante, avant l'expiration du délai de transposition d'une directive, il ne saurait être fait grief aux États membres de ne pas encore avoir adopté les mesures de mise en œuvre de celle-ci dans leur ordre juridique (arrêts du 18 décembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, point 43, et du 27 octobre 2016, *Milev*, C-439/16 PPU, EU:C:2016:818, point 30 ainsi que jurisprudence citée).
- 23 En outre, il est également de jurisprudence constante qu'une directive ne saurait avoir d'effet direct qu'après l'expiration du délai fixé pour sa transposition dans l'ordre juridique des États membres (arrêt du 17 janvier 2008, *Velasco Navarro*, C-246/06, EU:C:2008:19, point 25 et jurisprudence citée).
- 24 Partant, ainsi que M. l'avocat général l'a relevé, en substance, au point 35 de ses conclusions, les requérants au principal ne peuvent pas se prévaloir devant la juridiction de renvoi des articles 36, 73 et 74 de la directive 2014/59, ces dispositions n'étant pas applicables au litige au principal.
- 25 En second lieu, s'agissant de l'applicabilité de l'article 17 de la Charte, il convient de rappeler que, en vertu de l'article 51, paragraphe 1, de celle-ci, les dispositions de cette dernière s'adressent aux États membres seulement lorsqu'ils mettent en œuvre le droit de l'Union.
- 26 En effet, il résulte d'une jurisprudence constante que les droits fondamentaux garantis dans l'ordre juridique de l'Union ont vocation à être appliqués dans toutes les situations régies par le droit de l'Union, mais pas en dehors de telles situations. C'est dans cette mesure que la Cour a jugé qu'elle ne peut apprécier, au regard de la Charte, une réglementation nationale qui ne se situe pas dans le cadre du droit de l'Union. En revanche, dès lors qu'une telle réglementation relève du champ d'application de ce droit, la Cour, saisie à titre préjudiciel, doit fournir tous les éléments d'interprétation nécessaires à l'appréciation, par la juridiction nationale, de la conformité de cette réglementation avec les droits fondamentaux dont elle assure le respect (arrêts du 26 février 2013, *Åkerberg Fransson*, C-617/10, EU:C:2013:105, point 19, et du 13 décembre 2017, *El Hassani*, C-403/16, EU:C:2017:960, point 33 ainsi que jurisprudence citée).
- 27 Dès lors, afin de déterminer si une mesure nationale relève de la « mise en œuvre du droit de l'Union », au sens de l'article 51, paragraphe 1, de la Charte, il y a lieu de vérifier, parmi d'autres éléments, si la réglementation nationale en cause au principal a pour but de mettre en œuvre une disposition du droit de l'Union, le caractère de cette réglementation et si celle-ci poursuit des objectifs autres que ceux couverts par le droit de l'Union, même si elle est susceptible d'affecter indirectement ce dernier, ainsi que s'il existe une réglementation du droit de l'Union spécifique en la matière ou susceptible de l'affecter (arrêt du 22 janvier 2020, *Baldonado Martín*, C-177/18, EU:C:2020:26, point 59 et jurisprudence citée).

- 28 En l'occurrence, d'une part, le gouvernement portugais a indiqué, dans sa réponse aux questions posées par la Cour, que l'approbation du décret-loi n° 31-A/2012 visait à la mise en œuvre et au respect de l'un des engagements pris par la République portugaise dans le cadre du protocole d'accord sur les conditions de la politique économique, du 17 mai 2011, entre, d'une part, l'État portugais et, d'autre part, la mission conjointe de la Commission européenne, du Fonds monétaire international et de la Banque centrale européenne.
- 29 À cet égard, ainsi qu'il ressort de ses termes, ce protocole d'accord a pour fondement juridique l'article 3, paragraphe 5, du règlement (UE) n° 407/2010 du Conseil, du 11 mai 2010, établissant un mécanisme européen de stabilisation financière (JO 2010, L 118, p. 1). Dès lors que ce règlement est fondé sur l'article 122, paragraphe 2, TFUE, ledit protocole d'accord fait partie du droit de l'Union.
- 30 Or, ainsi que l'a relevé M. l'avocat général, au point 48 de ses conclusions, lorsqu'un État membre adopte des mesures visant à mettre en œuvre les engagements pris dans le cadre d'un protocole d'accord faisant partie du droit de l'Union, il doit être considéré comme mettant en œuvre ce droit, au sens de l'article 51, paragraphe 1, de la Charte.
- 31 D'autre part, il ressort expressément de la décision de renvoi que le décret-loi n° 114-A/2014, qui a modifié le décret-loi n° 31-A/2012 avant l'adoption de la mesure de résolution le 3 août 2014, constitue une mesure de transposition partielle de la directive 2014/59 et, partant, une mise en œuvre du droit de l'Union, au sens de l'article 51, paragraphe 1, de la Charte.
- 32 Il s'ensuit, ainsi que M. l'avocat général l'a relevé, en substance, au point 49 de ses conclusions, que les dispositions de la Charte sont applicables au litige au principal.
- 33 Dans ces conditions, il y a lieu de considérer que, par sa première question, la juridiction de renvoi demande, en substance, si l'article 17 de la Charte doit être interprété en ce sens qu'il s'oppose à une réglementation nationale applicable dans le contexte d'une mesure de résolution, dont l'objet est de créer un établissement-relais et un instrument de séparation d'actifs, qui :
- ne prévoit pas la réalisation d'une valorisation juste, prudente et réaliste des actifs et des passifs de l'établissement objet de la mesure de résolution avant son adoption ;
  - ne prévoit pas le paiement d'une éventuelle contrepartie, en fonction de la valorisation mentionnée au tiret précédent, à l'établissement objet de la résolution ou, selon le cas, aux titulaires des actions ou d'autres titres de propriété ;
  - ne prévoit pas que les actionnaires de l'établissement objet de la mesure de résolution ont le droit de recevoir un montant non inférieur à ce qu'ils seraient censés recevoir si l'établissement avait été totalement mis en liquidation en vertu des procédures normales de faillite, ce mécanisme de sauvegarde n'étant prévu que pour les créanciers dont les créances n'ont pas été transférées, et
  - ne prévoit pas une valorisation, indépendante de la valorisation visée au premier tiret, destinée à apprécier si les actionnaires et les créanciers auraient reçu un traitement plus favorable si l'établissement objet de la résolution avait été soumis à la procédure normale de liquidation.

- 34 Ainsi qu'il ressort du dossier dont dispose la Cour, cette question est posée, d'une part, en raison de la circonstance que, devant la juridiction de renvoi, Massa Insolvente et BPC Lux 2 e.a. ont fait valoir que la réglementation nationale en cause au principal ne prévoit ni la réalisation d'une valorisation juste, prudente et réaliste des actifs et des passifs de l'établissement objet de la mesure de résolution avant son adoption ni le paiement d'une éventuelle contrepartie, en fonction de cette valorisation, à l'établissement objet de la résolution ou, selon le cas, aux titulaires des actions ou d'autres titres de propriété. Or, ces exigences, qui figureraient à l'article 36, paragraphes 9 et 10, de la directive 2014/59, auraient, selon ces parties requérantes au principal, pour objectif de satisfaire à l'exigence énoncée à l'article 17, paragraphe 1, deuxième phrase, de la Charte, selon laquelle toute privation de propriété doit être compensée, en temps utile, par une juste indemnité.
- 35 D'autre part, Massa Insolvente et BPC Lux 2 e.a. ont soutenu que la réglementation nationale applicable à la mesure de résolution en cause au principal ne comporte pas de principe garantissant que les actionnaires ne subissent pas de pertes plus importantes que celles qu'ils auraient subies si l'établissement avait été liquidé dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité (principe « *no creditor worse off* »). Or, une telle exigence, qui figurerait notamment aux articles 73 et 74 de la directive 2014/59, aurait pour objectif de garantir que l'immixtion dans le droit de propriété ne soit pas disproportionnée, au sens de l'article 51, paragraphe 1, de la Charte.
- 36 À cet égard, il y a lieu de relever que, aux termes de l'article 17, paragraphe 1, de la Charte, toute personne a le droit de jouir de la propriété des biens qu'elle a acquis légalement, de les utiliser, d'en disposer et de les léguer. Nul ne peut être privé de sa propriété, si ce n'est pour cause d'utilité publique, dans des cas et des conditions prévus par une loi et moyennant, en temps utile, une juste indemnité pour sa perte. L'usage des biens peut être réglementé par la loi dans la mesure nécessaire à l'intérêt général.
- 37 Conformément à l'article 52, paragraphe 3, de la Charte, dans la mesure où celle-ci contient des droits correspondant à des droits garantis par la convention européenne de sauvegarde des droits de l'homme et des libertés fondamentales, signée à Rome le 4 novembre 1950 (ci-après la « CEDH »), leur sens et leur portée sont les mêmes que ceux que leur confère la CEDH. Cette disposition ne fait toutefois pas obstacle à ce que le droit de l'Union accorde une protection plus étendue. Il s'ensuit que, aux fins de l'interprétation de l'article 17 de la Charte, il y a lieu de prendre en considération la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme relative à l'article 1<sup>er</sup> du protocole n° 1 à la CEDH, qui consacre la protection du droit de propriété, en tant que seuil de protection minimale [voir, en ce sens, arrêt du 21 mai 2019, Commission/Hongrie (Usufruits sur terres agricoles), C-235/17, EU:C:2019:432, point 72 et jurisprudence citée].
- 38 Tout comme la Cour européenne des droits de l'homme l'a jugé de manière constante à l'égard de l'article 1<sup>er</sup> du protocole n° 1 à la CEDH, il convient de préciser que l'article 17, paragraphe 1, de la Charte contient trois normes distinctes. La première, qui s'exprime à la première phrase et revêt un caractère général, concrétise le principe du respect de la propriété. La deuxième, figurant à la deuxième phrase de ce paragraphe, vise la privation de propriété et la soumet à certaines conditions. Quant à la troisième, figurant à la troisième phrase dudit paragraphe, elle reconnaît aux États le pouvoir, notamment, de réglementer l'usage des biens dans la mesure nécessaire à l'intérêt général. Il ne s'agit pas pour autant de règles dépourvues de rapport entre elles. La deuxième et la troisième règle ont trait à des exemples particuliers d'atteinte au droit de

propriété, et doivent être interprétées à la lumière du principe consacré à la première de ces règles (voir, en ce sens, Cour EDH, 25 mars 2014, *Vistinš et Perepjolkins c. Lettonie*, CE:ECHR:2012:1025JUD007124301, § 93 ainsi que jurisprudence citée).

- 39 En premier lieu, s'agissant du point de savoir si l'article 17, paragraphe 1, de la Charte est applicable à des restrictions au droit de propriété d'actions ou d'obligations négociables sur les marchés de capitaux telles que celles en cause au principal, il y a lieu de relever, premièrement, que la protection conférée par cette disposition porte sur des droits ayant une valeur patrimoniale dont découle, eu égard à l'ordre juridique concerné, une position juridique acquise permettant un exercice autonome de ces droits par et au profit de leur titulaire [arrêt du 21 mai 2019, *Commission/Hongrie (Usufruits sur terres agricoles)*, C-235/17, EU:C:2019:432, point 69 et jurisprudence citée].
- 40 À cet égard, ainsi que M. l'avocat général l'a souligné, en substance, au point 110 de ses conclusions, des actions ou des obligations négociables sur les marchés de capitaux telles que celles en cause au principal revêtent une valeur patrimoniale et confèrent à leur titulaire une position juridique acquise permettant l'exercice autonome des droits qui en découlent.
- 41 Il ressort, en outre, de la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme relative à l'article 1<sup>er</sup> du protocole n° 1 à la CEDH que les actions et les obligations négociables sur les marchés de capitaux sont à considérer comme des « biens » susceptibles de bénéficier de la protection garantie à cet article 1<sup>er</sup> (Cour EDH, 20 septembre 2011, *Shesti Mai Engineering OOD et autres c. Bulgarie*, n° 17854/04, CE:ECHR:2011:0920JUD001785404, § 77 ; Cour EDH, 21 juillet 2016, *Mamatas et autres c. Grèce*, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, § 90 ; Cour EDH, 19 novembre 2020, *Project-trade d.o.o. c. Croatie*, CE:ECHR:2020:1119JUD000192014, § 75).
- 42 Deuxièmement, il est constant que les actions ou les obligations négociables sur les marchés de capitaux en cause au principal ont été acquises légalement.
- 43 Il s'ensuit que des actions ou des obligations négociables sur les marchés de capitaux telles que celles en cause au principal relèvent du champ d'application de l'article 17, paragraphe 1, de la Charte.
- 44 En deuxième lieu, s'agissant de la question de savoir si une mesure de résolution adoptée conformément à une réglementation nationale telle que celle en cause au principal est constitutive d'une privation de propriété, au sens de l'article 17, paragraphe 1, deuxième phrase de la Charte ou d'une réglementation relative à l'usage des biens, au sens de la troisième phrase de cette disposition, il y a lieu de relever que, selon la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme, il convient, afin d'établir l'existence d'une privation de propriété, non seulement d'examiner s'il y a eu dépossession ou expropriation formelle, mais encore de rechercher si la situation litigieuse équivalait à une expropriation de fait (voir, en ce sens, Cour EDH, 28 juillet 1999, *Immobiliare Saffi c. Italie*, CE:ECHR:1999:0728JUD002277493, § 46 ; Cour EDH, 29 mars 2010, *Depalle c. France*, CE:ECHR:2010:0329JUD003404402, § 78).
- 45 En l'occurrence, il est constant que la mesure de résolution adoptée conformément à la réglementation en cause au principal n'a pas prévu une dépossession ou une expropriation formelle des actions ou des obligations concernées. En particulier, cette mesure n'a pas privé, de

manière forcée, intégrale et définitive leurs titulaires des droits découlant de ces actions ou de ces obligations [voir, en ce sens, arrêt du 21 mai 2019, Commission/Hongrie (Usufruits sur terres agricoles), C-235/17, EU:C:2019:432, point 81].

- 46 S'agissant du point de savoir si l'adoption d'une telle mesure est susceptible d'entraîner une expropriation de fait, Massa Insolvente et BPC Lux 2 e.a. ont fait valoir, en substance, que le transfert à Novo Banco de certains actifs, passifs, éléments extrapatrimoniaux et actifs placés sous la gestion de BES, opéré par le point 2 de la mesure de résolution conformément à l'article 145-H du RGICSF, tel que modifié par le décret-loi n° 114-A/2014, a entraîné une dépréciation substantielle de la valeur de cet établissement de crédit.
- 47 À cet égard, même à supposer que ce soit effectivement le cas, il ne saurait nécessairement être déduit de cette circonstance que la mesure de résolution adoptée conformément à la réglementation nationale en cause au principal constitue une telle expropriation de fait. En effet, sous réserve de vérification par la juridiction de renvoi dès lors qu'il s'agit d'une question d'interprétation du droit national, tout d'abord, il découle du libellé de l'article 145-C du RGICSF qu'une mesure de résolution adoptée conformément à cette réglementation n'est appliquée à un établissement de crédit qu'en cas de défaillance avérée ou prévisible de celui-ci. Ensuite, il résulte des termes de l'article 145-I, paragraphe 4, du RGICSF que, après restitution des montants avancés par le fond de résolution ou les fonds de garantie, l'éventuel reliquat du produit de la vente est retourné à l'établissement de crédit d'origine ou à sa masse de la faillite, s'il a été mis en liquidation. Enfin, il ressort de la décision de renvoi que, si la mesure de résolution en cause au principal n'avait pas été prise d'urgence, l'établissement de crédit en cause se serait inéluctablement dirigé vers la cessation de paiements et aurait été soumis à une procédure de mise en liquidation.
- 48 Or, en pareille hypothèse, ainsi que M. l'avocat général l'a souligné, aux points 115 et 116 de ses conclusions, il y aurait lieu de considérer que la perte de valeur des actifs susceptibles de bénéficier de la protection garantie à l'article 17, paragraphe 1, de la Charte découle non pas de la mesure de résolution, mais de l'état de défaillance ou du risque de défaillance dans lequel se trouve l'établissement de crédit.
- 49 Il s'ensuit qu'une mesure de résolution adoptée conformément à une réglementation nationale telle que celle en cause au principal n'est pas constitutive d'une privation de propriété, au sens de l'article 17, paragraphe 1, deuxième phrase, de la Charte. Il n'y a, dès lors, pas lieu d'examiner, comme le soutiennent les requérantes au principal, ainsi qu'il a été rappelé au point 38 du présent arrêt, si une telle mesure répond aux conditions prévues à cette deuxième phrase, relatives, notamment, à l'existence d'une cause d'utilité publique pour la privation de propriété et au paiement en temps utile d'une juste indemnité.
- 50 Il n'en demeure pas moins que l'adoption d'une mesure de résolution conformément à la réglementation en cause au principal, qui prévoit, notamment, le transfert d'éléments d'actifs d'un établissement de crédit à une banque-relais, constitue une réglementation de l'usage des biens, au sens de l'article 17, paragraphe 1, troisième phrase, de la Charte, susceptible de porter atteinte au droit de propriété des actionnaires de l'établissement de crédit, dont la position économique est affectée, et à celui des créanciers, tels que les détenteurs d'obligations, dont les créances n'ont pas été transférées à l'établissement-relais.

- 51 Ainsi qu'il ressort du libellé de cette disposition, l'usage des biens peut être réglementé par la loi dans la mesure nécessaire à l'intérêt général. À cet égard, il découle de l'article 52, paragraphe 1, de la Charte que des limitations peuvent être apportées à l'exercice de droits consacrés par celle-ci, pour autant que ces limitations sont prévues par la loi, qu'elles respectent le contenu essentiel desdits droits et que, dans le respect du principe de proportionnalité, elles sont nécessaires et répondent effectivement à des objectifs d'intérêt général reconnus par l'Union ou au besoin de protection des droits et des libertés d'autrui [arrêts du 21 mai 2019, Commission/Hongrie (Usufruits sur terres agricoles), C-235/17, EU:C:2019:432, point 88 et du 16 décembre 2020, Conseil e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P et C-604/18 P, EU:C:2020:1028, point 155 ainsi que jurisprudence citée].
- 52 En l'occurrence, premièrement, il est constant que les limitations à l'exercice des droits visés à l'article 17, paragraphe 1, de la Charte que comporte la mesure de résolution sont prévues par la loi, conformément aux dispositions applicables du RGICSF, telles que modifiées par le décret-loi n° 114-A/2014.
- 53 Deuxièmement, pour autant qu'une mesure de résolution adoptée conformément à une réglementation nationale telle que celle en cause au principal n'entraîne pas une privation de propriété, mais constitue une réglementation de l'usage des biens, ainsi qu'il a été relevé aux points 49 et 50 du présent arrêt, elle ne saurait porter atteinte à la substance même du droit de propriété (voir, en ce sens, arrêt du 16 juillet 2020, Adusbef e.a., C-686/18, EU:C:2020:567, point 89).
- 54 Troisièmement, force est de constater qu'une telle mesure répond à des objectifs d'intérêt général reconnus par l'Union, au sens de l'article 52, paragraphe 1, de la Charte. En effet, ainsi qu'il ressort de la jurisprudence de la Cour, l'adoption de mesures de résolution dans le secteur bancaire répond à un objectif d'intérêt général poursuivi par l'Union, à savoir celui d'assurer la stabilité du système bancaire de la zone euro dans son ensemble (voir, par analogie, arrêt du 20 septembre 2016, Ledra Advertising e.a./Commission et BCE, C-8/15 P à C-10/15 P, EU:C:2016:701, point 71 ainsi que jurisprudence citée) de même que celui d'éviter un risque systémique (arrêt du 16 juillet 2020, Adusbef e.a., C-686/18, EU:C:2020:567, point 92 ainsi que jurisprudence citée).
- 55 Quatrièmement, en ce qui concerne la question de savoir si les limitations que comporte la mesure de résolution à l'exercice des droits visés à l'article 17, paragraphe 1, de la Charte vont au-delà de ce qui est nécessaire pour atteindre les objectifs d'intérêt général en cause au principal, il importe de rappeler que, compte tenu du contexte économique particulier, les États membres disposent d'une large marge d'appréciation lorsqu'ils adoptent des décisions en matière économique et qu'ils sont les mieux placés pour définir les mesures susceptibles de réaliser l'objectif poursuivi (arrêt du 13 juin 2017, Florescu e.a., C-258/14, EU:C:2017:448, point 57).
- 56 En outre, certes, la Cour a déjà jugé qu'il y a un intérêt général clair à garantir à travers l'Union une protection forte et cohérente des investisseurs, toutefois, elle a précisé que cet intérêt ne peut pas être considéré comme primant en toutes circonstances l'intérêt général consistant à garantir la stabilité du système financier (arrêt du 19 juillet 2016, Kotnik e.a., C-526/14, EU:C:2016:570, point 91). Or, la défense d'un tel intérêt par les États membres requiert que ceux-ci se voient reconnaître, dans ce contexte, une marge d'appréciation [Cour EDH, 7 novembre 2002, Olczak c. Pologne, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, § 77 ; Cour EDH, 10 juillet 2012, Grainger et autres c. Royaume-Uni, CE:ECHR:2012:0710DEC003494010, § 36].



- 57 En l'occurrence, il apparaît, sous réserve de vérification par la juridiction de renvoi, que la réglementation applicable à la mesure de résolution en cause au principal comportait des dispositions qui tenaient suffisamment compte de la position des actionnaires et des créanciers de l'établissement de crédit concerné et de leurs intérêts dans le cadre des procédures de résolution menées conformément à cette réglementation.
- 58 S'agissant, en premier lieu, des créanciers de l'établissement en cause au principal, il ressort en effet des informations fournies par la juridiction de renvoi que les créanciers dont les créances n'ont pas été transférées ont le droit de recevoir un montant non inférieur à ce qu'ils seraient censés recevoir si l'établissement avait été totalement mis en liquidation en vertu des procédures normales de faillite.
- 59 En deuxième lieu, s'agissant des actionnaires de l'établissement en cause au principal, il convient de rappeler, d'une part, ainsi qu'il a déjà été relevé au point 47 du présent arrêt, qu'il ressort du libellé de l'article 145-C du RGICSF qu'une mesure de résolution n'est appliquée à un établissement de crédit qu'en cas de défaillance avérée ou prévisible de celui-ci. En outre, selon l'article 145-B, paragraphe 1, sous a), du RGICSF, compte tenu des objectifs des mesures de résolution, il est cherché, dans l'application d'une mesure de résolution, à garantir notamment que les actionnaires de l'établissement de crédit assument en premier les pertes de l'établissement en cause. Or, ainsi que M. l'avocat général l'a souligné au point 126 de ses conclusions, il y a lieu de considérer que, en principe, les pertes des actionnaires des banques en difficulté auront la même ampleur, indépendamment de savoir si leur cause repose sur un jugement de déclaration de faillite ou sur une mesure de résolution (voir, par analogie, arrêt du 19 juillet 2016, Kotnik e.a., C-526/14, EU:C:2016:570, point 75).
- 60 D'autre part, il découle de l'article 145-I du RGICSF que cette disposition comporte un mécanisme spécifique de sauvegarde des droits des actionnaires, le paragraphe 4 de cet article prévoyant que le reliquat du produit de la vente de la banque-relais, après que les montants mis à disposition ont été versés au fond de résolution et aux fonds de garantie, est retourné à la banque objet de la résolution ou à sa masse de faillite. Or, sous réserve de vérification par la juridiction de renvoi, il apparaît qu'une telle disposition permet, en principe, d'assurer la neutralité économique de l'action de résolution et de ne pas priver l'établissement de crédit d'origine ou sa masse de la faillite du montant résultant de la vente des actifs de la banque-relais après restitution des sommes versées à titre de prêts par les différents fonds.
- 61 Dans ces conditions, et eu égard à la marge d'appréciation visée aux points 55 et 56 du présent arrêt, il y a lieu de considérer que l'article 17, paragraphe 1, troisième phrase, de la Charte ne s'oppose pas à une réglementation nationale, telle que celle en cause au principal, qui ne contient pas de disposition expresse garantissant que les actionnaires ne subissent pas de pertes plus importantes que celles qu'ils auraient subies si l'établissement avait été liquidé à la date à laquelle a été adoptée la mesure de résolution (principe « *no creditor worse off* »).
- 62 Eu égard aux considérations qui précèdent, il y a lieu de répondre à la première question que l'article 17, paragraphe 1, de la Charte doit être interprété en ce sens qu'il ne s'oppose pas à une réglementation nationale applicable dans le contexte d'une mesure de résolution, qui permettant,

en principe, d'assurer la neutralité économique de cette mesure de résolution et dont l'objet est de créer un établissement-relais et un instrument de séparation d'actifs, ne prévoit pas, dans une disposition expresse :

- la réalisation d'une valorisation juste, prudente et réaliste des actifs et des passifs de l'établissement objet de la mesure de résolution avant son adoption ;
- le paiement d'une éventuelle contrepartie, en fonction de la valorisation mentionnée au tiret précédent, à l'établissement objet de la résolution ou, selon le cas, aux titulaires des actions ou d'autres titres de propriété ;
- que les actionnaires de l'établissement objet de la mesure de résolution ont le droit de recevoir un montant non inférieur à ce qu'ils seraient censés recevoir si l'établissement avait été totalement mis en liquidation en vertu des procédures normales de faillite, ce mécanisme de sauvegarde n'étant prévu que pour les créanciers dont les créances n'ont pas été transférées, et
- une valorisation, indépendante de la valorisation visée au premier tiret, destinée à apprécier si les actionnaires et les créanciers auraient reçu un traitement plus favorable si l'établissement objet de la résolution avait été soumis à la procédure normale de liquidation.

### *Sur la seconde question*

- 63 Par sa seconde question, la juridiction de renvoi demande, en substance, si la transposition partielle par un État membre, dans une réglementation nationale relative à la résolution des établissements de crédit, de certaines dispositions de la directive 2014/59 avant l'expiration du délai de transposition de celle-ci est susceptible de compromettre sérieusement la réalisation du résultat prescrit par ladite directive, au sens de l'arrêt du 18 décembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628).
- 64 Ainsi qu'il a été relevé aux points 20 à 22 du présent arrêt, le délai de transposition de la directive 2014/59, entrée en vigueur le 2 juillet 2014, a expiré le 31 décembre 2014, de sorte qu'il ne saurait être fait grief à la République portugaise de ne pas avoir adopté les mesures de mise en œuvre de cette directive dans son ordre juridique à la date de l'adoption de la mesure de résolution, à savoir le 3 août 2014.
- 65 Il n'en demeure pas moins que, selon une jurisprudence constante, pendant le délai de transposition d'une directive, les États membres destinataires de celle-ci doivent s'abstenir de prendre des dispositions de nature à compromettre sérieusement la réalisation du résultat prescrit par cette directive [arrêts du 18 décembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, point 45 ; du 26 mai 2011, *Stichting Natuur en Milieu e.a.*, C-165/09 à C-167/09, EU:C:2011:348, point 78, ainsi que du 25 janvier 2022, *VYSOČINA WIND*, C-181/20, EU:C:2022:51, point 75].
- 66 Une telle obligation d'abstention s'imposant à toutes les autorités nationales doit être entendue, d'une part, comme se référant à l'adoption de toute mesure, générale et spécifique, susceptible de produire un tel effet négatif (arrêt du 11 septembre 2012, *Nomarchiaki Aftodioikisi Aitolokarnanias e.a.*, C-43/10, EU:C:2012:560, point 57 ainsi que jurisprudence citée). D'autre part, dès la date à laquelle une directive est entrée en vigueur, les juridictions des États membres doivent s'abstenir, dans la mesure du possible, d'interpréter le droit interne d'une manière qui risquerait de compromettre sérieusement, après l'expiration du délai de transposition, la

réalisation de l'objectif poursuivi par cette directive (arrêts du 4 juillet 2006, *Adeneler e.a.*, C-212/04, EU:C:2006:443, point 123, ainsi que du 23 avril 2009, *VTB-VAB et Galatea*, C-261/07 et C-299/07, EU:C:2009:244, point 39).

- 67 En l'occurrence, la juridiction de renvoi cherche à savoir si le décret-loi n° 114-A/2014, du 1<sup>er</sup> août 2014, dont il est constant qu'il a correctement, mais seulement partiellement, transposé certaines dispositions de la directive 2014/59 en modifiant les articles 145-B, 145-F, 145-H et 145-I du RGICSF, est de nature à compromettre sérieusement le résultat prescrit par cette directive.
- 68 À cet égard, il y a, certes, lieu de rappeler que c'est à la juridiction nationale qu'il incombe d'apprécier si les dispositions nationales dont la légalité est contestée sont de nature à compromettre sérieusement le résultat prescrit par une directive (voir, en ce sens, arrêts du 18 décembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, points 45 et 46, ainsi que du 5 avril 2011, *Société fiduciaire nationale d'expertise comptable*, C-119/09, EU:C:2011:208, point 19 et jurisprudence citée), une telle vérification devant être nécessairement conduite sur la base d'une appréciation globale, en tenant compte de l'ensemble des politiques et des mesures adoptées sur le territoire national concerné (arrêt du 26 mai 2011, *Stichting Natuur en Milieu e.a.*, C-165/09 à C-167/09, EU:C:2011:348, point 81).
- 69 Toutefois, la Cour est compétente pour se prononcer sur la question de savoir si la transposition partielle par un État membre, de certaines dispositions d'une directive avant l'expiration du délai de transposition de celle-ci, est, par principe, susceptible de compromettre sérieusement la réalisation du résultat prescrit par cette directive.
- 70 À cet égard, il y a lieu de relever, premièrement, que la Cour a déjà jugé que les États membres ont la faculté d'adopter des dispositions provisoires ou de mettre en œuvre une directive par étapes. Dans de telles hypothèses, la non-conformité de dispositions transitoires du droit national avec cette directive ou l'absence de transposition de certaines dispositions de la directive ne compromettrait pas nécessairement le résultat prescrit par celle-ci (arrêt du 18 décembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, point 49). Il convient, en effet, de considérer, en pareille hypothèse, qu'un tel résultat serait toujours susceptible d'être atteint par la transposition définitive et complète de ladite directive dans les délais impartis.
- 71 Deuxièmement, ainsi qu'il a été rappelé, au point 66 du présent arrêt, l'obligation d'abstention à laquelle la Cour s'est référée, notamment au point 45 de l'arrêt du 18 décembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628), doit être entendue comme visant l'adoption de toute mesure, générale et spécifique, susceptible de compromettre sérieusement la réalisation du résultat prescrit par la directive en cause.
- 72 Or, ainsi que M. l'avocat général l'a souligné, en substance, aux points 79 et 80 de ses conclusions, dès lors que l'adoption par un État membre d'une mesure vise à transposer, ne fût-ce que partiellement, une directive de l'Union, et que cette transposition est correcte, l'adoption d'une telle mesure partielle de transposition ne saurait être considérée comme susceptible de produire un tel effet négatif, celle-ci opérant nécessairement un rapprochement entre la réglementation nationale et la directive que cette réglementation transpose, et contribuant, de ce fait, à la réalisation des objectifs de cette directive.

- 73 Il s'ensuit que la transposition, seulement partielle, par un État membre, de certaines dispositions d'une directive avant l'expiration du délai de transposition de celle-ci n'est, par principe, pas susceptible de compromettre sérieusement la réalisation du résultat prescrit par cette directive.
- 74 Eu égard aux considérations qui précèdent, il y a lieu de répondre à la seconde question que la transposition seulement partielle par un État membre, dans une réglementation nationale relative à la résolution des établissements de crédit, de certaines dispositions de la directive 2014/59 avant l'expiration du délai de transposition de celle-ci, n'est, par principe, pas susceptible de compromettre sérieusement la réalisation du résultat prescrit par ladite directive, au sens de l'arrêt du 18 décembre 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628).

### Sur les dépens

- 75 La procédure revêtant, à l'égard des parties au principal, le caractère d'un incident soulevé devant la juridiction de renvoi, il appartient à celle-ci de statuer sur les dépens. Les frais exposés pour soumettre des observations à la Cour, autres que ceux desdites parties, ne peuvent faire l'objet d'un remboursement.

Par ces motifs, la Cour (première chambre) dit pour droit :

- 1) L'article 17, paragraphe 1, de la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne doit être interprété en ce sens qu'il ne s'oppose pas à une réglementation nationale applicable dans le contexte d'une mesure de résolution, qui permettant, en principe, d'assurer la neutralité économique de cette mesure de résolution et dont l'objet est de créer un établissement-relais et un instrument de séparation d'actifs, ne prévoit pas, dans une disposition expresse :**
- la réalisation d'une valorisation juste, prudente et réaliste des actifs et des passifs de l'établissement objet de la mesure de résolution avant son adoption ;
  - le paiement d'une éventuelle contrepartie, en fonction de la valorisation mentionnée au tiret précédent, à l'établissement objet de la résolution ou, selon le cas, aux titulaires des actions ou d'autres titres de propriété ;
  - que les actionnaires de l'établissement objet de la mesure de résolution ont le droit de recevoir un montant non inférieur à ce qu'ils seraient censés recevoir si l'établissement avait été totalement mis en liquidation en vertu des procédures normales de faillite, ce mécanisme de sauvegarde n'étant prévu que pour les créanciers dont les créances n'ont pas été transférées, et
  - une valorisation, indépendante de la valorisation visée au premier tiret, destinée à apprécier si les actionnaires et les créanciers auraient reçu un traitement plus favorable si l'établissement objet de la résolution avait été soumis à la procédure normale de liquidation.

- 2) **La transposition partielle par un État membre, dans une réglementation nationale relative à la résolution des établissements de crédit, de certaines dispositions de la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil, du 15 mai 2014, établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012, avant l'expiration du délai de transposition de celle-ci n'est, par principe, pas susceptible de compromettre sérieusement la réalisation du résultat prescrit par ladite directive, au sens de l'arrêt du 18 décembre 1997, Inter-Environnement Wallonie (C-129/96, EU:C:1997:628).**

Signatures