



Recueil de la jurisprudence

ARRÊT DE LA COUR (troisième chambre)

5 mai 2022 *

« Renvoi préjudiciel – Directive 2014/59/UE – Résolution des établissements de crédit et des entreprises d’investissement – Principes généraux – Article 34, paragraphe 1 – Renflouement interne – Effets – Article 53, paragraphes 1 et 3 – Dépréciation des instruments de fonds propres – Article 60, paragraphe 2, premier alinéa, sous b) et c) – Articles 73 à 75 – Protection des droits des actionnaires et des créanciers – Directive 2003/71/CE – Prospectus à publier en cas d’offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l’admission de valeurs mobilières à la négociation – Article 6 – Information incorrecte du prospectus – Action en responsabilité introduite postérieurement à une décision de résolution – Action tendant à la nullité du contrat d’acquisition d’actions introduite contre le successeur universel de l’établissement de crédit soumis à une décision de résolution »

Dans l’affaire C-410/20,

ayant pour objet une demande de décision préjudicielle au titre de l’article 267 TFUE, introduite par l’Audiencia Provincial de A Coruña (cour provinciale de La Corogne, Espagne), par décision du 28 juillet 2020, parvenue à la Cour le 2 septembre 2020, dans la procédure

Banco Santander SA

contre

J.A.C.,

M.C.P.R.,

LA COUR (troisième chambre),

composée de M^{me} K. Jürimäe, présidente de chambre, MM. N. Jääskinen, M. Safjan, N. Piçarra (rapporteur) et M. Gavalec, juges,

avocat général : M. J. Richard de la Tour,

greffier : M. A. Calot Escobar,

vu la procédure écrite,

* Langue de procédure : l’espagnol.

considérant les observations présentées :

- pour Banco Santander SA, par M^{es} J. M. Rodríguez Cárcamo et A. M. Rodríguez Conde, abogados,
- pour J.A.C. et M.C.P.R., par M^{me} C. Camba Méndez, procuradora, et M^e X. A. Pérez–Lema López, abogado,
- pour le gouvernement espagnol, initialement par M. J. Rodríguez de la Rúa Puig ainsi que par M^{mes} A. Gavela Llopis et S. Centeno Huerta, puis par M. J. Rodríguez de la Rúa Puig et M^{me} A. Gavela Llopis, en qualité d’agents,
- pour le gouvernement italien, par M^{me} G. Palmieri, en qualité d’agent, assistée de M. P. Gentili, avvocato dello Stato,
- pour le gouvernement portugais, par MM. L. Inez Fernandes et J. Cunha Marques ainsi que par M^{mes} P. Barros da Costa et S. Jaulino, en qualité d’agents,
- pour la Commission européenne, initialement par MM. D. Triantafyllou, A. Nijenhuis et J. Rius Riu ainsi que par M^{me} A. Steiblytė, puis par MM. D. Triantafyllou et A. Nijenhuis ainsi que par M^{me} A. Steiblytė, en qualité d’agents,

ayant entendu l’avocat général en ses conclusions à l’audience du 2 décembre 2021,

rend le présent

Arrêt

- 1 La demande de décision préjudicielle porte sur l’interprétation de l’article 34, paragraphe 1, sous a), de l’article 53, paragraphes 1 et 3, ainsi que de l’article 60, paragraphe 2, premier alinéa, sous b) et c), 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).
- 2 Cette demande a été présentée dans le cadre d’un litige opposant Banco Santander SA, en sa qualité de successeur de Banco Popular Español SA (ci-après « Banco Popular »), à J.A.C. et à M.C.P.R., deux investisseurs, au sujet de la responsabilité civile de Banco Santander en raison des informations fournies dans le prospectus émis au titre de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil, du 4 novembre 2003, concernant le prospectus à publier en cas d’offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l’admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE (JO 2003, L 345, p. 64), telle que modifiée par la directive 2008/11/CE du Parlement européen et du Conseil, du 11 mars 2008 (JO 2008, L 76, p. 37) (ci-après la « directive 2003/71 »), sur la base duquel ces investisseurs ont souscrit des actions de Banco Popular.

Le cadre juridique

Le droit de l'Union

La directive 2003/71

- 3 La directive 2003/71 a été abrogée, avec effet au 21 juillet 2019, par le règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil, du 14 juin 2017, concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation sur un marché réglementé (JO 2017, L 168, p. 12). Toutefois, au moment du litige au principal, les dispositions de la directive 2003/71 étaient toujours en vigueur.
- 4 Le considérant 18 de cette directive énonçait :
- « La fourniture d'une information complète sur ces valeurs mobilières et leurs émetteurs renforce, conjointement aux règles de conduite, la protection des investisseurs. En outre, cette information constitue un moyen efficace de renforcer la confiance du public dans les valeurs mobilières, contribuant ainsi au bon fonctionnement et au développement des marchés concernés. La façon appropriée de rendre cette information disponible consiste en la publication d'un prospectus. »
- 5 L'article 6 de ladite directive, intitulé « Responsabilité concernant le prospectus », prévoyait :
- « 1. Les États membres veillent à ce que la responsabilité des informations fournies dans un prospectus incombe au moins à l'émetteur ou à ses organes d'administration, de direction ou de surveillance, à l'offreur, à la personne qui sollicite l'admission à la négociation sur un marché réglementé ou au garant, selon le cas. Le prospectus identifie clairement les personnes responsables par leur nom et fonction, ou, dans le cas des personnes morales, par leur nom et siège statutaire, et fourni[t] une déclaration de leur part certifiant que, à leur connaissance, les données du prospectus sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.
2. Les États membres veillent à ce que leurs dispositions législatives, réglementaires et administratives en matière de responsabilité civile s'appliquent aux personnes responsables des informations fournies dans les prospectus.
- [...] »

La directive 2014/59

- 6 Les considérants 45, 49, 51 et 120 de la directive 2014/59 énoncent :
- « (45) Afin d'éviter tout aléa moral, les établissements défaillants devraient pouvoir sortir du marché sans entraîner de perturbations systémiques, quelles que soient leur taille et leurs interconnexions. Un établissement défaillant devrait en principe être liquidé selon la procédure normale d'insolvabilité. Il n'en demeure pas moins qu'une liquidation selon cette procédure pourrait compromettre la stabilité financière, interrompre l'exercice de fonctions critiques et nuire à la protection des déposants. Dans ce cas, il est très

probable qu'il y ait un intérêt public à soumettre un établissement à une procédure de résolution et à appliquer des instruments de résolution au lieu d'avoir recours à une procédure normale d'insolvabilité. [...]

[...]

- (49) Les restrictions aux droits des actionnaires et des créanciers devraient être conformes aux principes énoncés à l'article 52 de la charte [des droits fondamentaux de l'Union européenne]. Les instruments de résolution ne devraient donc s'appliquer qu'aux établissements dont la défaillance est avérée ou prévisible et uniquement si cela est nécessaire pour atteindre l'objectif de stabilité financière dans l'intérêt général. Plus précisément, ils devraient s'appliquer lorsque l'établissement ne peut pas être liquidé selon une procédure normale d'insolvabilité sans déstabiliser le système financier et lorsque les mesures envisagées sont nécessaires pour assurer le transfert rapide et la poursuite des fonctions d'importance systémique, et qu'il n'existe aucune perspective raisonnable de trouver une autre solution d'origine privée, fût-ce une augmentation de capital par les actionnaires ou par un tiers, qui permette de redresser complètement l'établissement. [...]

[...]

- (51) Pour protéger le droit des actionnaires et des créanciers, il convient d'imposer des obligations précises concernant l'évaluation des actifs et passifs de l'établissement soumis à une procédure de résolution et, lorsque la présente directive l'exige, l'évaluation du traitement que les actionnaires et créanciers auraient reçu si l'établissement avait été liquidé dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité. Il devrait être possible d'entreprendre une évaluation dès la phase d'intervention précoce. Toute mesure de résolution devrait être précédée d'une évaluation juste et réaliste de l'actif et du passif de l'établissement. Cette évaluation ne devrait faire l'objet d'un droit de recours qu'en conjonction avec la décision de procéder à une résolution. En outre, lorsque la présente directive l'exige, il convient, après tout recours à des instruments de résolution, de comparer a posteriori le traitement effectivement réservé aux actionnaires et aux créanciers et le traitement qu'ils auraient reçu dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité. S'il est constaté que les actionnaires et les créanciers ont reçu, en paiement ou en indemnisation de leurs créances, moins que ce qu'ils auraient reçu dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité, ils devraient avoir droit au paiement de la différence, lorsque la présente directive l'exige. Contrairement à l'évaluation réalisée préalablement aux mesures de résolution, cette comparaison devrait pouvoir être contestée indépendamment de la décision de procéder à une résolution. [...]

[...]

- (120) Les directives de l'Union en matière de droit des sociétés contiennent des règles obligatoires pour la protection des actionnaires et des créanciers des établissements relevant du champ d'application de ces directives. Dans des cas nécessitant une action rapide des autorités de résolution, ces règles peuvent entraver l'action efficace et l'utilisation d'instruments et de pouvoirs de résolution par les autorités de résolution ; il convient dès lors de prévoir des dérogations appropriées dans la présente directive. Afin de garantir aux intéressés une sécurité juridique maximale, ces dérogations devraient être

clairement et strictement définies et ne devraient être utilisées que dans l'intérêt public, et lorsque les conditions de déclenchement d'une procédure de résolution sont remplies.
[...] »

7 L'article 2, paragraphe 1, de cette directive prévoit :

« Aux fins de la présente directive, on entend par :

[...]

47. "procédure normale d'insolvabilité", une procédure collective d'insolvabilité, fondée sur le dessaisissement partiel ou total d'un débiteur et la nomination d'un liquidateur ou d'un administrateur, qui est normalement applicable aux établissements en vertu du droit national, qu'elle vise spécifiquement ces établissements ou s'applique de manière générale à toute personne physique ou morale ;

[...]

57. "instrument de renflouement interne", le mécanisme permettant l'exercice par une autorité de résolution, conformément à l'article 43, des pouvoirs de dépréciation et de conversion à l'égard d'éléments de passif d'un établissement soumis à une procédure de résolution ;

[...]

62. "actionnaires", les actionnaires ou les détenteurs d'autres titres de propriété ;

[...]

76. "créancier affecté", un créancier dont la créance correspond à un engagement qui est réduit ou converti en actions ou en autres titres de propriété par l'exercice du pouvoir de dépréciation ou de conversion au titre de l'instrument de renflouement interne ;

[...] »

8 L'article 34 de ladite directive, intitulé « Principes généraux régissant la résolution », dispose, à son paragraphe 1 :

« Les États membres veillent à ce que, lorsque les autorités de résolution ont recours aux instruments et pouvoirs de résolution, elles prennent toute disposition appropriée afin que la mesure de résolution soit prise conformément aux principes suivants :

a) les actionnaires de l'établissement soumis à la procédure de résolution sont les premiers à supporter les pertes ;

b) les créanciers de l'établissement soumis à une procédure de résolution supportent les pertes après les actionnaires, conformément à l'ordre de priorité de leurs créances dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité, sauf dispositions contraires expresses de la présente directive ;

[...]

g) aucun créancier n'encourt des pertes plus importantes que celles qu'il aurait subies si l'établissement ou l'entité visé à l'article 1^{er}, paragraphe 1, point b), c) ou d), avaient été liquidés selon une procédure normale d'insolvabilité conformément aux mesures de sauvegarde prévues aux articles 73 à 75 ;

[...] »

9 Aux termes de l'article 53 de la même directive, intitulé « Effet du renflouement interne » :

« 1. Les États membres s'assurent que, lorsqu'une autorité de résolution exerce un pouvoir visé à l'article 59, paragraphe 2, et à l'article 63, paragraphe 1, points e) à i), les mesures de réduction du principal ou des sommes dues, de conversion ou d'annulation prennent effet et s'imposent immédiatement à l'établissement soumis à la résolution ainsi qu'aux créanciers et actionnaires affectés.

[...]

3. Lorsqu'une autorité de résolution réduit à zéro le principal ou les sommes dues au titre d'un élément de passif en vertu du pouvoir visé à l'article 63, paragraphe 1, point e), cet élément de passif, ainsi que toute obligation ou créance en découlant qui n'est pas échue au moment où le pouvoir est exercé, est réputé acquitté à toutes fins, et ne peut être opposable dans quelque procédure ultérieure relative à l'établissement soumis à une procédure de résolution ou à toute entité lui ayant succédé dans le cadre d'une liquidation ultérieure.

[...] »

10 L'article 60 de la directive 2014/59, intitulé « Dispositions régissant la dépréciation ou la conversion d'instruments de fonds propres », dispose, à son paragraphe 2, premier alinéa, sous b) et c) :

« Lorsque le montant principal des instruments de fonds propres pertinents est déprécié :

[...]

b) aucune obligation vis-à-vis du détenteur de l'instrument de fonds propres pertinent ne subsiste dans le cadre dudit instrument ou en lien avec le montant de celui-ci qui a été déprécié, excepté les obligations déjà échues et les responsabilités pouvant découler d'un recours introduit contre la légalité de l'exercice du pouvoir de dépréciation ;

c) aucune indemnisation n'est versée à aucun détenteur des instruments de fonds propres pertinents, sauf dans les cas prévus au paragraphe 3. »

11 L'article 73 de cette directive, intitulé « Traitement des actionnaires et des créanciers en cas de transfert partiel et d'application de l'instrument de renflouement interne », prévoit, à son point b), que, « en particulier, aux fins de l'article 75, les États membres s'assurent que [...] 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 ».

- 12 L'article 74 de ladite directive, intitulé « Valorisation de la différence de traitement », précise, à son paragraphe 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. [...] »

- 13 Aux termes de l'article 75 de la même directive, intitulé « Mesure de sauvegarde pour les actionnaires et les créanciers » :

« Les États membres veillent à ce que lorsqu'il ressort de la valorisation effectuée en vertu de l'article 74 qu'un quelconque actionnaire ou créancier visé à l'article 73 [...] a subi des pertes plus importantes que celles qu'il aurait subies dans une liquidation opérée dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité, il a droit au paiement de la différence de la part du dispositif de financement pour la résolution. »

La décision du Conseil de résolution unique

- 14 Le Conseil de résolution unique a adopté dans sa décision SRB/EES/2017/08, du 7 juin 2017, le dispositif de résolution à l'égard de Banco Popular, approuvé par la Commission dans sa décision (UE) 2017/1246 (JO 2017, L 178, p. 15).

Le droit espagnol

Le code civil

- 15 L'article 1307 du Código Civil (code civil) dispose :

« Lorsque le contractant tenu de restituer la chose au titre de la constatation de nullité n'est pas en mesure de le faire en raison de la perte de la chose, il doit restituer les fruits perçus et la valeur que la chose avait au moment de sa perte, ainsi que les intérêts à compter de la même date. »

La loi 11/2015

- 16 La Ley 11/2015 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (loi 11/2015 relative au redressement et à la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement), du 18 juin 2015 (BOE n° 146, du 19 juin 2015, p. 50797), transpose en droit espagnol la directive 2014/59.

La décision du Fonds de restructuration ordonnée des établissements bancaires

- 17 La décision du Conseil de résolution unique SRB/EES/2017/08 a été mise en œuvre par la décision du Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (Fonds de restructuration ordonnée des établissements bancaires) (BOE n° 155, du 30 juin 2017, p. 55470), dont le troisième fondement juridique indique :

« Quant à la portée de la mesure de dépréciation adoptée au moyen de la présente décision, conformément à l'article 39, paragraphe 2, de la loi 11/2015 [...], il s'agit d'une dépréciation permanente, aucune indemnisation n'étant versée aux détenteurs [des actions dépréciées] [...]. Aucune obligation ne subsiste vis-à-vis du détenteur des actions dépréciées, excepté les obligations déjà échues ou la responsabilité pouvant découler d'un recours introduit contre la légalité de l'exercice du pouvoir de dépréciation. »

Le litige au principal et les questions préjudicielles

- 18 Au mois de juin 2016, J.A.C. et M.C.P.R. ont acquis des actions dans le cadre d'une offre publique de souscription, lors d'une augmentation de capital lancée par Banco Popular.
- 19 Conformément à la décision du Fonds de restructuration ordonnée des établissements bancaires, du 7 juin 2017, la valeur nominale du capital social de Banco Popular a été réduite à zéro et toutes les actions formant ce capital social ont été intégralement dépréciées sans aucune indemnisation.
- 20 Banco Santander a acquis la totalité des actions de Banco Popular nouvellement émises à la suite de cette décision et a procédé à une opération de fusion par absorption au cours de l'année 2018. Cette opération a conduit à l'extinction de la personnalité juridique de Banco Popular et a fait de Banco Santander le successeur de la première.
- 21 Au mois de mars 2018, J.A.C. et M.C.P.R. ont formé un recours contre Banco Popular, afin d'obtenir la nullité du contrat de souscription d'actions, soit pour erreur, dans la mesure où ce contrat aurait été signé sur la base d'une information comptable et patrimoniale fournie de façon incomplète et inexacte dans le prospectus publié en vertu de la directive 2003/71, soit pour dol, dans la mesure où l'information patrimoniale fournie aurait été falsifiée et dissimulée.
- 22 Le Juzgado de Primera Instancia n° 2 de A Coruña (tribunal de première instance n° 2 de La Corogne, Espagne) a, par jugement du 3 juin 2019, constaté la nullité du contrat de souscription d'actions et a ordonné la restitution à J.A.C. et à M.C.P.R. de l'investissement correspondant assortie des intérêts. Banco Santander a formé un appel contre ce jugement auprès de l'Audiencia Provincial de A Coruña (cour provinciale de La Corogne, Espagne), qui est la juridiction de renvoi dans la présente affaire.
- 23 Cette juridiction considère nécessaire de déterminer si les règles du droit de l'Union en matière de responsabilité civile du fait des informations fournies dans le prospectus, telles qu'interprétées par la Cour dans l'arrêt du 19 décembre 2013, Hirmann (C-174/12, EU:C:2013:856), peuvent prévaloir sur les principes régissant la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, instaurés par la directive 2014/59, notamment le principe selon lequel les actionnaires d'un établissement ou d'une entreprise, soumis à une procédure de résolution doivent être les premiers à supporter les pertes subies.

- 24 Ladite juridiction s'interroge, plus particulièrement, sur la possibilité de faire droit à une action en responsabilité du fait des informations fournies dans le prospectus, introduite au titre de l'article 6 de la directive 2003/71, postérieurement à la clôture de la procédure de résolution de l'établissement de crédit ou de l'entreprise d'investissement émetteur, ou à une demande en nullité, pour vice du consentement, du contrat de souscription d'actions acquises sur la base d'un prospectus erroné, au titre notamment de l'article 1307 du code civil, également après la clôture d'une telle procédure. Elle précise, à cet égard, que le caractère rétroactif de la déclaration de nullité prévue par le droit national implique que le contrat de souscription d'actions conclu par J.A.C. et M.C.P.R. n'a jamais produit d'effets, si bien que ceux-ci devraient, en définitive, être traités comme des créanciers et non comme des actionnaires de l'établissement bancaire concerné.
- 25 Dans ces conditions, l'Audiencia Provincial de A Coruña (cour provinciale de La Corogne) a décidé de surseoir à statuer et de poser à la Cour les questions préjudicielles suivantes :
- « 1) Lorsque, dans le cadre d'une procédure de résolution d'un établissement financier, la totalité des actions que le capital social comportait ont été dépréciées, l'article 34, paragraphe 1, sous a), l'article 53, paragraphes 1 et 3, et l'article 60, paragraphe 2, [premier alinéa,] sous b) et c), de la directive 2014/59 [...] doivent-ils être interprétés en ce sens qu'ils s'opposent à ce que les personnes ayant acquis des actions quelques mois avant l'ouverture de la procédure de résolution, à l'occasion d'une augmentation du capital avec offre publique de souscription, puissent introduire, contre l'établissement émetteur ou l'établissement résultant d'une fusion par absorption ultérieure, des actions en réparation ou des actions d'effet équivalent fondées sur les informations défectueuses fournies par le prospectus d'émission ?
- 2) Dans une situation telle que celle décrite dans la [première] question [...], l'article 34, paragraphe 1, sous a), l'article 53, paragraphe 3, et l'article 60, paragraphe 2, [premier alinéa,] sous b), de la directive 2014/59 s'opposent-ils à ce que des obligations de restitution de la contre-valeur des actions souscrites ainsi que de versement d'intérêts soient imposées judiciairement à l'établissement émetteur ou à l'entité lui ayant succédé à titre universel, à la suite de la constatation de la nullité, avec effet rétroactif (ex tunc), du contrat de souscription des actions, en vertu d'actions introduites après la résolution de l'établissement ? »

Sur la demande de réouverture de la phase orale de la procédure

- 26 À la suite de la lecture des conclusions de M. l'avocat général, le 2 décembre 2021, J.A.C. et M.C.P. R. ont, par acte déposé au greffe de la Cour le 5 avril 2022, demandé la réouverture de la procédure orale, en application de l'article 83 du règlement de procédure de la Cour.
- 27 À l'appui de leur demande, J.A.C. et M.C.P. R. expriment leur désaccord avec les conclusions de M. l'avocat général. Elles soutiennent, notamment, que ces conclusions contiennent des affirmations contraires à la jurisprudence du Tribunal Supremo (Cour suprême, Espagne) et critiquent l'interprétation proposée de la directive 2014/59.
- 28 Certes, en vertu de l'article 83 de son règlement de procédure, la Cour peut, à tout moment, l'avocat général entendu, ordonner l'ouverture ou la réouverture de la phase orale de la procédure, notamment si elle considère qu'elle est insuffisamment éclairée, ou lorsqu'une partie a soumis un fait nouveau de nature à exercer une influence décisive sur la décision de la Cour, ou

lorsque l'affaire doit être tranchée sur la base d'un argument qui n'a pas été débattu entre les parties ou les intéressés visés à l'article 23 du statut de la Cour de justice de l'Union européenne (voir, en ce sens, arrêt du 6 octobre 2021, Sumal, C-882/19, EU:C:2021:800, point 20).

- 29 Toutefois, la teneur des conclusions de l'avocat général ne saurait constituer, en tant que telle, un fait nouveau dont l'invocation permettrait aux parties de répondre auxdites conclusions. À cet égard, la Cour a eu l'occasion de souligner que, conformément à l'article 252 TFUE, le rôle de l'avocat général consiste à présenter publiquement, en toute impartialité et en toute indépendance, des conclusions motivées sur les affaires qui, conformément au statut de la Cour de justice de l'Union européenne, requièrent son intervention, en vue de l'assister dans l'accomplissement de sa mission qui est d'assurer le respect du droit dans l'interprétation et l'application des traités. Se situant en dehors du débat entre les parties, les conclusions ouvrent la phase du délibéré de la Cour. Il ne s'agit donc pas d'un avis destiné aux juges ou aux parties qui émanerait d'une autorité extérieure à la Cour, mais de l'opinion individuelle, motivée et exprimée publiquement, d'un membre de l'institution elle-même. Dans ces conditions, les conclusions de l'avocat général ne peuvent être débattues par les parties (voir, en ce sens, arrêt du 6 octobre 2021, Sumal, C-882/19, EU:C:2021:800, point 21).
- 30 En l'occurrence, la Cour constate, l'avocat général entendu, que les éléments avancés par J.A.C. et M.C.P. R. ne relèvent aucun fait nouveau de nature à exercer une influence décisive sur la décision qu'elle est appelée à rendre dans la présente affaire et que celle-ci ne doit pas être tranchée sur la base d'un argument qui n'aurait pas été débattu entre les parties ou les intéressés. La Cour dispose de tous les éléments nécessaires et est suffisamment éclairée pour statuer. Partant, la Cour considère qu'il n'y a pas lieu d'ordonner la réouverture de la phase orale de la procédure.

Sur les questions préjudicielles

- 31 Par ses deux questions, qu'il convient d'examiner ensemble, la juridiction de renvoi demande, en substance, si les dispositions combinées de l'article 34, paragraphe 1, sous a), de l'article 53, paragraphes 1 et 3, et de l'article 60, paragraphe 2, premier alinéa, sous b) et c), de la directive 2014/59 doivent être interprétées en ce sens qu'elles s'opposent à ce que, postérieurement à la dépréciation totale des actions du capital social d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement soumis à une procédure de résolution, les personnes ayant acquis des actions, dans le cadre d'une offre publique de souscription émise par cet établissement ou cette entreprise, avant l'ouverture d'une telle procédure de résolution, introduisent, contre ledit établissement ou ladite entreprise, ou contre l'entité lui ayant succédé, une action en responsabilité du fait des informations fournies dans le prospectus, telle que prévue à l'article 6 de la directive 2003/71, ou une action en nullité du contrat de souscription de ces actions, au titre du droit national, qui, compte tenu de son effet rétroactif, aboutit à la restitution de la contre-valeur desdites actions, majorée d'intérêts à compter de la date de la conclusion de ce contrat.
- 32 Il importe de rappeler d'emblée que l'article 34, paragraphe 1, sous a) et b), de la directive 2014/59 établit le principe selon lequel ce sont les actionnaires, suivis des créanciers, d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement soumis à la procédure de résolution qui doivent supporter prioritairement les pertes subies du fait de l'application de cette procédure.
- 33 Lorsque la procédure de résolution implique un renflouement interne, au sens de l'article 2, paragraphe 1, point 57, de la directive 2014/59, l'article 53, paragraphe 1, de celle-ci prévoit que les mesures de réduction de capital ou de conversion ou d'annulation permises par ce

renflouement interne s'imposent immédiatement aux actionnaires et aux créanciers affectés. Comme énoncé à l'article 53, paragraphe 3, de cette directive, lorsqu'une autorité de résolution réduit à zéro le principal ou les sommes dues au titre d'un élément de passif, toute obligation ou créance en découlant qui n'est pas échue au moment de la résolution est réputée acquittée à toutes fins et ne peut être opposable à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement soumis à une mesure de résolution ou à toute entité lui ayant succédé, dans le cadre d'une liquidation ultérieure.

- 34 L'article 60 de la directive 2014/59, portant sur la dépréciation ou la conversion d'instruments de fonds propres, précise, à son paragraphe 2, premier alinéa, sous b), qu'aucune obligation vis-à-vis du détenteur des instruments de fonds propres dépréciés, en vertu de la décision de résolution, ne subsiste, excepté les obligations déjà échues et les responsabilités pouvant découler d'un recours contestant la légalité de l'exercice du pouvoir de dépréciation. De même, aux termes de l'article 60, paragraphe 2, premier alinéa, sous c), de cette directive, aucune indemnisation n'est, en principe, versée aux détenteurs des instruments de fonds propres pertinents.
- 35 Ces dispositions doivent être interprétées, notamment, à la lumière du considérant 49 de la directive 2014/59, lequel indique que les instruments de résolution ne devraient s'appliquer, pour faire face à des situations d'extrême urgence, qu'aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement dont la défaillance est avérée ou prévisible et uniquement si cela est nécessaire pour atteindre l'objectif de stabilité financière dans l'intérêt général. Une telle procédure devrait ainsi s'appliquer lorsque l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement en cause ne peut pas être liquidé selon une procédure normale d'insolvabilité sans déstabiliser le système financier. La procédure de résolution, comme énoncé au considérant 45 de cette directive, vise à réduire l'aléa moral dans le secteur financier en faisant prioritairement supporter les pertes subies du fait de la liquidation d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement aux actionnaires, de façon à éviter que cette liquidation porte atteinte aux ressources de l'État et nuise à la protection des déposants.
- 36 La Cour a, par ailleurs, souligné que les objectifs consistant à assurer la stabilité du système bancaire et financier ainsi qu'à éviter un risque systémique constituent des objectifs d'intérêt général poursuivis par l'Union (arrêt du 16 juillet 2020, *Adusbef e.a.*, C-686/18, EU:C:2020:567, point 92 ainsi que jurisprudence citée). Ainsi, bien qu'il y ait un intérêt général clair à garantir à travers l'Union une protection forte et cohérente des investisseurs, cet intérêt ne peut pas être considéré comme primant en toutes circonstances sur l'intérêt général consistant à garantir la stabilité du système financier (arrêts du 19 juillet 2016, *Kotnik e.a.*, C-526/14, EU:C:2016:570, point 91, ainsi que du 8 novembre 2016, *Dowling e.a.*, C-41/15, EU:C:2016:836, point 54).
- 37 La directive 2014/59 prévoit donc le recours, dans un contexte économique exceptionnel, à une procédure pouvant affecter notamment les droits des actionnaires et des créanciers d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement, afin de préserver la stabilité financière des États membres, en créant un régime d'insolvabilité dérogatoire au droit commun des procédures d'insolvabilité, dont la mise en œuvre n'est autorisée que dans des circonstances exceptionnelles et doit être justifiée par un intérêt général supérieur. Le caractère dérogatoire de ce régime implique que l'application d'autres dispositions du droit de l'Union peut être écartée lorsque ces dernières sont susceptibles de priver d'effet utile ou d'entraver la mise en œuvre de la procédure de résolution.

- 38 À cet égard, il est précisé, au considérant 120 de la directive 2014/59, que les dérogations prévues par cette directive aux règles obligatoires pour la protection des actionnaires et des créanciers des établissements relevant du champ d'application des directives de l'Union en matière de droit des sociétés, qui peuvent entraver l'action efficace et l'utilisation d'instruments et de pouvoirs de résolution par les autorités compétentes, doivent être non seulement appropriées mais aussi clairement et strictement définies, afin de garantir aux intéressés une sécurité juridique maximale.
- 39 La directive 2003/71, ainsi qu'il ressort notamment de son considérant 18, avait pour objectif la protection des investisseurs au moment où ils décident de se porter acquéreurs de valeurs mobilières d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement. L'émission d'un prospectus de vente de valeurs mobilières, dans la mesure où il doit offrir une information complète, fiable et facilement accessible sur ces valeurs, permet de renforcer la confiance du public dans lesdites valeurs et contribue ainsi au bon fonctionnement et au développement des marchés concernés, en évitant qu'ils soient entravés par des irrégularités (voir, en ce sens, arrêt du 17 septembre 2014, *Almer Beheer et Daedalus Holding*, C-441/12, EU:C:2014:2226, point 33).
- 40 Cette directive relève donc matériellement des « directives de l'Union en matière de droit des sociétés », au sens du considérant 120 de la directive 2014/59. Or, cette dernière permet de déroger aux dispositions du droit de l'Union, telles que celles de la directive 2003/71, pour autant que leur application est susceptible de priver d'effet utile ou d'entraver la mise en œuvre d'une procédure de résolution, quand bien même ces dispositions ne sont pas explicitement mentionnées dans la directive 2014/59 comme pouvant faire l'objet des dérogations qu'elle prévoit.
- 41 S'agissant, en particulier, de l'action en responsabilité du fait des informations fournies dans le prospectus de vente de valeurs mobilières prévue à l'article 6 de la directive 2003/71, ainsi que M. l'avocat général l'a fait observer au point 53 de ses conclusions, cette action entre dans la catégorie des obligations ou des créances qui sont réputées acquittées à toutes fins, si elles ne sont pas échues au jour de la résolution, et ne peuvent donc être opposées à l'établissement de crédit ou à l'entreprise d'investissement soumis à une procédure de résolution, ou à l'entité qui lui a succédé, ainsi que cela résulte du libellé même de l'article 53, paragraphe 3, de la directive 2014/59 et implicitement, de l'article 60, paragraphe 2, premier alinéa, de cette directive.
- 42 Il en va de même pour ce qui est d'une action en nullité d'un contrat de souscription d'actions, intentée contre l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement émetteur du prospectus ou contre l'entité lui ayant succédé, après la mise en œuvre de la procédure de résolution.
- 43 En effet, tant l'action en responsabilité que l'action en nullité reviennent à exiger que l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement soumis à la procédure de résolution, ou le successeur de ces entités, indemnise les actionnaires des pertes subies en conséquence de l'exercice, par une autorité de résolution, du pouvoir de dépréciation et de conversion à l'égard d'éléments de passif de cet établissement ou de cette entreprise, ou à exiger qu'il procède au remboursement total des sommes investies lors de la souscription d'actions qui ont été dépréciées du fait de cette procédure de résolution. De telles actions remettraient en cause toute la valorisation sur laquelle est fondée la décision de résolution puisque la composition du capital fait partie des données objectives de cette valorisation. Ainsi que l'a relevé M. l'avocat général aux points 82 et 95 des conclusions, seraient donc mis en échec la procédure même de résolution ainsi que les objectifs poursuivis par la directive 2014/59.

- 44 Compte tenu de ce qui précède, la mise en œuvre de l'article 34, paragraphe 1, sous a), de l'article 53, paragraphes 1 et 3, et de l'article 60, paragraphe 2, premier alinéa, sous b) et c), de la directive 2014/59 exclut qu'une action en responsabilité prévue à l'article 6 de la directive 2003/71, ou qu'une action en nullité du contrat de souscription d'actions, prévue par le droit national, soit intentée, contre l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement émetteur du prospectus ou l'entité lui ayant succédé, postérieurement à l'adoption de la décision de résolution sur le fondement de ces dispositions.
- 45 Cette constatation n'est pas remise en cause par l'arrêt du 19 décembre 2013, *Hirrmann* (C-174/12, EU:C:2013:856, points 23 et 28), dans lequel la Cour a notamment jugé que les dispositions de la deuxième directive 77/91/CEE du Conseil, du 13 décembre 1976, tendant à coordonner, pour les rendre équivalentes, les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés, au sens de l'article [54, second alinéa, TFUE], en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital (JO 1977, L 26, p. 1), dispositions qui ont pour objectif d'assurer le maintien du capital social des sociétés anonymes et l'égalité de traitement des actionnaires, ne sont pas de nature à s'opposer à une mesure nationale de transposition de la directive 2003/71 laquelle, d'une part, prévoit la responsabilité d'une société émettrice du fait de la divulgation d'informations inexactes et, d'autre part, impose à cette dernière, en raison de cette responsabilité, de rembourser à l'acquéreur un montant correspondant au prix d'acquisition des actions et de reprendre celles-ci.
- 46 En effet, dans l'affaire ayant donné lieu à cet arrêt, étaient en cause des directives de l'Union en matière de droit des sociétés dont l'application doit être, dans toute la mesure du possible, conciliée, tandis que l'affaire au principal concerne l'application de la directive 2014/59, qui, ainsi qu'il a été dit aux points 36 et 37 du présent arrêt, instaure un régime dérogatoire au droit commun des procédures d'insolvabilité, lequel relève du droit commun des sociétés afin de préserver l'intérêt général consistant à garantir la stabilité du système financier.
- 47 Il convient, en outre, de rappeler que ni le droit de propriété consacré à l'article 17 de la charte des droits fondamentaux ni le droit à la protection juridictionnelle garanti à l'article 47 de cette charte ne sont des droits absolus (voir en ce sens, pour le droit de propriété, arrêt du 13 juin 2017, *Florescu e.a.*, C-258/14, EU:C:2017:448, point 51 et jurisprudence citée, ainsi que, pour le droit à la protection juridictionnelle effective, arrêt du 19 décembre 2019, *Deutsche Umwelthilfe*, C-752/18, EU:C:2019:1114, point 44 et jurisprudence citée).
- 48 À cet égard, il importe de souligner que la directive 2014/59 prévoit également un mécanisme de sauvegarde pour les actionnaires et les créanciers d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement soumis à la procédure de résolution. Aux termes de l'article 73, sous b), de cette directive, auquel renvoie l'article 34, paragraphe 1, sous g), de celle-ci, les actionnaires et les créanciers se voient reconnaître le droit, lors de cette procédure, à un remboursement ou à une indemnisation de leurs créances qui ne soit pas inférieur à l'estimation de ce qu'ils auraient récupéré si l'ensemble de l'établissement ou de l'entreprise en cause avait été liquidé dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité.
- 49 L'article 74 de ladite directive, lu à la lumière du considérant 51 de celle-ci, dispose ainsi que, afin de déterminer si les actionnaires et les créanciers auraient bénéficié d'un meilleur traitement dans l'hypothèse où l'établissement de crédit ou l'entreprise d'investissement en cause aurait été soumis à une procédure normale d'insolvabilité, il convient de comparer a posteriori le traitement effectivement réservé aux actionnaires et aux créanciers et le traitement qu'ils auraient reçu dans

le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité. À cette fin, les États membres doivent veiller à ce qu'une valorisation soit réalisée, dans les meilleurs délais, par une personne indépendante après l'exécution de la mesure de résolution. Une telle comparaison peut être contestée indépendamment de la décision de procéder à une résolution.

- 50 L'article 75 de la directive 2014/59 précise que, s'il est constaté que, dans le cadre d'une procédure de résolution, les actionnaires et les créanciers ont reçu, en paiement ou en indemnisation de leurs créances, moins que ce qu'ils auraient reçu dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité, ils ont droit au paiement de la différence. Comme M. l'avocat général l'a relevé au point 105 de ses conclusions, seul le paiement de la différence entre les pertes subies dans le cadre de la résolution et celles qui auraient été subies dans le cadre d'une liquidation normale est ainsi garanti.
- 51 Eu égard à l'ensemble de ce qui précède, il convient de répondre aux questions posées que les dispositions combinées de l'article 34, paragraphe 1, sous a), de l'article 53, paragraphes 1 et 3, ainsi que de l'article 60, paragraphe 2, premier alinéa, sous b) et c), de la directive 2014/59 doivent être interprétées en ce sens qu'elles s'opposent à ce que, postérieurement à la dépréciation totale des actions du capital social d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement soumis à une procédure de résolution, les personnes ayant acquis des actions, dans le cadre d'une offre publique de souscription émise par cet établissement ou cette entreprise, avant l'ouverture d'une telle procédure de résolution, introduisent, contre ledit établissement ou ladite entreprise ou contre l'entité lui ayant succédé, une action en responsabilité du fait des informations fournies dans le prospectus, telle que prévue à l'article 6 de la directive 2003/71, ou une action en nullité du contrat de souscription de ces actions, qui, compte tenu de son effet rétroactif, aboutit à la restitution de la contre-valeur desdites actions, majorée d'intérêts à compter de la date de la conclusion de ce contrat.

Sur les dépens

- 52 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 (troisième chambre) dit pour droit :

Les dispositions combinées de l'article 34, paragraphe 1, sous a), de l'article 53, paragraphes 1 et 3, ainsi que de l'article 60, paragraphe 2, premier alinéa, sous b) et c), 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, doivent être interprétées en ce sens qu'elles s'opposent à ce que, postérieurement à la dépréciation totale des actions du capital social d'un établissement de crédit ou d'une entreprise d'investissement soumis à une procédure de résolution, les personnes ayant acquis des actions, dans le cadre d'une offre publique de souscription émise par cet établissement ou cette entreprise, avant l'ouverture d'une telle procédure de résolution, introduisent, contre ledit établissement ou ladite entreprise ou contre l'entité lui ayant succédé, une action en responsabilité du fait des

informations fournies dans le prospectus, telle que prévue à l'article 6 de la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil, du 4 novembre 2003, concernant le prospectus à publier en cas d'offre au public de valeurs mobilières ou en vue de l'admission de valeurs mobilières à la négociation, et modifiant la directive 2001/34/CE, telle que modifiée par la directive 2008/11/CE du Parlement européen et du Conseil, du 11 mars 2008, ou une action en nullité du contrat de souscription de ces actions, qui, compte tenu de son effet rétroactif, aboutit à la restitution de la contre-valeur desdites actions, majorée d'intérêts à compter de la date de la conclusion de ce contrat.

Signatures