



Zbornik sudske prakse

PRESUDA SUDA (prvo vijeće)

5. svibnja 2022.*

„Zahtjev za prethodnu odluku – Direktiva 2014/59/EU – Bankovna unija – Oporavak i sanacija kreditnih institucija i investicijskih društava – Članci 36., 73. i 74. – Zaštita dioničara i vjerovnika – Djelomično prenošenje prije isteka roka za prenošenje – Prenošnje u fazama – Povelja Europske unije o temeljnim pravima – Članak 17. stavak 1. – Pravo vlasništva”

U predmetu C-83/20,

povodom zahtjeva za prethodnu odluku na temelju članka 267. UFEU-a, koji je uputio Supremo Tribunal Administrativo (Visoki upravni sud, Portugal), odlukom od 23. siječnja 2020., koju je Sud zaprimio 17. veljače 2020., u postupku

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,

* Jezik postupka: portugalski

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

protiv

Banco de Portugal,

Banco Espírito Santo SA,

Novo Banco SA,

SUD (prvo vijeće),

u sastavu: A. Arabadjiev, predsjednik vijeća, I. Ziemele (izvjestiteljica), T. von Danwitz, P. G. Xuereb i A. Kumin, suci,

nezavisni odvjetnik: G. Pitruzzella,

tajnik: A. Calot Escobar,

uzimajući u obzir pisani postupak,

uzimajući u obzir očitovanja koja su podnijeli:

- za Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA, D. Duarte Campos, T. Duarte i R. Oliveira, *advogados*, te P. Brito, J. Schmid Moura i S. Estima Martins, *advogadas*,
- za 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 i EJF DO Fund (Cayman) LP, N. da Costa Silva Vieira i M. Marques Mendes, *advogados*, te D. Guimarães i A. Dias Henriques, *advogadas*,
- za Banco de Portugal, T. Rosado, R. Esteves de Oliveira i P. Moura Pinheiro, *advogados*, te T. Tönnies, *advogada*,

- za portugalsku vladu, L. Inez Fernandes, S. Jaulino, M. J. Marques i P. Barros da Costa, u svojstvu agenata,
- za Europsku komisiju, D. Triantafyllou, A. Nijenhuis, B. Rechená i A. Steiblytė, u svojstvu agenata,

saslušavši mišljenje nezavisnog odvjetnika na raspravi održanoj 14. listopada 2021.,

donosi sljedeću

Presudu

- 1 Zahtjev za prethodnu odluku odnosi se na tumačenje članka 36., 73. i 74. Direktive 2014/59/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o uspostavi okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava te o izmjeni Direktive Vijeća 82/891/EEZ i direktiva 2001/24/EZ, 2002/47/EZ, 2004/25/EZ, 2005/56/EZ, 2007/36/EZ, 2011/35/EU, 2012/30/EU i 2013/36/EU te uredbi (EU) br. 1093/2010 i (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća (SL 2014., L 173, str. 190. i ispravak SL 2015., L 216, str. 9.), kao i članka 17. Povelje Europske unije o temeljnim pravima (u daljnjem tekstu: Povelja).
- 2 Zahtjev je upućen u okviru spora između 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, EJV 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 i EJV DO Fund (Cayman) LP (u daljnjem tekstu: BPC Lux 2 i dr.) i Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA (u daljnjem tekstu: Massa Insolvente) s jedne strane i Banco de Portugal, Banco Espírito Santo SA (u daljnjem tekstu: BES) i Novo Banco SA s druge strane, u vezi s odlukom koju je 3. kolovoza 2014. donio Banco de Portugal, a kojom je započet postupak sanacije BES-a.

Pravni okvir

Pravo Unije

- 3 Člankom 36. Direktive 2014/59, naslovljenim „Vrednovanje za potrebe sanacije”, propisuje se:

„1. Prije poduzimanja mjera sanacije ili korištenja ovlasti za otpis ili konverziju relevantnih instrumenata kapitala, sanacijska tijela osiguravaju da pošteno, oprezno i realistično vrednovanje imovine i obveza institucije ili subjekta iz članka 1. stavka 1. točke (b), (c) ili (d) provede osoba koja je neovisna od bilo kojeg tijela javne vlasti, uključujući sanacijsko tijelo, i instituciju ili subjekt iz članka 1. stavka 1. točke (b), (c) ili (d). [...]

[...]

4. Svrhe vrednovanja su sljedeće:

[...]

- (e) ako se primjenjuje instrument prijelazne institucije ili instrument odvajanja imovine, pružanje informacija radi donošenja odluke o imovini, pravima, obvezama ili dionicama ili drugim vlasničkim instrumentima koje je potrebno prenijeti te radi donošenja odluke o vrijednosti svih naknada koje je potrebno platiti instituciji u sanaciji ili, ovisno o slučaju, vlasnicima dionica ili drugih vlasničkih instrumenata;

[...]

10. Vrednovanje kojim se ne ispunjavaju svi zahtjevi utvrđeni u ovom članku smatra se privremenim dok neovisna osoba ne provede vrednovanje koje je u potpunosti sukladno sa svim zahtjevima utvrđenima u ovom članku. To *ex-post* konačno vrednovanje provodi se čim je to izvedivo. Može se provesti ili odvojeno od vrednovanja iz članka 74. ili istodobno s njim i od strane iste neovisne osobe, ali se od njega mora razlikovati.

[...]”

- 4 Članak 73. te direktive, naslovljen „Postupanje prema dioničarima i vjerovnicima u slučaju djelomičnih prijenosa i primjene *bail-in* instrumenta”, tako glasi:

„Nakon [u slučaju] primjene jednog ili više instrumenata sanacije, posebno za potrebe članka 75., države članice osiguravaju sljedeće:

- (a) osim u slučaju kad se primjenjuje točka (b), ako sanacijska tijela prenesu samo dijelove prava, imovine i obveza institucije u sanaciji, dioničari i oni vjerovnici čije tražbine nisu prenesene dobivaju kao namirenje svojih tražbina barem onoliko koliko bi dobili da je institucija u sanaciji likvidirana u redovnom postupku u slučaju insolventnosti u vrijeme kad je donesena odluka iz članka 82.;
- (b) ako sanacijska tijela koriste *bail-in* instrument, dioničari i vjerovnici čije tražbine su otpisane ili konvertirane u vlasnički kapital ne trpe veće gubitke nego što bi trpjeli da je institucija u sanaciji likvidirana u redovnom postupku u slučaju insolventnosti u vrijeme kad je donesena odluka iz članka 82.”

- 5 U skladu s člankom 74. navedene direktive, naslovljenim „Vrednovanje razlike u postupanju”:

„1. Za potrebe procjene bi li se s dioničarima i vjerovnicima bolje postupalo da je za instituciju u sanaciji pokrenut redovni postupak u slučaju insolventnosti, uključujući u svrhu članka 73., ali ne ograničujući se na to, države članice osiguravaju da vrednovanje provede neovisna osoba što prije nakon provedbe mjere ili mjera sanacije. To vrednovanje razlikuje se od vrednovanja provedenog u skladu s člankom 36.

2. Vrednovanjem iz stavka 1. utvrđuje se sljedeće:

- (a) način na koji bi se postupalo s dioničarima i vjerovnicima ili relevantnim sustavima osiguranja depozita, da je za instituciju u sanaciji u odnosu na koju je izvršena mjera sanacije ili više njih pokrenut redovni postupak u slučaju insolventnosti u vrijeme kad je donesena odluka iz članka 82.;
- (b) konkretan način na koji se postupalo s dioničarima i vjerovnicima pri sanaciji institucije u sanaciji; i
- (c) postoji li razlika između postupanja iz točke (a) i postupanja iz točke (b).

3. Pri vrednovanju se:

- (a) pretpostavlja da bi za instituciju u sanaciji u odnosu na koju je izvršena mjera sanacije ili više njih bio pokrenut redovni postupak u slučaju insolventnosti u vrijeme kad je donesena odluka iz članka 82.;
- (b) pretpostavlja da mjera sanacije ili više njih nisu bile poduzete;
- (c) ne uzima u obzir pružanje izvanrednih javnih financijskih potpora instituciji u sanaciji.

[...]"

- 6 Člankom 130. Direktive 2014/59, naslovljenim „Prenošenje”, njegovim stavkom 1., određuje se:
„Države članice donose i objavljuju zakone i druge propise potrebne za usklađivanje s ovom Direktivom do 31. prosinca 2014. One Komisiji odmah dostavljaju tekst tih mjera.
Države članice te mjere primjenjuju od 1. siječnja 2015.
Međutim, države članice primjenjuju odredbe donesene radi usklađivanja s glavom IV. poglavljem IV. odjeljkom 5. najkasnije od 1. siječnja 2016.”
- 7 Primjenom članka 131. te direktive, ona je stupila na snagu 2. srpnja 2014. odnosno dvadesetog dana od dana objave u *Službenom listu Europske unije* 12. lipnja 2014.

Portugalsko pravo

- 8 Portugalski zakonodavac odobrio je pravni sustav sanacije banke Uredbom sa zakonskom snagom br. 31-A/2012 od 10. veljače 2012. na način da ju je uključio u Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (Opći sustav kreditnih institucija i financijskih društava; u daljnjem tekstu: RGICSF).

- 9 Relevantne odredbe RGICSF-a, kako proizlaze iz Uredbe sa zakonskom snagom br. 31-A/2012, tako su glasile:

„Članak 145-B

Vodeće načelo u primjeni mjera sanacije

1 – U okviru primjene mjera sanacije treba osigurati da u prvom redu dioničari i vjerovnici kreditne institucije snose gubitke dotične institucije, ovisno o njihovu hijerarhijskom položaju i u jednakim uvjetima unutar svake kategorije vjerovnika.

2 – Odredbe prethodnog stavka ne primjenjuju se na depozite osigurane u skladu s člancima 164. i 166.

Članak 145-C

Primjena mjera sanacije

1 – Ako kreditna institucija ne ispunjava ili je vrlo vjerojatno da neće ispuniti uvjete za zadržavanje odobrenja za obavljanje svoje djelatnosti, Portugalska središnja banka, u slučaju da je to nužno za postizanje nekog od ciljeva iz članka 145-A, može primijeniti sljedeće mjere sanacije:

- (a) potpunu ili djelomičnu prodaju poslovanja drugoj instituciji ovlaštenoj za obavljanje predmetne djelatnosti;
- (b) potpuni ili djelomični prijenos poslovanja na jednu ili više prijelaznih banaka.

2 – Portugalska središnja banka primjenjuje mjere sanacije ako smatra da nije vjerojatno da će kreditna institucija u razumnom roku poduzeti radnje koje su nužne radi vraćanja stabilnosti i ispunjavanja bonitetnih zahtjeva.

3 – Za potrebe stavka 1., smatra se da je vrlo vjerojatno da kreditna institucija neće ispuniti uvjete za zadržavanje odobrenja za obavljanje svoje djelatnosti ako je, među ostalim opravdanim činjenicama, čiju relevantnost treba ocijeniti Portugalska središnja banka s obzirom na ciljeve iz članka 145-A, nastala neka od sljedećih okolnosti:

- (a) kreditna institucija pretrpjela je gubitke koji mogu nanijeti štetu temeljnom kapitalu ili postoje opravdani razlozi zbog kojih se može smatrati da će se to vrlo skoro dogoditi;
- (b) imovina kreditne institucije manja je od njezinih obveza ili postoje opravdani razlozi zbog kojih se može smatrati da će se to vrlo skoro dogoditi;
- (c) kreditna institucija ne može ispuniti svoje obveze ili postoje opravdani razlozi zbog kojih se može smatrati da će se to vrlo skoro dogoditi.

4 – Primjena mjera sanacije nije uvjetovana prethodnom primjenom korektivnih mjera.

5 – Primjenom mjere sanacije ne dovodi se u pitanje mogućnost primjene u bilo kojem trenutku jedne ili više korektivnih mjera.

[...]

Članak 145-F

[...]

5 – Za potrebe prodaje iz stavka 1., imovina, obveze, izvanbilančne stavke i imovina pod upravljanjem koje odabere Portugalska središnja banka vrednuju se u trenutku prodaje, a vrednovanje provodi neovisni subjekt, koji odredi sama Portugalska središnja banka u roku koji ona utvrdi i čiji trošak snosi kreditna institucija, primjenom metode vrednovanja koja se temelji na tržišnim uvjetima i, podredno, razumnoj vrijednosti, a treba uzeti u obzir pozitivnu ili negativnu neimovinsku vrijednost koja će prodajom nastati za instituciju stjecateljicu.

[...]

Članak 145-H

Imovina i financiranje prijelazne banke

1 – Portugalska središnja banka odabire imovinu, obveze, izvanbilančne stavke i imovinu pod upravljanjem koje će se prenijeti na prijaznu banku u trenutku njezina osnivanja.

[...]

4 – Imovina, obveze, izvanbilančne stavke i imovina pod upravljanjem iz stavka 1. vrednuju se u trenutku prijenosa, a vrednovanje provodi neovisni subjekt koji odredi Portugalska središnja banka u roku koji ona utvrdi i čiji trošak snosi kreditna institucija.

[...]

Članak 145-I

[...]

3 – Iznos od prodaje ponajprije treba proporcionalno namijeniti povratu:

(a) Fondu za sanaciju, svih iznosa koje je stavio na raspolaganje u skladu sa stavkom 5. članka 145-H;

(b) Fondu za osiguranje depozita odnosno Fondu za osiguranje poljoprivrednih kreditnih zadruga, svih iznosa koje su stavili na raspolaganje u skladu sa stavkom 6. članka 145-H.

4 – Nakon izvršenja povrata iznosa navedenih u prethodnom stavku, eventualna razlika u prihodima od prodaje vraća se prvotnoj kreditnoj instituciji ili u njezinu stečajnu masu, ako je nad njom pokrenut postupak likvidacije.

[...]”

- 10 RGICSF izmijenjen je Uredbom sa zakonskom snagom br. 114-A/2014 od 1. kolovoza 2014., kojom su osobito izmijenjeni članci 145-B, 145-F, 145-H i 145-I. Ti članci odonda glase kako slijedi:

„Članak 145-B [...]

1 – Kad se primjenjuju mjere sanacije, uzimajući u obzir ciljeve koji se njima žele postići navedene u prethodnom članku, treba osigurati:

- (a) da u prvom redu dioničari kreditne institucije snose gubitke dotične institucije;
- (b) da na drugom mjestu i pod pravičnim uvjetima, vjerovnici kreditne institucije snose preostale gubitke dotične institucije, ovisno o redoslijedu prvenstva različitih kategorija vjerovnika;
- (c) da nijedan vjerovnik kreditne institucije ne snosi veće gubitke od onih koje bi pretrpio da je nad institucijom pokrenut postupak likvidacije.

[...]

3 – U slučaju da se nakon okončanja postupka likvidacije kreditne institucije u sanaciji utvrdi da su vjerovnici te institucije, čije tražbine nisu prenesene na drugu kreditnu instituciju ili prijelaznu banku, pretrpjeli veće gubitke od onih koje bi, u skladu s procjenom vrijednosti iz članka 145-F stavka 6. i članka 145-H stavka 4., pretrpjeli da je nad institucijom pokrenut postupak likvidacije neposredno prije primjene mjere sanacije, ti vjerovnici imaju pravo na razliku od Fonda za sanaciju.

Članak 145-F [...]

[...]

6 – Za potrebe članka 145-B stavka 3., vrednovanje iz prethodnog stavka također obuhvaća procjenu razine naplate tražbina za svaku kategoriju vjerovnika, u skladu sa zakonom propisanim redoslijedom prvenstva, u slučaju likvidacije kreditne institucije neposredno prije primjene mjere sanacije.

[...]

Članak 145-H

[...]

4 – Imovina, obveze, izvanbilančne stavke i imovina pod upravljanjem odabrani u skladu sa stavkom 1. vrednuju se u trenutku prijenosa, a vrednovanje provodi neovisni subjekt koji odredi Portugalska središnja banka u roku koji potonji utvrdi i čiji trošak snosi kreditna institucija, pri čemu to vrednovanje, za potrebe članka 145-B stavka 3., također obuhvaća procjenu razine naplate tražbina za svaku kategoriju vjerovnika, u skladu sa zakonom propisanim redoslijedom prvenstva, u slučaju likvidacije prvotne kreditne institucije neposredno prije primjene mjere sanacije.

[...]

Članak 145-I

[...]

3 - [...]:

- (a) Fondu za sanaciju, svih iznosa koje je stavio na raspolaganje u skladu sa stavkom 6. članka 145-H;
- (b) Fondu za osiguranje depozita odnosno Fondu za osiguranje poljoprivrednih kreditnih zadruga, svih iznosa koje su stavili na raspolaganje u skladu sa stavkom 7. članka 145-H.”

Glavni postupak i prethodna pitanja

- 11 BES je bio jedna od glavnih kreditnih institucija u portugalskom bankarskom sustavu.
- 12 Zbog financijske situacije i ozbiljne i velike opasnosti od neispunjavanja svojih obveza, ta je kreditna institucija podnijela žalbu protiv odluke o sanaciji koju je 3. kolovoza 2014. donio Banco de Portugal (u daljnjem tekstu: mjera sanacije).
- 13 U mjeri sanacije, koja je donesena na temelju RGICSF-a, kako je izmijenjen Uredbom sa zakonskom snagom br. 114-A/2014, osobito se precizira da bi se bez njezina hitnog odobrenja, BES neizbježno suočio sa suspenzijom plaćanja i povlačenjem odobrenja za obavljanje djelatnosti kreditne institucije uz posljedično pokretanje likvidacije, što bi predstavljalo ogroman sistemski rizik i ozbiljnu prijetnju financijskoj stabilnosti.
- 14 Ta je mjera dovela do osnivanja prijelazne banke Novo Banco, na koju je prenesena određena imovina, obveze, izvanbilančne stavke i imovina pod upravljanjem BES-a.
- 15 BPC Lux 2 i dr. su imatelji podređenih obveznica koje je izdao BES. Massa Insolvente imala je, izravno i neizravno, udjele u temeljnom kapitalu BES-a.
- 16 BPC Lux 2 i dr. te Massa Insolvente pobijali su pred nacionalnim sudovima mjeru sanacije i u tom kontekstu osobito istaknuli da je ta mjera donesena protivno pravu Unije.
- 17 Supremo Tribunal Administrativo (Visoki upravni sud, Portugal), to jest sud koji je uputio zahtjev, pred kojim su BPC Lux 2 i dr. te Massa Insolvente podnijeli dvije žalbe, dvoji o usklađenosti primjenjivog nacionalnog propisa s pravom Unije, osobito s Direktivom 2014/59 i člankom 17. Povelje. Osim toga, taj se sud pita, s obzirom na okolnost da rok za prenošenje te direktive još nije istekao na dan donošenja mjere sanacije, može li portugalski zakonodavac donošenjem Uredbe sa zakonskom snagom br. 114-A/2014, kojom je djelomično provedena navedena direktiva, ozbiljno ugroziti cilj propisan tom direktivom.

- 18 U tim je okolnostima Supremo Tribunal Administrativo (Visoki upravni sud) odlučio prekinuti postupak i uputiti Sudu sljedeća prethodna pitanja:
- „1. Treba li pravo Unije, osobito članak 17. Povelje i Direktivu 2014/59/EU [...], konkretno njezine članke 36., 73. i 74., tumačiti na način da im se protivi nacionalni propis, poput gore navedenog, koji je primijenjen u okviru mjere sanacije u vidu osnivanja prijelazne institucije i odvajanja imovine, kojim se zbog djelomičnog prenošenja navedene direktive i tijekom cijelog razdoblja za njezino prenošenje:
- (a) ne predviđa pravično, oprezno i realistično vrednovanje imovine i obveza kreditne institucije u sanaciji, prije donošenja te mjere;
 - (b) ne predviđa plaćanje eventualne naknade na temelju vrednovanja iz prethodne točke (a) instituciji u sanaciji ili, ovisno o slučaju, dioničarima ili imateljima drugih vlasničkih instrumenata, te se umjesto toga samo predviđa da se eventualna razlika u prihodima koju je prodajom ostvarila prijelazna institucija vraća prvotnoj kreditnoj instituciji ili u njezinu stečajnu masu;
 - (c) ne predviđa da dioničari institucije u sanaciji imaju pravo na iznos koji nije manji od iznosa za koji se smatra da bi dobili da je institucija u cijelosti likvidirana u redovnom postupku zbog insolventnosti, nego se taj mehanizam zaštite predviđa samo za vjerovnike čije tražbine nisu prenesene;
 - (d) ne predviđa vrednovanje, neovisno od onog iz točke (a), radi utvrđivanja bi li se prema dioničarima i vjerovnicima postupalo povoljnije da je nad kreditnom institucijom u sanaciji pokrenut redovni postupak zbog insolventnosti?
2. S obzirom na sudsku praksu Suda iz presude od 18. prosinca 1997., *Inter-Environnement Wallonie (C-129/96, EU:C:1997:628)* [...], može li se nacionalnim propisom poput onog o kojem je riječ u ovom predmetu i kojim je djelomično prenesena Direktiva 2014/59/EU, ozbiljno ugroziti, u okviru mjere sanacije, postizanje cilja koji se propisuje navedenom direktivom, osobito njezinim člancima 36., 73. i 74.?”

O prethodnim pitanjima

Prvo pitanje

- 19 Budući da se, kao što to proizlazi iz teksta prvog pitanja, sud koji je uputio zahtjev pita o usklađenosti nacionalnog propisa koji se primjenjuje na mjeru sanacije o kojoj je riječ u glavnom postupku s člancima 36., 73. i 74. Direktive 2014/59 s jedne strane i s člankom 17. Povelje s druge strane, najprije valja utvrditi primjenjuju li se te odredbe u glavnom postupku.
- 20 U tom pogledu valja istaknuti, kao prvo, da je Direktiva 2014/59, u skladu s njezinim člankom 131., podložno njezinu članku 124., stupila na snagu 2. srpnja 2014. i da je, u skladu s njezinim člankom 130., rok za prenošenje te direktive istekao 31. prosinca 2014.
- 21 Iz toga slijedi da na dan donošenja mjere sanacije, 3. kolovoza 2014., rok za prenošenje Direktive 2014/59 nije istekao.
- 22 Prema ustaljenoj sudskoj praksi, državama članicama se prije isteka roka za prenošenje direktive ne može prigovoriti da još nisu donijele mjere za njezinu provedbu u svojem pravnom poretku (presude od 18. prosinca 1997., *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, t. 43. i od 27. listopada 2016., *Milev*, C-439/16 PPU, EU:C:2016:818, t. 30. i navedena sudska praksa).

- 23 Osim toga, iz ustaljene sudske prakse također proizlazi da direktiva može imati izravan učinak samo nakon isteka roka propisanog za njezino prenošenje u pravni poredak država članica (presuda od 17. siječnja 2008., Velasco Navarro, C-246/06, EU:C:2008:19, t. 25. i navedena sudska praksa).
- 24 Stoga se, kao što je to u biti istaknuo nezavisni odvjetnik u točki 35. svojeg mišljenja, tužitelji iz glavnog postupka ne mogu pozivati na članke 36., 73. i 74. Direktive 2014/59 pred sudom koji je uputio zahtjev, s obzirom na to da se te odredbe ne primjenjuju u glavnom postupku.
- 25 Kao drugo, kada je riječ o primjenjivosti članka 17. Povelje, treba podsjetiti na to da se, na temelju članka 51. stavka 1. potonje, njezine odredbe odnose na države članice samo kada provode pravo Unije.
- 26 Naime, iz ustaljene sudske prakse proizlazi da se temeljna prava zajamčena u pravnom poretu Unije mogu primijeniti na sve situacije uređene pravom Unije, ali ne i izvan njih. U tom smislu Sud je već presudio da u odnosu na Povelju ne može ocjenjivati nacionalna pravila koja ne ulaze u okvir prava Unije. Naprotiv, kada takva pravila ulaze u područje prava Unije, Sud mora, kada mu se uputi zahtjev za prethodnu odluku, dati sve elemente tumačenja koji su potrebni nacionalnom sudu da ocijeni sukladnost takvih pravila s temeljnim pravima čije poštovanje osigurava (presude od 26. veljače 2013., Åkerberg Fransson, C-617/10, EU:C:2013:105, t. 19. i od 13. prosinca 2017., El Hassani, C-403/16, EU:C:2017:960, t. 33. i navedena sudska praksa).
- 27 Dakle, kako bi se utvrdilo odnosi li se nacionalni propis na „provedbu prava Unije” u smislu članka 51. stavka 1. Povelje valja provjeriti, uz druge elemente, je li cilj nacionalnog propisa iz glavnog postupka provedba odredbe prava Unije, prirodu tog propisa i ima li on ciljeve različite od onih koji su obuhvaćeni pravom Unije, čak i ako može neizravno utjecati na potonje, te također postoje li specifični propisi Unije u tom području ili takvi koji bi mogli utjecati na njega (presuda od 22. siječnja 2020., Baldonado Martín, C-177/18, EU:C:2020:26, t. 59. i navedena sudska praksa).
- 28 U ovom je slučaju, s jedne strane, portugalska vlada u svojem odgovoru na pitanja koja je postavio Sud navela da se odobrenje Uredbe sa zakonskom snagom br. 31-A/2012 odnosi na provedbu i poštovanje jedne od obveza koje je Portugalska Republika preuzela u okviru Memoranduma o razumijevanju o uvjetima gospodarske politike od 17. svibnja 2011., između, s jedne strane, Portugalske Države i, s druge strane, zajedničke misije Europske komisije, Međunarodnog monetarnog fonda i Europske središnje banke.
- 29 U tom pogledu, kao što to proizlazi iz njegova teksta, pravni temelj tog memoranduma o razumijevanju jest članak 3. stavak 5. Uredbe Vijeća (EU) br. 407/2010 od 11. svibnja 2010. o uspostavi Mehanizma za europsku financijsku stabilnost (SL 2010., L 118, str. 1.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 10., svezak 3., str. 195.). Budući da se ta uredba temelji na članku 122. stavku 2. UFEU-a, navedeni memorandum o razumijevanju dio je prava Unije.
- 30 Međutim, kao što je to istaknuo nezavisni odvjetnik u točki 48. svojeg mišljenja, kada država članica donese mjere za provedbu obveza preuzetih u okviru memoranduma o razumijevanju koji je dio prava Unije, valja smatrati da je riječ o provedbi tog prava u smislu članka 51. stavka 1. Povelje.

- 31 S druge strane, iz odluke kojom se upućuje prethodno pitanje izričito proizlazi da Uredba sa zakonskom snagom br. 114-A/2014, kojom je Uredba sa zakonskom snagom br. 31-A/2012 izmijenjena prije donošenja mjere sanacije 3. kolovoza 2014., čini mjeru za djelomično prenošenje Direktive 2014/59 i stoga provedbu prava Unije u smislu članka 51. stavka 1. Povelje.
- 32 Iz toga slijedi, kao što je to u biti naveo nezavisni odvjetnik u točki 49. svojeg mišljenja, da se odredbe Povelje primjenjuju u glavnom postupku.
- 33 U tim okolnostima valja smatrati da svojim prvim pitanjem sud koji je uputio zahtjev u biti pita treba li članak 17. Povelje tumačiti na način da mu se protivi nacionalni propis koji se primjenjuje u kontekstu mjere sanacije, čiji je cilj stvaranje prijelazne institucije i instrumenta odvajanja imovine koji:
- ne predviđa pravično, oprezno i realistično vrednovanje imovine i obveza kreditne institucije u sanaciji, prije donošenja te mjere;
 - ne predviđa plaćanje eventualne naknade, na temelju vrednovanja navedenog u prethodnoj alineji, instituciji u sanaciji ili, ovisno o slučaju, dioničarima ili imateljima drugih vlasničkih instrumenata;
 - ne predviđa da dioničari institucije u sanaciji imaju pravo na iznos koji nije manji od iznosa za koji se smatra da bi dobili da je institucija u cijelosti likvidirana u redovnom postupku zbog insolventnosti, nego se taj mehanizam zaštite predviđa samo za vjerovnike čije tražbine nisu prenesene i
 - ne predviđa vrednovanje, neovisno od onog iz prve alineje, radi utvrđivanja bi li se prema dioničarima i vjerovnicima postupalo povoljnije da je nad kreditnom institucijom u sanaciji pokrenut redovni postupak zbog insolventnosti.
- 34 Kao što to proizlazi iz spisa kojim Sud raspolaze, to se pitanje postavlja, s jedne strane, zbog okolnosti da su Massa Insolvente i BPC Lux 2 i dr. pred sudom koji je uputio zahtjev isticali da nacionalni propis o kojem je riječ u glavnom postupku ne predviđa ni provedbu pravičnog, opreznog i realističnog vrednovanja imovine i obveza institucije u sanaciji prije njegova donošenja ni plaćanje eventualne naknade instituciji u sanaciji, na temelju tog vrednovanja ili, ovisno o slučaju, dioničarima ili imateljima drugih vlasničkih instrumenata. Tužitelji iz glavnog postupka smatraju da je cilj tih zahtjeva, koji se nalaze u članku 36. stavcima 9. i 10. Direktive 2014/59, ispuniti zahtjev iz članka 17. stavka 1. druge rečenice Povelje, prema kojem se za svako oduzimanje vlasništva treba pravodobno isplatiti pravična naknada.
- 35 S druge strane, Massa Insolvente i BPC Lux 2 i dr. tvrdili su da nacionalni propis koji se primjenjuje na mjeru sanacije o kojoj je riječ u glavnom postupku načelno ne sadržava jamstvo da dioničari neće pretrpjeti veće gubitke od onih koje bi pretrpjeli da je institucija likvidirana u okviru redovnog postupka insolventnosti (načelo „no creditor worse off”). Cilj takvog zahtjeva, koji se osobito nalazi u članku 73. i 74. Direktive 2014/59, jest zajamčiti da zadiranje u pravo vlasništva nije neproporcionalno u smislu članka 51. stavka 1. Povelje.
- 36 U tom smislu valja utvrditi da na temelju članka 17. stavka 1. Povelje svatko ima pravo na vlasništvo nad svojom na zakonit način stečenom imovinom, koristiti je, njome raspolagati i ostaviti je u nasljedstvo. Vlasništvo nikomu ne može biti oduzeto, osim u javnom interesu u

slučajevima i pod uvjetima koje propisuje zakon, ako se pravodobno isplati pravična naknada za gubitak vlasništva. Uživane prava vlasništva može biti uređeno zakonom u mjeri u kojoj je to potrebno radi općeg interesa.

- 37 U skladu s člankom 52. stavkom 3. Povelje, u onoj mjeri u kojoj sadržava prava koja odgovaraju pravima zajamčenima Konvencijom za zaštitu ljudskih prava i temeljnih sloboda, potpisanom 4. studenoga 1950. u Rimu (u daljnjem tekstu: EKLJP), značenje i opseg primjene tih prava jednaki su onima iz EKLJP-a. Međutim, ta odredba ne sprječava pravo Unije da pruži širu zaštitu. Iz toga slijedi da, u svrhu tumačenja članka 17. Povelje, sudsku praksu Europskog suda za ljudska prava koja se odnosi na članak 1. Protokola br. 1 uz EKLJP, kojim se propisuje zaštita prava vlasništva, valja uzeti u obzir kao minimalnu razinu zaštite (vidjeti u tom smislu presudu od 21. svibnja 2019., Komisija/Mađarska (Plodouživanja na poljoprivrednim zemljištima), C-235/17, EU:C:2019:432, t. 72. i navedenu sudsku praksu).
- 38 Kao što je Europski sud za ljudska prava dosljedno smatrao u pogledu članka 1. Protokola br. 1 uz EKLJP, valja pojasniti da članak 17. stavak 1. Povelje sadržava tri različita pravna pravila. Prvim se, koje je izraženo u prvoj rečenici i koje je općenito, konkretizira načelo poštovanja vlasništva. Drugim, koje se nalazi u drugoj rečenici tog stavka, odnosi se na oduzimanje vlasništva i podvrgava ga se određenim uvjetima. Što se tiče trećeg, koje se nalazi u trećoj rečenici navedenog stavka, ono državama članicama priznaje ovlast da, među ostalim, urede uživanje prava vlasništva u mjeri u kojoj je to potrebno radi općeg interesa. Međutim, nije riječ o pravilima koja su međusobno nepovezana. Drugo i treće pravilo odnose se na posebne primjere povrede prava vlasništva te ih treba tumačiti s obzirom na načelo utvrđeno u prvom od tih pravila (vidjeti u tom smislu presudu ESLJP-a od 25. ožujka 2014., Vistinš i Perepjolkins protiv Latvije, CE:ECHR:2012:1025JUD007124301, t. 93. i navedenu sudsku praksu).
- 39 Kao prvo, što se tiče pitanja primjenjuje li se članak 17. stavak 1. Povelje na ograničenja prava vlasništva nad dionicama ili obveznicama kojima se može trgovati na tržištima kapitala poput onih o kojima je riječ u glavnom postupku, valja istaknuti, kao prvo, da se zaštita koju ta odredba dodjeljuje odnosi na imovinska prava iz kojih, sukladno dotičnom pravnom sustavu, proizlazi stečeni pravni položaj koji omogućuje autonomno korištenje tih prava njihovom nositelju u vlastitu korist (presuda od 21. svibnja 2019., Komisija/Mađarska (Plodouživanja na poljoprivrednim zemljištima), C-235/17, EU:C:2019:432, t. 69. i navedena sudska praksa).
- 40 U tom pogledu, kao što je to nezavisni odvjetnik u biti istaknuo u točki 110. svojeg mišljenja, dionice ili obveznice kojima se može trgovati na tržištima kapitala poput onih o kojima je riječ u glavnom postupku imaju imovinsku vrijednost i svojem nositelju dodjeljuju stečeni pravni položaj koji omogućava samostalno ostvarivanje prava koja iz njih proizlaze.
- 41 Osim toga, iz sudske prakse Europskog suda za ljudska prava u vezi s člankom 1. Protokola br. 1 uz EKLJP proizlazi da se dionice i obveznice kojima se može trgovati na tržištima kapitala trebaju smatrati „imovinom” koja može uživati zaštitu zajamčenu člankom 1. (ESLJP, 20. rujna 2011., Šesti Mai Engineering OOD i dr. protiv Bugarske, br. 17854/04, CE:ECHR:2011:0920JUD001785404, t. 77.; ESLJP od 21. srpnja 2016., Mamatas i dr. protiv Grčke, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, t. 90.; ESLJP od 19. studenoga 2020., Project-trade d.o.o. protiv Hrvatske, CE:ECHR:2020:1119JUD000192014, t. 75.).
- 42 Kao drugo, nesporno je da su dionice ili obveznice kojima se može trgovati na tržištima kapitala o kojima je riječ u glavnom postupku zakonito stečene.

- 43 Iz toga slijedi da su dionice ili obveznice kojima se može trgovati na tržištima kapitala o kojima je riječ u glavnom postupku obuhvaćene područjem primjene članka 17. stavka 1. Povelje.
- 44 Kao drugo, što se tiče pitanja predstavlja li mjera sanacije koja je donesena u skladu s nacionalnim propisom poput onog o kojem je riječ u glavnom postupku oduzimanje vlasništva u smislu članka 17. stavka 1. druge rečenice Povelje ili propisa koji se odnosi na uživanje vlasništva u smislu treće rečenice te odredbe, valja istaknuti da, u skladu sa sudskom praksom Europskog suda za ljudska prava, kako bi se utvrdilo da je došlo do oduzimanja vlasništva, valja ispitati ne samo je li došlo do službenog oduzimanja posjeda ili izvlaštenja, nego i ispitati je li sporna situacija istovjetna *de facto* izvlaštenju (vidjeti u tom smislu presudu ESLJP-a od 28. srpnja 1999., Immobiliare Saffi protiv Italije, CE:ECHR:1999:0728JUD002277493, t. 46.; ESLJP, 29. ožujka 2010., Depalle protiv Francuske, CE:ECHR:2010:0329JUD003404402, t. 78.).
- 45 U ovom je slučaju nesporno da mjera sanacije donesena u skladu s propisom o kojem je riječ u glavnom postupku nije predvidjela službeno oduzimanje vlasništva ili izvlaštenje predmetnih dionica ili obveznica. Konkretno, tom se mjerom njihovim nositeljima ne oduzimaju prisilno, sveobuhvatno i konačno prava koja proizlaze iz tih dionica ili obveznica (vidjeti u tom smislu presudu od 21. svibnja 2019., Komisija/Mađarska (Plodouživanja na poljoprivrednim zemljištima), C-235/17, EU:C:2019:432, t. 81.).
- 46 Kad je riječ o tome može li donošenje takve mjere dovesti do *de facto* izvlaštenja, Massa Insolvente i BPC Lux 2 i dr. u biti tvrde da je prijenos u korist Novo Banco određene imovine, obveza, izvanbilančnih stavki i imovine pod upravljanjem BES-a na temelju točke 2. mjere sanacije u skladu s člankom 145-H RGICSF-a, kako je izmijenjen Uredbom br. 114-A/2014, doveo do znatnog smanjenja vrijednosti te kreditne institucije.
- 47 U tom pogledu, čak i pod pretpostavkom da je tomu stvarno tako, iz te se okolnosti ne može nužno zaključiti da je mjera sanacije donesena u skladu s nacionalnim propisom o kojem je riječ u glavnom postupku takvo *de facto* izvlaštenje. Naime, pod uvjetom da to provjeri sud koji je uputio zahtjev, s obzirom na to da je riječ o pitanju tumačenja nacionalnog prava, iz teksta članka 145-C RGICSF-a prije svega proizlazi da se mjera sanacije donesena u skladu s tim propisom primjenjuje na kreditnu instituciju samo u slučaju da ta institucija propada ili će vjerojatno propasti. Nadalje, iz teksta članka 145-I stavka 4. RGICSF-a proizlazi da se eventualna razlika u приходima, nakon povrata iznosa pozajmljenih od Fonda za sanaciju i drugih fondova za osiguranje, vraća prvotnoj kreditnoj instituciji ili u njezinu stečajnu masu, ako je nad njom pokrenut postupak likvidacije. Naposljetku, iz odluke kojom se upućuje prethodno pitanje proizlazi da bi, kada mjera sanacije o kojoj je riječ u glavnom postupku ne bi bila hitno donesena, predmetna kreditna institucija neizbježno bila prisiljena prestati plaćati i nad njome bi se pokrenuo postupak likvidacije.
- 48 U takvom slučaju, kao što je to istaknuo nezavisni odvjetnik u točkama 115. i 116. svojeg mišljenja, valjalo bi smatrati da gubitak vrijednosti imovine koja može uživati zaštitu zajamčenu člankom 17. stavkom 1. Povelje ne proizlazi iz mjere sanacije, nego iz stanja kreditne institucije u kojem ta institucija propada ili će vjerojatno propasti.
- 49 Iz toga slijedi da mjera sanacije donesena u skladu s nacionalnim propisom poput onog o kojem je riječ u glavnom postupku ne dovodi do oduzimanja vlasništva u smislu članka 17. stavka 1. druge rečenice Povelje. Stoga nije potrebno ispitati, kao što to tvrde tužitelji iz glavnog postupka, kao što je to navedeno u točki 38. ove presude, ispunjava li takva mjera uvjete predviđene u toj drugoj rečenici koji se odnose, među ostalim, na postojanje razloga u javnom interesu za oduzimanje vlasništva i pravodobnu isplatu pravične naknade.

- 50 Ipak, donošenje mjere sanacije u skladu s propisom o kojem je riječ u glavnom postupku, kojim se, među ostalim, predviđa prijenos dijela imovine kreditne institucije na prijelaznu banku, predstavlja propis o uživanju prava vlasništva u smislu članka 17. stavka 1. treće rečenice Povelje, kojim se može povrijediti pravo vlasništva dioničara kreditne institucije, na čiji se gospodarski položaj utječe, i pravo vjerovnika, poput imatelja obveznica, čije tražbine nisu prenesene prijelaznoj instituciji.
- 51 Kao što to proizlazi iz teksta te odredbe, uživanje prava vlasništva može biti uređeno zakonom u mjeri u kojoj je to potrebno radi općeg interesa. U tom pogledu, iz članka 52. stavka 1. Povelje proizlazi da su ograničenja pri ostvarivanju prava koja su njome priznata moguća ako su predviđena zakonom, ako poštuju bit tih prava i ako su, uz poštovanje načela proporcionalnosti, nužna i stvarno odgovaraju ciljevima od općeg interesa koje priznaje Unija ili potrebi zaštite prava i sloboda drugih osoba (presude od 21. svibnja 2019., Komisija/Mađarska (Plodouživanja na poljoprivrednim zemljištima), C-235/17, EU:C:2019:432, t. 88. i od 16. prosinca 2020., Vijeće i dr./K. Chrysostomides & Co. i dr., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P i C-604/18 P, EU:C:2020:1028, t. 155. i navedena sudska praksa).
- 52 U ovom je slučaju, kao prvo, nesporno da su ograničenja pri ostvarivanju prava iz članka 17. stavka 1. Povelje koja sadržava mjera sanacije predviđena zakonom, u skladu s primjenjivim odredbama RGICSF-a, kako su izmijenjene Uredbom sa zakonskom snagom br. 114-A/2014.
- 53 Kao drugo, ako mjera sanacije donesena u skladu s nacionalnim propisom poput onog o kojem je riječ u glavnom postupku ne dovodi do oduzimanja vlasništva, nego predstavlja propis o uživanju prava vlasništva, kao što je to navedeno u točkama 49. i 50. ove presude, ona ne može ugroziti samu bit prava vlasništva (vidjeti u tom smislu presudu od 16. srpnja 2020., Adusbef i dr., C-686/18, EU:C:2020:567, t. 89.).
- 54 Kao treće, valja utvrditi da takva mjera odgovara ciljevima u općem interesu koje priznaje Unija, u smislu članka 52. stavka 1. Povelje. Naime, iz ustaljene sudske prakse Suda proizlazi da donošenje mjera sanacije u bankarskom sektoru ispunjava cilj u općem interesu koji Unija slijedi, a to je očuvanje financijske stabilnosti bankovnog sustava europodručja kao cjeline (vidjeti po analogiji presudu od 20. rujna 2016., Ledra Advertising i dr./Komisija i ESB, C-8/15 P do C-10/15 P, EU:C:2016:701, t. 71. i navedenu sudska praksu) kao i cilj izbjegavanja sistemskog rizika (presuda od 16. srpnja 2020., Adusbef i dr., C-686/18, EU:C:2020:567, t. 92. i navedena sudska praksa).
- 55 Kao četvrto, što se tiče pitanja prekoračuju li ograničenja pri izvršavanju prava iz članka 17. stavka 1. Povelje koja sadržava mjera sanacije ono što je nužno za postizanje ciljeva u općem interesu o kojima je riječ u glavnom postupku, važno je podsjetiti na to da, vodeći računa o konkretnim gospodarskim okolnostima, države članice raspoložu širokom marginom prosudbe kad donose odluke u gospodarskom području te su u najboljem položaju za utvrđivanje mjera kojima se može postići traženi cilj (presuda od 13. lipnja 2017., Florescu i dr., C-258/14, EU:C:2017:448, t. 57.).
- 56 Osim toga, Sud je doduše već presudio da iako postoji očit javni interes za osiguranje snažne i dosljedne zaštite ulagača u cijeloj Uniji, on je pojasnio da se ipak ne može smatrati da taj interes u svim okolnostima prevladava nad općim interesom osiguravanja stabilnosti financijskog sustava (presuda od 19. srpnja 2016., Kotnik i dr., C-526/14, EU:C:2016:570, t. 91.). Međutim, zaštita takvog interesa od strane država članica zahtijeva da im se u tom kontekstu prizna margina

prosudbe (presuda ESLJP-a od 7. studenoga 2002., Olczak protiv Poljske, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, t. 77.; Presuda ESLJP-a od 10. srpnja 2012., Grainger i dr. protiv Ujedinjene Kraljevine, CE:ECHR:2012:0710DEC003494010, t. 36.).

- 57 U ovom slučaju, a što treba provjeriti sud koji je uputio zahtjev, propis primjenjiv na mjeru sanacije o kojoj je riječ u glavnom postupku sadržava odredbe u kojima se dovoljno uzima u obzir položaj dioničara i vjerovnika dotične kreditne institucije i njihovi interesi u okviru postupaka sanacije koji se vode u skladu s tim propisom.
- 58 Što se tiče, kao prvo, vjerovnika institucije o kojoj je riječ u glavnom postupku, iz informacija koje je dostavio sud koji je uputio zahtjev proizlazi da vjerovnici čije tražbine nisu prenesene imaju pravo primiti iznos koji nije manji od onog koji bi trebali primiti da je institucija u cijelosti likvidirana u redovnom postupku zbog insolventnosti.
- 59 Kao drugo, što se tiče dioničara institucije o kojoj je riječ u glavnom postupku, valja podsjetiti na to da, s jedne strane, kao što je to već navedeno u točki 47. ove presude, iz teksta članka 145-C RGICSF-a proizlazi da se mjera sanacije primjenjuje na kreditnu instituciju samo u slučaju da ta institucija propada ili će vjerojatno propasti. Osim toga, prema članku 145-B stavku 1. točki (a) RGICSF-a, uzimajući u obzir ciljeve mjera sanacije, u okviru primjene mjere sanacije nastoji se osigurati da u prvom redu dioničari i vjerovnici kreditne institucije snose gubitke dotične institucije. Kao što je to nezavisni odvjetnik istaknuo u točki 126. svojeg mišljenja, valja smatrati da će gubici dioničara banaka u poteškoćama načelno imati isti opseg, neovisno o tome počiva li njihov uzrok na sudskoj odluci o određivanju stečaja ili na mjeri sanacije (vidjeti po analogiji presudu od 19. srpnja 2016., Kotnik i dr., C-526/14, EU:C:2016:570, t. 75.).
- 60 S druge strane, iz članka 145-I RGICSF-a proizlazi da je ta odredba sadržava poseban mehanizam zaštite prava dioničara, s obzirom na to da stavak 4. tog članka predviđa da se razlika u приходima koju je prodajom ostvarila prijelazna banka, nakon što se iznosi koji su stavljeni na raspolaganje isplaćeni u fond za sanaciju i jamstvene fondove, vrati banci koja je predmet sanacije ili u njezinu stečajnu masu. Takvom se odredbom omogućava, načelno, osiguranje ekonomske neutralnosti mjere sanacije i da se prvotnoj kreditnoj instituciji ili njezinoj stečajnoj masi ne oduzme iznos koji prodajom imovine ostvari prijelazna banka nakon povrata iznosa koje su različiti fondovi isplatili na ime zajma, a što treba provjeriti sud koji je uputio zahtjev.
- 61 U tim okolnostima i s obzirom na marginu prosudbe navedenu u točkama 55. i 56. ove presude, valja smatrati da se članku 17. stavku 1. trećoj rečenici Povelje ne protivi nacionalni propis poput onog o kojem je riječ u glavnom postupku, koji ne sadržava izričitu odredbu kojom se jamči da dioničari neće pretrpjeti veće gubitke od onih koje bi pretrpjeli da je institucija likvidirana na dan donošenja mjere sanacije (načelo „no creditor worse off”).
- 62 S obzirom na prethodna razmatranja, na prvo pitanje valja odgovoriti tako da članak 17. stavak 1. Povelje treba tumačiti na način da mu se ne protivi nacionalni propis primjenjiv u kontekstu mjere sanacije, koji načelno omogućava osiguranje ekonomske neutralnosti te mjere sanacije i čiji je cilj stvaranje prijelazne institucije i instrumenta odvajanja imovine, a koji ne sadržava izričitu odredbu koja predviđa:
- pravično, oprezno i realistično vrednovanje imovine i obveza kreditne institucije u sanaciji, prije donošenja mjere sanacije;

- plaćanje eventualne naknade, na temelju vrednovanja navedenog u prethodnoj alineji, instituciji u sanaciji ili, ovisno o slučaju, dioničarima ili imateljima drugih vlasničkih instrumenata;
- da dioničari institucije u sanaciji imaju pravo na iznos koji nije manji od iznosa za koji se smatra da bi dobili da je institucija u cijelosti likvidirana u redovnom postupku zbog insolventnosti, nego se taj mehanizam zaštite predviđa samo za vjerovnike čije tražbine nisu prenesene i
- vrednovanje, neovisno od onog iz prve alineje, radi utvrđivanja bi li se prema dioničarima i vjerovnicima postupalo povoljnije da je nad kreditnom institucijom u sanaciji pokrenut redovni postupak zbog insolventnosti.

Drugo pitanje

- 63 Svojim drugim pitanjem sud koji je uputio zahtjev u biti pita može li se time što država članica u nacionalni propis koji se odnosi na sanaciju kreditnih institucija djelomično prenosi određene odredbe Direktive 2014/59 prije njezina roka za prenošenje ozbiljno ugroziti postizanje cilja propisanog navedenom direktivom, u smislu presude od 18. prosinca 1997., *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628).
- 64 Kao što je to istaknuto u točkama 20. do 22. ove presude, rok za prenošenje Direktive 2014/59, koja je stupila na snagu 2. srpnja 2014., istekao je 31. prosinca 2014., tako da se Portugalskoj Republici ne može prigovoriti da nije donijela mjere za prijenos te direktive u svoj pravni poredak na dan donošenja mjere sanacije, odnosno 3. kolovoza 2014.
- 65 Ipak, valja podsjetiti na to da se, u skladu s ustaljenom sudskom praksom, u roku koji je propisan za prenošenje direktive, države članice kojima je ona upućena moraju suzdržati od donošenja odredbi koje bi mogle ozbiljno ugroziti postizanje cilja koji propisuje ta direktiva (presude od 18. prosinca 1997., *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, t. 45.; od 26. svibnja 2011., *Stichting Natuur en Milieu i dr.*, C-165/09 do C-167/09, EU:C:2011:348, t. 78. i od 25. siječnja 2022., *VYSOČINA WIND*, C-181/20, EU:C:2022:51, t. 75.).
- 66 Takvu obvezu suzdržavanja koju imaju sva nacionalna tijela valja tumačiti na način, s jedne strane, da se odnosi na donošenje svih mjera, općih i posebnih, koje bi mogle proizvesti takav negativan učinak (presuda od 11. rujna 2012., *Nomarchiaki Aftodioikisi Aitoloakarnanias i dr.*, C-43/10, EU:C:2012:560, t. 57. i navedena sudska praksa). S druge strane, od datuma na koji je direktiva stupila na snagu, sudovi država članica moraju se suzdržati, koliko je moguće, od toga da tumače nacionalno pravo na način kojim bi se moglo ozbiljno ugroziti ostvarenje cilja te direktive nakon isteka roka za njezin prijenos (presude od 4. srpnja 2006., *Adeneler i dr.*, C-212/04, EU:C:2006:443, t. 123. i od 23. travnja 2009., *VTB-VAB i Galatea*, C-261/07 i C-299/07, EU:C:2009:244, t. 39.).
- 67 U ovom slučaju sud koji je uputio zahtjev želi znati može li Uredba sa zakonskom snagom br. 114-A/2014 od 1. kolovoza 2014. – za koju je nesporno da je pravilno, ali samo djelomično, prenijela određene odredbe Direktive 2014/59 izmjenom članaka 145-B, 145-F, 145-H i 145-I RGICSF-a – ozbiljno ugroziti cilj propisan tom direktivom.
- 68 U tom pogledu valja podsjetiti na to da je na nacionalnom sudu da ocijeni mogu li nacionalne odredbe čija se zakonitost osporava ozbiljno ugroziti cilj propisan direktivom (vidjeti u tom smislu presude od 18. prosinca 1997., *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628,

t. 45. i 46. i od 5. travnja 2011., *Société fiduciaire nationale d'expertise comptable*, C-119/09, EU:C:2011:208, t. 19. i navedenu sudsku praksu), pri čemu se takva provjera mora nužno provesti na temelju sveobuhvatne ocjene, uzimajući u obzir sve politike i mjere donesene na dotičnom nacionalnom području (presuda od 26. svibnja 2011., *Stichting Natuur en Milieu i dr.*, C-165/09 do C-167/09, EU:C:2011:348, t. 81.).

- 69 Međutim, Sud je nadležan odlučivati o tome može li činjenica da država članica djelomično prenosi određene odredbe direktive prije isteka roka za njezino prenošenje načelno ozbiljno ugroziti postizanje cilja propisanog tom direktivom.
- 70 U tom pogledu valja, kao prvo, istaknuti da je Sud već presudio da države članice imaju mogućnost donošenja privremenih odredbi ili postupnog provođenja neke direktive. U tim slučajevima neusklađenost prijelaznih odredbi nacionalnog prava s navedenom direktivom ili izostanak prijenosa nekih njezinih odredbi ne ugrožavaju nužno cilj koji je njome propisan (presuda od 18. prosinca 1997., *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, t. 49.). Naime, u navedenom slučaju valja smatrati da bi se takav cilj uvijek mogao postići konačnim i potpunim prenošenjem navedene direktive u propisanim rokovima.
- 71 Kao drugo, kao što je to navedeno u točki 66. ove presude, obvezu suzdržavanja na koju se Sud pozvao, osobito u točki 45. presude od 18. prosinca 1997., *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628), treba shvatiti na način da se odnosi na donošenje svih mjera, općih i posebnih, koje mogu ozbiljno ugroziti postizanje cilja propisanog predmetnom direktivom.
- 72 Kao što je to nezavisni odvjetnik u biti istaknuo u točkama 79. i 80. svojeg mišljenja, s obzirom na to da je cilj toga da država članica donese mjeru radi prijenosa, makar i djelomičnog, direktive Unije i da je to prenošenje pravilno, ne može se smatrati da donošenje takve djelomične mjere za prenošenje može proizvesti takav negativan učinak, s obzirom na to da ona nužno doprinosi usklađivanju nacionalnog propisa i direktive koju taj propis prenosi i time doprinosi ostvarenju ciljeva te direktive.
- 73 Iz toga slijedi da to što država članica određene odredbe direktive prenosi, samo djelomično, prije isteka roka za njezino prenošenje načelno ne može ozbiljno ugroziti postizanje cilja propisanog tom direktivom.
- 74 S obzirom na prethodna razmatranja, na drugo pitanje valja odgovoriti tako da to što država članica određene odredbe Direktive 2014/59 prenosi, samo djelomično, u nacionalni propis koji se odnosi na sanaciju kreditnih institucija prije isteka roka za njezino prenošenje načelno ne može ozbiljno ugroziti postizanje cilja propisanog navedenom direktivom, u smislu presude od 18. prosinca 1997., *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628).

Troškovi

- 75 Budući da ovaj postupak ima značaj prethodnog pitanja za stranke glavnog postupka pred sudom koji je uputio zahtjev, na tom je sudu da odluči o troškovima postupka. Troškovi podnošenja očitovanja Sudu, koji nisu troškovi spomenutih stranaka, ne nadoknađuju se.

Slijedom navedenog, Sud (prvo vijeće) odlučuje:

1. Članak 17. stavak 1. Povelje Europske unije o temeljnim pravima treba tumačiti na način da mu se ne protivi nacionalni propis koji se primjenjuje u kontekstu mjere sanacije, kojim se, u biti, omogućava osiguranje ekonomske neutralnosti mjere sanacije i čiji je cilj stvaranje prijelazne institucije i instrumenta odvajanja imovine, a koji ne sadržava izričitu odredbu koja predviđa:
 - provedbu pravičnog, opreznog i realističnog vrednovanja imovine i obveza kreditne institucije u sanaciji, prije njezina donošenja;
 - plaćanje eventualne naknade, na temelju vrednovanja navedenog u prethodnoj alineji, instituciji u sanaciji ili, ovisno o slučaju, dioničarima ili imateljima drugih vlasničkih instrumenata;
 - da dioničari institucije u sanaciji imaju pravo na iznos koji nije manji od iznosa za koji se smatra da bi dobili da je institucija u cijelosti likvidirana u redovnom postupku zbog insolventnosti, nego se taj mehanizam zaštite predviđa samo za vjerovnike čije tražbine nisu prenesene i
 - vrednovanje, neovisno od onog iz prve alineje, radi utvrđivanja bi li se prema dioničarima i vjerovnicima postupalo povoljnije da je nad kreditnom institucijom u sanaciji pokrenut redovni postupak zbog insolventnosti.
2. Činjenica da država članica u nacionalni propis o sanaciji kreditnih institucija djelomično prenosi određene odredbe Direktive 2014/59/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o uspostavi okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava te o izmjeni Direktive Vijeća 82/891/EEZ i direktiva 2001/24/EZ, 2002/47/EZ, 2004/25/EZ, 2005/56/EZ, 2007/36/EZ, 2011/35/EU, 2012/30/EU i 2013/36/EU te uredbi (EU) br. 1093/2010 i (EU) br. 648/2012 Europskog parlamenta i Vijeća prije isteka roka za njezino prenošenje, ne može, načelno, ozbiljno ugroziti postizanje cilja propisanog navedenom direktivom, u smislu presude od 18. prosinca 1997., *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628).

Potpisi