



# Jurisprudentie

ARREST VAN HET HOF (Eerste kamer)

5 mei 2022 \*

„Prejudiciële verwijzing – Richtlijn 2014/59/EU – Bankenunie – Herstel en afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen – Artikelen 36, 73 en 74 – Bescherming van aandeelhouders en schuldeisers – Gedeeltelijke tenuitvoerlegging vóór het verstrijken van de omzettingstermijn – Stapsgewijze omzetting – Handvest van de grondrechten van de Europese Unie – Artikel 17, lid 1 – Recht op eigendom”

In zaak C-83/20,

betreffende een verzoek om een prejudiciële beslissing krachtens artikel 267 VWEU, ingediend door de Supremo Tribunal Administrativo (hoogste bestuursrechter, Portugal) bij beslissing van 23 januari 2020, ingekomen bij het Hof op 17 februari 2020, in de procedure

**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,**

\* Procestaal: Portugees.

**City of New York Group Trust,**

**Dignity Health,**

**GoldenTree Asset Management Lux Sàrl,**

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

**San Bernardino County Employees Retirement Association,**

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

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

tegen

**Banco de Portugal,**

**Banco Espírito Santo SA,**

**Novo Banco SA,**

wijst

HET HOF (Eerste kamer),

samengesteld als volgt: A. Arabadjiev, kamerpresident, I. Ziemele (rapporteur), T. von Danwitz, P. G. Xuereb en A. Kumin, rechters,

advocaat-generaal: G. Pitruzzella,

griffier: A. Calot Escobar,

gezien de stukken,

gelet op de opmerkingen van:

- Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA, vertegenwoordigd door D. Duarte Campos, T. Duarte, R. Oliveira, P. Brito, J. Schmid Moura en S. Estima Martins, advocados,
- 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 en EJF DO Fund (Cayman) LP, vertegenwoordigd door N. da Costa Silva Vieira, M. Marques Mendes, D. Guimarães en A. Dias Henriques, advocados,

- Banco de Portugal, vertegenwoordigd door T. Rosado, R. Esteves de Oliveira, P. Moura Pinheiro en T. Tönnies, advogados,
- de Portugese regering, vertegenwoordigd door L. Inez Fernandes, S. Jaulino, J. Marques en P. Barros da Costa als gemachtigden,
- de Europese Commissie, vertegenwoordigd door D. Triantafyllou, A. Nijenhuis, B. Rechená en A. Steiblyté als gemachtigden,

gehoord de conclusie van de advocaat-generaal ter terechtzitting van 14 oktober 2021,

het navolgende

### Arrest

- 1 Het verzoek om een prejudiciële beslissing betreft de uitlegging van de artikelen 36, 73 en 74 van richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad (PB 2014, L 173, blz. 190), alsook van artikel 17 van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie (hierna: „Handvest”).
- 2 Dit verzoek is ingediend in het kader van een geding tussen enerzijds BPC Lux 2 Sàrl, BPC UKI LP, Bennett Offshore Restructuring Fund Inc., 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 en EJV DO Fund (Cayman) LP (hierna: „BPC Lux 2 e.a.”) en Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA (hierna: „Massa Insolvente”), en anderzijds Banco de Portugal, Banco Espírito Santo SA (hierna: „BES”) en Novo Banco SA, inzake het door Banco de Portugal op 3 augustus 2014 genomen besluit om BES af te wikkelen.

### Toepasselijke bepalingen

#### *Unierecht*

- 3 Artikel 36 („Waardering met het oog op afwikkeling”) van richtlijn 2014/59 luidt:

„1. Vóór het nemen van afwikkelingsmaatregelen of het uitoefenen van de bevoegdheid om relevante kapitaalinstrumenten af te schrijven, dragen de afwikkelingsautoriteiten er zorg voor dat een eerlijke, prudente en realistische waardering van de activa en passiva van de instelling of entiteit als bedoeld in artikel 1, lid 1, onder b), c) of d), wordt verricht door een persoon die onafhankelijk is van zowel een overheidsinstantie, met inbegrip van de afwikkelingsautoriteit, als de instelling of entiteit als bedoeld in artikel 1, lid 1, onder b), c) of d). [...]

[...]

4. De waardering heeft tot doel:

[...]

e) wanneer het instrument van de overbruggingsinstelling of het instrument van afsplitsing van activa wordt toegepast, vorm te geven aan het besluit over de activa, de rechten, de passiva, of de aandelen of andere eigendomsinstrumenten die moeten worden overgedragen en [aan] het besluit over de waarde van elke aan de instelling in afwikkeling of, in voorkomend geval, aan de eigenaars van de aandelen of andere eigendomsinstrumenten te betalen vergoeding;

[...]

10. Een waardering die niet aan alle vereisten van dit artikel voldoet, wordt als voorlopig beschouwd totdat een onafhankelijk persoon een waardering heeft verricht die ten volle aan alle in dit artikel vastgestelde vereisten voldoet. Deze definitieve waardering ex post wordt zo spoedig mogelijk verricht. Zij kan hetzij afzonderlijk van de in artikel 74 bedoelde waardering, hetzij tegelijk met en door dezelfde onafhankelijke persoon als die waardering worden verricht, maar staat los van die waardering.

[...]”

4 Artikel 73 („Behandeling van aandeelhouders en schuldeisers in geval van gedeeltelijke overdrachten en toepassing van het instrument van bail-in”) van deze richtlijn bepaalt het volgende:

„De lidstaten dragen er zorg voor dat, na toepassing van een of meer afwikkelingsinstrumenten, en met name voor de toepassing van artikel 75:

a) behalve indien punt b) toepassing vindt, ingeval afwikkelingsautoriteiten slechts delen van de rechten, activa en passiva van de instelling in afwikkeling overdragen, de aandeelhouders en die schuldeisers wier vorderingen niet zijn overgedragen, ter voldoening van hun vorderingen ten minste evenveel ontvangen als zij zouden hebben ontvangen mocht op het moment dat het in artikel 82 bedoelde besluit werd genomen de instelling in afwikkeling volgens een normale insolventieprocedure zijn geliquideerd;

b) ingeval afwikkelingsautoriteiten het instrument van bail-in toepassen, de aandeelhouders en de schuldeisers wier vorderingen zijn afgeschreven of in aandelen zijn omgezet, geen grotere verliezen lijden dan zij zouden hebben geleden mocht op het moment dat het in artikel 82 bedoelde besluit werd genomen de instelling in afwikkeling vlak voor de afschrijving of omzetting volgens een normale insolventieprocedure zijn geliquideerd.”

5 Artikel 74 („Waardering van verschillen in behandeling”) van deze richtlijn luidt als volgt:

„1. Om te beoordelen of de aandeelhouders en de schuldeisers beter zouden zijn behandeld mocht een normale insolventieprocedure zijn geopend ten aanzien van de instelling in afwikkeling, met inbegrip van, maar niet beperkt tot de toepassing van artikel 73, dragen de lidstaten er zorg voor dat op zo kort mogelijke termijn nadat de afwikkelingsmaatregel of afwikkelingsmaatregelen heeft c.q. hebben plaatsgevonden een waardering door een

onafhankelijke persoon wordt verricht. De waardering staat los van de waardering die uit hoofde van artikel 36 is verricht.

2. Bij de waardering in de zin van lid 1 wordt het volgende bepaald:

- a) de behandeling die aandeelhouders en schuldeisers, of de desbetreffende depositogarantiestelsels, zouden hebben genoten, mocht op het moment dat het in artikel 82 bedoelde besluit werd genomen een normale insolventieprocedure zijn geopend ten aanzien van de instelling in afwikkeling waarop de afwikkelingsmaatregel of afwikkelingsmaatregelen betrekking had c.q. hadden;
- b) de daadwerkelijke behandeling die aandeelhouders en schuldeisers hebben genoten bij de afwikkeling van de instelling in afwikkeling; en;
- c) of er sprake is van een verschil tussen de onder a) bedoelde behandeling en de onder b) bedoelde behandeling.

3. Bij de waardering wordt:

- a) aangenomen dat tegen de instelling in afwikkeling waarop de afwikkelingsmaatregel of afwikkelingsmaatregelen betrekking had c.q. hadden, op het moment dat het in artikel 82 bedoelde besluit werd genomen een normale insolventieprocedure zou zijn geopend;
- b) aangenomen dat de afwikkelingsmaatregel of afwikkelingsmaatregelen niet had c.q. hadden plaatsgevonden;
- c) geen rekening gehouden met de toekenning van buitengewone financiële overheidssteun aan de instelling in afwikkeling.

[...]"

6 Artikel 130 („Omzetting”) van richtlijn 2014/59 bepaalt in lid 1:

„De lidstaten dienen uiterlijk 31 december 2014 de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen vast te stellen en bekend te maken die nodig zijn om aan deze richtlijn te voldoen. Zij delen de tekst van die bepalingen onverwijld mede aan de Commissie.

De lidstaten passen die bepalingen toe met ingang van 1 januari 2015.

De lidstaten passen evenwel uiterlijk vanaf 1 januari 2016 de bepalingen toe die zij hebben vastgesteld om aan titel IV, hoofdstuk IV, afdeling 5, te voldoen.”

7 Deze richtlijn is overeenkomstig artikel 131 ervan in werking getreden op 2 juli 2014, te weten op de twintigste dag na die van de bekendmaking ervan in het *Publicatieblad van de Europese Unie* op 12 juni 2014.

### *Portugees recht*

- 8 De Portugese wetgever heeft de wettelijke regeling inzake de afwikkeling van banken goedgekeurd bij besluit met kracht van wet nr. 31-A/2012 van 10 februari 2012, door deze regeling op te nemen in het Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financieras (algemeen kader voor kredietinstellingen en financiële ondernemingen; hierna: „RGICSF”).
- 9 De relevante bepalingen van het RGICSF luiden na de wijziging door besluit met kracht van wet nr. 31-A/2012 als volgt:

#### „Artikel 145-B

##### Leidraad voor de toepassing van afwikkelingsmaatregelen

1 – Bij de toepassing van afwikkelingsmaatregelen moet ervoor worden gezorgd dat de verliezen van de betrokken instelling bij voorrang door de aandeelhouders en de schuldeisers van de kredietinstelling worden gedragen, in overeenstemming met hun rangorde en onder gelijke voorwaarden binnen elke categorie van schuldeisers.

2 – Lid 1 is niet van toepassing op de overeenkomstig de artikelen 164 en 166 gewaarborgde deposito's.

#### Artikel 145-C

##### Toepassing van afwikkelingsmaatregelen

1 – Indien een kredietinstelling niet voldoet of zeer waarschijnlijk niet zal voldoen aan de vereisten voor het behoud van de vergunning voor haar activiteiten, kan de Banco de Portugal, indien dit noodzakelijk blijkt voor de verwezenlijking van een van de in artikel 145-A genoemde doelstellingen, de volgende afwikkelingsmaatregelen toepassen:

- a) verkoop van de instelling of een deel ervan aan een andere instelling die een vergunning heeft om de betrokken activiteiten uit te oefenen;
- b) overdracht van de instelling of een deel ervan aan een of meer overbruggingsbanken.

2 – De Banco de Portugal past de afwikkelingsmaatregelen toe wanneer zij het onwaarschijnlijk acht dat de kredietinstelling binnen een redelijke termijn de nodige maatregelen kan nemen om opnieuw voldoende solide te worden en op passende wijze te voldoen aan de prudentiële ratio's.

3 – Voor de toepassing van lid 1 wordt ervan uitgegaan dat het zeer waarschijnlijk is dat een kredietinstelling niet voldoet aan de voorwaarden om de vergunning voor haar activiteiten te behouden, wanneer er naast andere bewezen feiten, waarvan de relevantie door de Banco de Portugal in het licht van de in artikel 145-A genoemde doelstellingen moet worden beoordeeld, sprake is van een van de volgende gevallen:

- a) de kredietinstelling heeft verliezen geleden die het maatschappelijk kapitaal kunnen aantasten of er zijn gegronde redenen om aan te nemen dat dit op korte termijn het geval zal zijn;
- b) de activa van de kredietinstelling blijken lager te zijn dan haar respectieve verplichtingen, of er zijn gegronde redenen om aan te nemen dat dit op korte termijn het geval zal zijn;

c) de kredietinstelling kan haar verplichtingen niet nakomen of er zijn gegronde redenen om aan te nemen dat dit op korte termijn het geval zal zijn.

4 – Voor de toepassing van afwikkelingsmaatregelen is het niet vereist dat vooraf corrigerende maatregelen zijn toegepast.

5 – De toepassing van een afwikkelingsmaatregel laat de mogelijkheid onverlet om op welk moment dan ook een of meer corrigerende maatregelen toe te passen.

[...]

Artikel 145-F

[...]

5 – Met het oog op de in lid 1 bedoelde verkoop moeten de door de Banco de Portugal geselecteerde activa, passiva, posten buiten de balanstelling en activa in beheer op het moment van de verkoop worden onderworpen aan een waardering die binnen een door de Banco de Portugal bepaalde termijn op kosten van de kredietinstelling door een door de Banco de Portugal aangewezen onafhankelijke entiteit wordt uitgevoerd aan de hand van een op marktvoorwaarden en, subsidiair, op de reële waarde gebaseerde waarderingmethode, waarbij rekening wordt gehouden met de positieve of negatieve immateriële waarde die de verkoop voor de koper oplevert.

[...]

Artikel 145-H

Vermogen en financiering van de overbruggingsbank

1 – De Banco de Portugal selecteert de activa, passiva, posten buiten de balanstelling en activa in beheer die bij de oprichting van de overbruggingsbank aan deze laatste worden overgedragen.

[...]

4 – De in lid 1 bedoelde activa, passiva, posten buiten de balanstelling en activa in beheer moeten op het moment van de verkoop worden onderworpen aan een waardering die binnen een door de Banco de Portugal bepaalde termijn op kosten van de kredietinstelling door een door de Banco de Portugal aangewezen onafhankelijke entiteit wordt uitgevoerd.

[...]

Artikel 145-I

[...]

3 – De opbrengst van de verkoop moet, naar evenredigheid, primair worden bestemd voor de terugbetaling aan:

a) het afwikkelingsfonds van alle bedragen die op grond van artikel 145-H, lid 5, ter beschikking zijn gesteld;

b) het depositogarantiefonds of het garantiefonds voor landbouwkredietcoöperaties van alle bedragen die op grond van artikel 145-H, lid 6, ter beschikking zijn gesteld.

4 – Na de terugbetaling van de in het vorige lid bedoelde bedragen ontvangt de oorspronkelijke kredietinstelling of, wanneer zij in liquidatie is, haar insolvente boedel het eventuele saldo van de verkoop.

[...]”

10 Met name de artikelen 145-B, 145-F, 145-H en 145-I van het RGICSF zijn gewijzigd bij besluit met kracht van wet nr. 114-A/2014 van 1 augustus 2014. Thans luiden deze artikelen als volgt:

„Artikel 145-B [...]

1 – Bij de toepassing van de afwikkelingsmaatregelen moet, rekening houdend met de in het vorige artikel genoemde doelstellingen van de afwikkelingsmaatregelen, ervoor worden gezorgd dat:

- a) de verliezen van de betrokken kredietinstelling in de eerste plaats door de aandeelhouders van de kredietinstelling worden gedragen;
- b) de resterende verliezen van de betrokken kredietinstelling in de tweede plaats en onder gelijke voorwaarden door de schuldeisers van de kredietinstelling worden gedragen, op basis van de rangorde van de verschillende categorieën van schuldeisers;
- c) geen enkele schuldeiser van de kredietinstelling grotere verliezen lijdt dan die welke hij in geval van liquidatie van de kredietinstelling zou hebben geleden.

[...]

3 – Indien na voltooiing van de liquidatie van de kredietinstelling in afwikkeling wordt vastgesteld dat de schuldeisers van die instelling wier vorderingen niet aan een andere kredietinstelling of overbruggingsbank zijn overgedragen, grotere verliezen hebben geleden dan die welke zij volgens de in artikel 145-F, lid 6, en artikel 145-H, lid 4, bedoelde waardering worden geacht te hebben geleden als de instelling onmiddellijk vóór de toepassing van de afwikkelingsmaatregel zou zijn geliquideerd, hebben die schuldeisers recht op ontvangst van het verschil uit het afwikkelingsfonds.

Artikel 145-F [...]

[...]

6 – Voor de toepassing van artikel 145-B, lid 3, omvat de in het vorige lid bedoelde waardering ook een raming van het bedrag van de vorderingen van elke categorie van schuldeisers dat in overeenstemming met de bij wet vastgestelde rangorde zou zijn geïnd als de kredietinstelling onmiddellijk vóór de toepassing van de afwikkelingsmaatregel zou zijn geliquideerd.

[...]



## Artikel 145-H

[...]

4 – De overeenkomstig lid 1 geselecteerde activa, passiva, posten buiten de balanstelling en activa in beheer moeten op het moment van de verkoop worden onderworpen aan een waardering die binnen een door de Banco de Portugal bepaalde termijn op kosten van de kredietinstelling wordt uitgevoerd door een door de Banco de Portugal aangewezen onafhankelijke entiteit, waarbij voor de toepassing van artikel 145-B, lid 3, ook een raming moet worden gemaakt van het bedrag van de vorderingen van elke categorie van schuldeisers dat in overeenstemming met de bij wet vastgestelde rangorde zou zijn geïnd als de kredietinstelling onmiddellijk vóór de toepassing van de afwikkelingsmaatregel zou zijn geliquideerd.

[...]

## Artikel 145-I

[...]

3 – [...]:

- a) het afwikkelingsfonds van alle bedragen die op grond van artikel 145-H, lid 6, ter beschikking zijn gesteld;
- b) het depositogarantiefonds of het garantiefonds voor landbouwkredietcoöperaties van alle bedragen die op grond van artikel 145-H, lid 7, ter beschikking zijn gesteld.”

## Hoofdgeding en prejudiciële vragen

- 11 BES was een van de belangrijkste kredietinstellingen in het Portugese bankstelsel.
- 12 Wegens de financiële problemen van BES en het ernstige risico dat BES haar verplichtingen niet zou kunnen nakomen heeft de Banco de Portugal op 3 augustus 2014 een besluit tot afwikkeling van deze kredietinstelling vastgesteld (hierna: „afwikkelingsmaatregel”).
- 13 De afwikkelingsmaatregel, die is vastgesteld krachtens het RGICSF zoals gewijzigd bij besluit met kracht van wet nr. 114-A/2014, verklaart onder andere dat, indien de maatregel niet snel was genomen, BES onvermijdelijk zou zijn afgestevend op een opschorting van de betalingen en de intrekking van de vergunning om actief te zijn als kredietinstelling met haar liquidatie tot gevolg, hetgeen een enorm systemisch risico en een ernstige bedreiging voor de financiële stabiliteit zou zijn geweest.
- 14 Deze maatregel heeft geleid tot de oprichting van een overbruggingsbank, Novo Banco, waaraan bepaalde activa, passiva, posten buiten de balanstelling en door BES beheerde activa zijn overgedragen.
- 15 BPC Lux 2 e.a. zijn houders van door BES uitgegeven achtergestelde obligaties. Massa Insolvente bezat rechtstreeks en middellijk participaties in het maatschappelijk kapitaal van BES.

- 16 BPC Lux 2 e.a. en Massa Insolvente zijn tegen de afwikkelingsmaatregel opgekomen bij de nationale rechter, voor wie zij met name hebben aangevoerd dat deze maatregel in strijd met het Unierecht was vastgesteld.
- 17 BPC Lux 2 e.a. en Massa Insolvente hebben elk beroep ingesteld bij de Supremo Tribunal Administrativo (hoogste bestuursrechter, Portugal), de verwijzende rechter, die twijfelt of de nationale regeling verenigbaar is met het Unierecht – met name richtlijn 2014/59 en artikel 17 van het Handvest. Bovendien vraagt deze rechter zich af of, aangezien de termijn voor de omzetting van deze richtlijn nog niet was verstreken op het moment dat de afwikkelingsmaatregel werd vastgesteld, de Portugese wetgever het door deze richtlijn voorgeschreven resultaat ernstig in gevaar heeft gebracht door besluit met kracht van wet nr. 114-A/2014, dat deze richtlijn gedeeltelijk ten uitvoer heeft gelegd.
- 18 Tegen deze achtergrond heeft de Supremo Tribunal Administrativo de behandeling van de zaak geschorst en het Hof verzocht om een prejudiciële beslissing over de volgende vragen:
- „1) Moet het Unierecht, met name artikel 17 van het [Handvest] en in het bijzonder de artikelen 36, 73 en 74 van [richtlijn 2014/59], aldus worden uitgelegd dat het in de weg staat aan een nationale regeling als hierboven genoemd, die is uitgevoerd door middel van een afwikkelingsmaatregel waarbij een overbruggingsinstelling is opgericht en activa zijn afgesplitst, en die de genoemde richtlijn gedeeltelijk omzet vóór het verstrijken van de daartoe gestelde termijn, maar:
- a) niet voorziet in een aan de afwikkelingsmaatregel voorafgaande eerlijke, prudente en realistische waardering van de activa en passiva van de kredietinstelling in afwikkeling;
  - b) niet bepaalt dat er op basis van de onder a) bedoelde waardering eventueel een vergoeding wordt betaald aan de instelling in afwikkeling of, in voorkomend geval, aan de houders van aandelen of andere eigendomstitels, en in plaats daarvan slechts bepaalt dat het eventuele saldo van de opbrengst van de verkoop van de overbruggingsbank aan de oorspronkelijke kredietinstelling of haar insolvente boedel wordt terugbetaald;
  - c) niet bepaalt dat de aandeelhouders van de kredietinstelling in afwikkeling recht hebben op een bedrag dat niet lager is dan het bedrag dat zij zouden ontvangen als de instelling volledig wordt geliquideerd volgens een normale insolventieprocedure, en alleen voor schuldeisers wier vorderingen niet zijn overgedragen dat waarborgmechanisme bevat;
  - d) niet voorziet in een andere dan de onder a) bedoelde waardering om te bepalen of aandeelhouders en schuldeisers gunstiger zouden zijn behandeld als er met betrekking tot de kredietinstelling in afwikkeling een normale insolventieprocedure zou zijn gestart?
- 2) Kan een nationale regeling als de in casu geschetste die richtlijn 2014/59 gedeeltelijk omzet, in het licht van de rechtspraak van het Hof die is ontwikkeld in het arrest van 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie* [(C-129/96, EU:C:1997:628)] [...], de verwezenlijking van het door die richtlijn – met name de artikelen 36, 73 en 74 – voorgeschreven resultaat ernstig in gevaar brengen in het kader van de toepassing van de afwikkelingsmaatregel?”

## Beantwoording van de prejudiciële vragen

### *Eerste vraag*

- 19 Aangezien uit de bewoordingen van de eerste vraag blijkt dat de verwijzende rechter zich afvraagt of de nationale regeling die van toepassing is op de afwikkelingsmaatregel in het hoofdgeding verenigbaar is met ten eerste de artikelen 36, 73 en 74 van richtlijn 2014/59 en ten tweede met artikel 17 van het Handvest, moet vooraf worden vastgesteld of deze bepalingen van toepassing zijn op het hoofdgeding.
- 20 In de eerste plaats is richtlijn 2014/59, behalve artikel 124 ervan, overeenkomstig artikel 131 van die richtlijn in werking getreden op 2 juli 2014 en is overeenkomstig artikel 130 ervan de omzettingstermijn verstreken op 31 december 2014.
- 21 Op de datum waarop de afwikkelingsmaatregel werd vastgesteld, 3 augustus 2014, was de omzettingstermijn van richtlijn 2014/59 dus nog niet verstreken.
- 22 Volgens vaste rechtspraak kan de lidstaten niet het verwijt worden gemaakt dat zij de richtlijn niet in nationaal recht hebben omgezet vóór het verstrijken van de termijn voor de omzetting ervan (arresten van 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punt 43, en 27 oktober 2016, *Milev*, C-439/16 PPU, EU:C:2016:818, punt 30 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 23 Voorts is het eveneens vaste rechtspraak dat een richtlijn pas na het verstrijken van de termijn voor omzetting ervan in nationaal recht rechtstreekse werking kan hebben (arrest van 17 januari 2008, *Velasco Navarro*, C-246/06, EU:C:2008:19, punt 25 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 24 Derhalve kunnen verzoeksters in het hoofdgeding, zoals ook de advocaat-generaal in wezen heeft opgemerkt in punt 35 van zijn conclusie, voor de verwijzende rechter geen beroep doen op de artikelen 36, 73 en 74 van richtlijn 2014/59, aangezien die bepalingen niet op het hoofdgeding van toepassing zijn.
- 25 In de tweede plaats moet inzake de toepasbaarheid van artikel 17 van het Handvest in herinnering worden gebracht dat de bepalingen van het Handvest ingevolge artikel 51, lid 1, ervan aan de lidstaten zijn gericht uitsluitend wanneer zij het recht van de Unie ten uitvoer brengen.
- 26 Uit vaste rechtspraak volgt namelijk dat de in de rechtsorde van de Unie gewaarborgde grondrechten toepassing kunnen vinden in alle situaties die door het Unierecht worden beheerst, maar niet daarbuiten. In dit verband heeft het Hof reeds geoordeeld dat het een nationale regeling die niet binnen het kader van het Unierecht valt, niet aan het Handvest kan toetsen. Wanneer daarentegen een nationale regeling binnen de werkings sfeer van het Unierecht valt, moet het Hof, ingeval het om een prejudiciële beslissing wordt verzocht, alle uitleggingsgegevens verschaffen die de nationale rechter nodig heeft om te kunnen beoordelen of deze regeling verenigbaar is met de grondrechten, waarvan hij de eerbiediging verzekert (arresten van 26 februari 2013, *Åkerberg Fransson*, C-617/10, EU:C:2013:105, punt 19, en 13 december 2017, *El Hassani*, C-403/16, EU:C:2017:960, punt 33 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

- 27 Om te bepalen of een nationale regeling in het hoofdgeding „het recht van de Unie ten uitvoer brengt” in de zin van artikel 51, lid 1, van het Handvest, moet dus onder meer worden nagegaan of zij de uitvoering van een Unierechtelijke bepaling beoogt, wat de aard van deze regeling is en of zij niet andere doelstellingen nastreeft dan die waarop het Unierecht ziet, ook al zou die regeling dit recht indirect kunnen beïnvloeden, en of er een Unierechtelijke regeling bestaat die specifiek is voor deze materie of deze kan beïnvloeden (arrest van 22 januari 2020, Baldonado Martín, C-177/18, EU:C:2020:26, punt 59 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 28 In casu heeft de Portugese regering op vragen van het Hof geantwoord dat de vaststelling van besluit met kracht van wet nr. 31-A/2012 tot doel had een van de verbintenissen uit te voeren en na te komen die de Portugese Republiek was aangegaan in het memorandum van overeenstemming betreffende specifieke economische beleidsvoorwaarden van 17 mei 2011 tussen de Portugese Staat en de Commissie, de Europese Centrale Bank en het Internationaal Monetair Fonds.
- 29 De rechtsgrondslag van dit memorandum van overeenstemming is volgens de bewoordingen ervan artikel 3, lid 5, van verordening (EU) nr. 407/2010 van de Raad van 11 mei 2010 houdende instelling van een Europees financieel stabilisatiemechanisme (PB 2010, L 118, blz. 1). Aangezien deze verordening is gebaseerd op artikel 122, lid 2, VWEU, maakt dit memorandum van overeenstemming deel uit van het Unierecht.
- 30 Zoals de advocaat-generaal in punt 48 van zijn conclusie heeft opgemerkt, moet wanneer een lidstaat maatregelen vaststelt om verplichtingen na te komen die zijn aangegaan in een memorandum van overeenstemming dat deel uitmaakt van het Unierecht, worden aangenomen dat hij dat recht ten uitvoer brengt in de zin van artikel 51, lid 1, van het Handvest.
- 31 Voorts geeft de verwijzingsbeslissing uitdrukkelijk aan dat besluit met kracht van wet nr. 114-A/2014, dat besluit met kracht van wet nr. 31-A/2012 heeft gewijzigd voordat de afwikkelingsmaatregel van 3 augustus 2014 is vastgesteld, een gedeeltelijke omzetting van richtlijn 2014/59 vormt en derhalve het recht van de Unie ten uitvoer brengt in de zin van artikel 51, lid 1, van het Handvest.
- 32 Zoals de advocaat-generaal in wezen in punt 49 van zijn conclusie heeft aangegeven, is het Handvest dus van toepassing op het hoofdgeding.
- 33 In deze omstandigheden moet worden aangenomen dat de verwijzende rechter met zijn eerste vraag in wezen wenst te vernemen of artikel 17 van het Handvest aldus moet worden uitgelegd dat het zich verzet tegen een nationale regeling die van toepassing is op een afwikkelingsmaatregel waarbij een overbruggingsinstelling wordt opgericht en activa worden afgesplitst en die
- niet voorziet in een aan de afwikkelingsmaatregel voorafgaande eerlijke, prudente en realistische waardering van de activa en passiva van de kredietinstelling in afwikkeling;
  - niet voorziet in de betaling van een eventuele vergoeding, op basis van de onder het vorige streepje genoemde waardering, aan de kredietinstelling in afwikkeling of, in voorkomend geval, aan de aandeelhouders of de houders van andere eigendomstitels;
  - niet bepaalt dat de aandeelhouders van de kredietinstelling in afwikkeling recht hebben op een bedrag dat niet lager is dan het bedrag dat zij zouden ontvangen als de instelling volledig wordt

geliquideerd volgens een normale insolventieprocedure, en alleen voor schuldeisers wier vorderingen niet zijn overgedragen dat waarborgmechanisme bevat, en

- niet voorziet in een andere dan de onder het eerste streepje bedoelde waardering om te bepalen of aandeelhouders en schuldeisers gunstiger zouden zijn behandeld als er met betrekking tot de kredietinstelling in afwikkeling een normale insolventieprocedure zou zijn gestart.
- 34 Uit het dossier waarover het Hof beschikt, blijkt dat deze vraag is ingegeven doordat Massa Insolvente en BPC Lux 2 e.a. voor de verwijzende rechter hebben aangevoerd dat de nationale regeling in het hoofdgeding niet voorziet in een aan de afwikkelingsmaatregel voorafgaande eerlijke, prudente en realistische waardering van de activa en passiva van de kredietinstelling in afwikkeling en evenmin in de betaling van een eventuele vergoeding, op basis van die waardering, aan de instelling in afwikkeling of, in voorkomend geval, aan de aandeelhouders of de houders van andere eigendomstitels. Volgens verzoeksters in het hoofdgeding worden deze eisen gesteld in artikel 36, leden 9 en 10, van richtlijn 2014/59 en wordt daarmee beoogd te voldoen aan de eis in artikel 17, lid 1, tweede volzin, van het Handvest, volgens hetwelk iedere ontneming van eigendom tijdig op billijke wijze moet worden vergoed.
- 35 Verder hebben Massa Insolvente en BPC Lux 2 e.a. betoogd dat de op de afwikkelingsmaatregel van toepassing zijnde nationale regeling geen beginsel bevat op grond waarvan de aandeelhouders geen grotere verliezen mogen lijden dan wanneer de instelling was geliquideerd volgens een normale insolventieprocedure (*no creditor worse off*). Die eis, die met name in de artikelen 73 en 74 van richtlijn 2014/59 is geformuleerd, beoogt te waarborgen dat het recht op eigendom niet disproportioneel wordt aangetast in de zin van artikel 51, lid 1, van het Handvest.
- 36 Wat dat betreft zij opgemerkt dat volgens artikel 17, lid 1, van het Handvest eenieder het recht heeft de goederen die hij rechtmatig heeft verkregen, in eigendom te bezitten en te gebruiken alsook over die goederen te beschikken en ze te vermaken. Niemand mag zijn eigendom worden ontnomen, behalve in het algemeen belang, in de gevallen en onder de voorwaarden waarin de wet voorziet en mits het verlies tijdig op billijke wijze wordt vergoed. Het gebruik van de goederen kan bij wet worden geregeld, voor zover het algemeen belang dit vereist.
- 37 Volgens artikel 52, lid 3, van het Handvest geldt dat, voor zover dit Handvest rechten bevat die corresponderen met rechten die worden gewaarborgd door het op 4 november 1950 te Rome ondertekende Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden (hierna: „EVRM”), de inhoud en reikwijdte ervan dezelfde zijn als die welke er door dit Verdrag aan worden toegekend. Deze bepaling verhindert evenwel niet dat het Unierecht een ruimere bescherming biedt. Hieruit volgt dat voor de uitlegging van artikel 17 van het Handvest moet worden gelet op de rechtspraak van het Europees Hof voor de Rechten van de Mens (hierna: „EHRM”) inzake artikel 1 van Protocol nr. 1 bij het EVRM, waarin de bescherming van het recht op eigendom is neergelegd als minimumbeschermingsniveau [zie in die zin arrest van 21 mei 2019, Commissie/Hongarije (Vruchtgebruik op landbouwgrond), C-235/17, EU:C:2019:432, punt 72 en aldaar aangehaalde rechtspraak].
- 38 Overeenkomstig de vaste rechtspraak van het EHRM inzake artikel 1 van Protocol nr. 1 bij het EVRM zij erop gewezen dat artikel 17, lid 1, van het Handvest drie onderscheiden regels bevat. De eerste, uitgedrukt in de eerste volzin, is algemeen van aard en concretiseert het beginsel van eerbiediging van het recht op eigendom. De tweede, in de tweede volzin van dat lid, behandelt de ontneming van eigendom en onderwerpt die aan bepaalde voorwaarden. De derde regel, in de derde volzin van lid 1, verleent de verdragsluitende staten met name de bevoegdheid om het

gebruik van de goederen te regelen voor zover het algemeen belang dit vereist. Het zijn evenwel geen regels zonder onderling verband. De tweede en derde regel betreffen bijzondere voorbeelden van aantasting van het recht op eigendom en moeten worden uitgelegd in het licht van het in de eerste regel neergelegde beginsel (zie in die zin EHRM, 25 maart 2014, Vistinš en Perepjolkins tegen Letland, CE:ECHR:2012:1025JUD007124301, § 93 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

- 39 In de eerste plaats geldt wat betreft de vraag of artikel 17, lid 1, van het Handvest van toepassing is op beperkingen van het recht op eigendom op aandelen of obligaties die op de kapitaalmarkt kunnen worden verhandeld, zoals in het hoofdgeding, ten eerste dat de bij die bepaling verleende bescherming rechten met een vermogenswaarde betreft waaruit vanuit het oogpunt van de betrokken rechtsorde een verworven rechtspositie voortvloeit op basis waarvan deze rechten door en ten gunste van de houder ervan autonoom kunnen worden uitgeoefend [arrest van 21 mei 2019, Commissie/Hongarije (Vruchtgebruik op landbouwgrond), C-235/17, EU:C:2019:432, punt 69 en aldaar aangehaalde rechtspraak].
- 40 Zoals de advocaat-generaal in wezen in punt 110 van zijn conclusie heeft opgemerkt, hebben op de kapitaalmarkt verhandelbare aandelen of obligaties zoals in het hoofdgeding een vermogenswaarde en verlenen zij hun houder een verworven rechtspositie op basis waarvan de eruit voortvloeiende rechten autonoom kunnen worden uitgeoefend.
- 41 Bovendien volgt uit de rechtspraak van het EHRM inzake artikel 1 van Protocol nr. 1 bij het EVRM dat op de kapitaalmarkt verhandelbare aandelen en obligaties beschouwd moeten worden als „eigendom” dat de door dit artikel 1 gewaarborgde bescherming kan genieten (EHRM, 20 september 2011, Shesti Mai Engineering OOD e.a. tegen Bulgarije, nr. 17854/04, CE:ECHR:2011:0920JUD001785404, § 77; EHRM, 21 juli 2016, Mamatas e.a. tegen Griekenland, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, § 90, en EHRM, 19 november 2020, Project-trade d.o.o. tegen Kroatië, CE:ECHR:2020:1119JUD000192014, § 75).
- 42 Ten tweede staat vast dat de op de kapitaalmarkt verhandelbare aandelen of obligaties in het hoofdgeding rechtmatig zijn verkregen.
- 43 Hieruit volgt dat de op de kapitaalmarkt verhandelbare aandelen of obligaties zoals in het hoofdgeding vallen binnen de werkingssfeer van artikel 17, lid 1, van het Handvest.
- 44 In de tweede plaats moet over de vraag of een afwickelingsmaatregel overeenkomstig een nationale regeling zoals in het hoofdgeding een ontneming van eigendom inhoudt in de zin van artikel 17, lid 1, tweede volzin, van het Handvest, dan wel een regeling van het gebruik van de goederen in de zin van de derde volzin van die bepaling, worden opgemerkt dat, volgens de rechtspraak van het EHRM, om te kunnen vaststellen dat eigendom is ontnomen niet alleen moet worden onderzocht of er formeel ontneming of onteigening heeft plaatsgevonden, maar ook of de litigieuze feiten neerkomen op een feitelijke onteigening (zie in die zin EHRM, 28 juli 1999, Immobiliare Saffi tegen Italië, CE:ECHR:1999:0728JUD002277493, § 46, en EHRM, 29 maart 2010, Depalle tegen Frankrijk, CE:ECHR:2010:0329JUD003404402, § 78).
- 45 In casu staat vast dat er bij de afwickelingsmaatregel overeenkomstig de regeling in het hoofdgeding geen sprake was van formele ontneming of onteigening van de betrokken aandelen of obligaties. In het bijzonder heeft deze maatregel niet op een gedwongen, integrale en definitieve

manier de rechten ontnomen die uit die aandelen of obligaties voortvloeien [zie in die zin arrest van 21 mei 2019, Commissie/Hongarije (Vruchtgebruik op landbouwgrond), C-235/17, EU:C:2019:432, punt 81].

- 46 Wat betreft de vraag of een dergelijke maatregel een feitelijke onteigening mee kan brengen, hebben Massa Insolvente en BPC Lux 2 e.a. in wezen aangevoerd dat de overdracht van bepaalde activa, passiva, posten buiten de balanstelling en door BES beheerde activa aan Novo Banco, die is verricht krachtens punt 2 van de afwikkelingsmaatregel overeenkomstig artikel 145-H van het RGICSF zoals gewijzigd bij besluit met kracht van wet nr. 114-A/2014, ertoe heeft geleid dat deze kredietinstelling aanzienlijk in waarde is gedaald.
- 47 Gesteld al dat dit daadwerkelijk het geval is, volgt uit deze omstandigheid niet noodzakelijkerwijs dat de volgens de nationale regeling in het hoofdgeding vastgestelde afwikkelingsmaatregel een feitelijke onteigening inhoudt. Onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter, aangezien hier het nationale recht moet worden uitgelegd, volgt namelijk om te beginnen uit de tekst van artikel 145-C van het RGICSF dat een overeenkomstig die regeling vastgestelde afwikkelingsmaatregel uitsluitend op een kredietinstelling wordt toegepast wanneer die faalt of waarschijnlijk zal falen. Vervolgens blijkt uit de bewoordingen van artikel 145-I, lid 4, van het RGICSF dat het eventuele saldo van de opbrengst van de verkoop na terugbetaling van de door het afwikkelingsfonds of de garantiefondsen ter beschikking gestelde bedragen wordt terugbetaald aan de oorspronkelijke kredietinstelling of, wanneer zij in liquidatie is, aan haar insolvente boedel. Tot slot volgt uit de verwijzingsbeslissing dat, als de afwikkelingsmaatregel in het hoofdgeding niet snel was genomen, de betrokken kredietinstelling onvermijdelijk zou zijn afgestevend op een opschorting van de betalingen en zou zijn geliquideerd.
- 48 Zoals de advocaat-generaal in de punten 115 en 116 van zijn conclusie heeft benadrukt, zou in dat geval moeten worden aangenomen dat het waardeverlies van de activa waarvoor aanspraak kan worden gemaakt op bescherming uit hoofde van artikel 17, lid 1, van het Handvest, niet het gevolg is van de afwikkelingsmaatregel maar van het feit dat de kredietinstelling faalt of waarschijnlijk zal falen.
- 49 Hieruit volgt dat een afwikkelingsmaatregel overeenkomstig een nationale regeling zoals in het hoofdgeding geen ontneming van eigendom inhoudt in de zin van artikel 17, lid 1, tweede volzin, van het Handvest. Derhalve hoeft niet meer te worden onderzocht – zoals verzoeksters in het hoofdgeding betogen en waaraan in punt 38 van dit arrest is herinnerd – of die maatregel valt onder de voorwaarden van die tweede volzin, met name of de eigendom in het algemeen belang is ontnomen en of er tijdig een billijke vergoeding is betaald.
- 50 De overeenkomstig de regeling in het hoofdgeding vastgestelde afwikkelingsmaatregel, op grond waarvan met name activa van een kredietinstelling worden overgedragen aan een overbruggingsbank, is echter wel een regeling van het gebruik van goederen in de zin van artikel 17, lid 1, derde volzin, van het Handvest, die het recht op eigendom kan aantasten van de aandeelhouders van die kredietinstelling, door de verzwakking van hun economische positie, en van de schuldeisers, zoals obligatiehouders, wier schuldvorderingen niet zijn overgedragen aan de overbruggingsinstelling.
- 51 Uit de tekst van deze bepaling volgt dat het gebruik van de goederen bij wet kan worden geregeld voor zover het algemeen belang dit vereist. Wat dat betreft volgt uit artikel 52, lid 1, van het Handvest dat de uitoefening van de daarin erkende rechten mag worden beperkt voor zover deze beperkingen bij wet zijn gesteld, de wezenlijke inhoud van die rechten eerbiedigen en, met

inachtneming van het evenredigheidsbeginsel, noodzakelijk zijn en daadwerkelijk beantwoorden aan door de Unie erkende doelstellingen van algemeen belang of aan de eisen van de bescherming van de rechten en vrijheden van anderen [arresten van 21 mei 2019, Commissie/Hongarije (Vruchtgebruik op landbouwgrond), C-235/17, EU:C:2019:432, punt 88, en 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punt 155 en aldaar aangehaalde rechtspraak].

- 52 In casu staat ten eerste vast dat de beperkingen die de afwikkelingsmaatregel oplegt ten aanzien van de uitoefening van de in artikel 17, lid 1, van het Handvest bedoelde rechten overeenkomstig de toepasselijke bepalingen van het RGICSF, zoals gewijzigd bij besluit met kracht van wet nr. 114-A/2014, bij wet zijn gesteld.
- 53 Ten tweede tast een volgens een nationale regeling zoals in het hoofdgeding vastgestelde afwikkelingsmaatregel die geen ontneming van eigendom meebrengt maar het gebruik van de goederen regelt, zoals is vastgesteld in de punten 49 en 50 van dit arrest, het recht op eigendom niet in zijn kern aan (zie in die zin arrest van 16 juli 2020, Adusbef e.a., C-686/18, EU:C:2020:567, punt 89).
- 54 Ten derde moet worden vastgesteld dat een dergelijke maatregel beantwoordt aan door de Unie erkende doelstellingen van algemeen belang in de zin van artikel 52, lid 1, van het Handvest. Uit de rechtspraak van het Hof blijkt namelijk dat de vaststelling van afwikkelingsmaatregelen in de bankensector beantwoordt aan een door de Unie nagestreefde doelstelling van algemeen belang, namelijk de stabiliteit van het bankwezen van de eurozone in haar geheel te verzekeren (zie naar analogie arrest van 20 september 2016, Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB, C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punt 71 en aldaar aangehaalde rechtspraak) en een systeemrisico te voorkomen (arrest van 16 juli 2020, Adusbef e.a., C-686/18, EU:C:2020:567, punt 92 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 55 Wat ten vierde de vraag betreft of de beperkingen die de afwikkelingsmaatregel oplegt ten aanzien van de uitoefening van de in artikel 17, lid 1, van het Handvest bedoelde rechten verder gaan dan nodig is om de doelstellingen van algemeen belang in het hoofdgeding te bereiken, zij in herinnering gebracht dat, gezien de bijzondere economische context, de lidstaten over een ruime beoordelingsmarge beschikken wanneer zij beslissingen van economische aard nemen en dat zij het best kunnen bepalen met welke maatregelen het nagestreefde doel kan worden verwezenlijkt (arrest van 13 juni 2017, Florescu e.a., C-258/14, EU:C:2017:448, punt 57).
- 56 Bovendien heeft het Hof wel geoordeeld dat het duidelijk van algemeen belang is dat een sterke en eenvormige bescherming van beleggers in de gehele Unie wordt verzekerd, maar dat dit belang niet in alle gevallen kan worden geacht voorrang te hebben boven het algemeen belang dat erin bestaat de stabiliteit van het financiële stelsel te waarborgen (arrest van 19 juli 2016, Kotnik e.a., C-526/14, EU:C:2016:570, punt 91). De verdediging van dat laatste belang vereist dat de lidstaten in deze context een beoordelingsmarge wordt verleend (EHRM, 7 november 2002, Olczak tegen Polen, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, § 77, en EHRM, 10 juli 2012, Grainger e.a. tegen Verenigd Koninkrijk, CE:ECHR:2012:0710DEC003494010, § 36).
- 57 In casu blijkt, onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter, dat de op de afwikkelingsmaatregel in het hoofdgeding toepasselijke regeling bepalingen bevatte waarin voldoende rekening werd gehouden met de positie van de aandeelhouders en de schuldeisers van de betrokken kredietinstelling en met hun belangen in het kader van de afwikkelingsprocedures die overeenkomstig die regeling werden uitgevoerd.



- 58 Wat in de eerste plaats de schuldeisers van de instelling in het hoofdgeding betreft, blijkt namelijk uit de door de verwijzende rechter verstrekte informatie dat de schuldeisers van wie de vorderingen niet zijn overgedragen recht hebben op een bedrag dat niet lager is dan het bedrag dat zij zouden ontvangen als de instelling volledig was geliquideerd volgens een normale insolventieprocedure.
- 59 Wat in de tweede plaats de aandeelhouders van de instelling in het hoofdgeding betreft, zij er ten eerste aan herinnerd dat, zoals in punt 47 van dit arrest al is aangegeven, uit de bewoordingen van artikel 145-C van het RGICSF blijkt dat een afwikkelingsmaatregel uitsluitend op een kredietinstelling wordt toegepast wanneer die faalt of waarschijnlijk zal falen. Bovendien moet er volgens artikel 145-B, lid 1, onder a), van het RGICSF, rekening houdend met de doelen van de afwikkelingsmaatregelen, bij de toepassing van een afwikkelingsmaatregel met name voor worden gezorgd dat de verliezen van de betrokken kredietinstelling bij voorrang door de aandeelhouders worden gedragen. Zoals de advocaat-generaal in punt 126 van zijn conclusie heeft benadrukt, moet in beginsel worden aangenomen dat de verliezen van de aandeelhouders van de noodlijdende banken even groot zullen zijn, ongeacht of hun zaak berust op een faillietverklaring dan wel op een afwikkelingsmaatregel (zie naar analogie arrest van 19 juli 2016, Kotnik e.a., C-526/14, EU:C:2016:570, punt 75).
- 60 Ten tweede vloeit uit artikel 145-I van het RGICSF voort dat deze bepaling een specifiek mechanisme bevat om de rechten van aandeelhouders zeker te stellen, aangezien lid 4 van dit artikel bepaalt dat het saldo van de opbrengst van de verkoop van de overbruggingsbank aan de oorspronkelijke kredietinstelling of haar insolvente boedel wordt terugbetaald nadat de ter beschikking gestelde bedragen in het afwikkelingsfonds en het garantiefonds zijn gestort. Onder voorbehoud van verificatie door de verwijzende rechter blijkt dat met deze bepaling in beginsel de economische neutraliteit van de afwikkelingsmaatregel kan worden gewaarborgd, zodat de oorspronkelijke kredietinstelling of haar insolvente boedel het saldo van de verkoop van het vermogen van de overbruggingsbank, na terugbetaling van de door de verschillende fondsen uitgeleende bedragen, niet misloopt.
- 61 In deze omstandigheden en gelet op de beoordelingsmarge zoals bedoeld in de punten 55 en 56 van dit arrest, moet worden geoordeeld dat artikel 17, lid 1, derde volzin, van het Handvest zich niet verzet tegen een nationale regeling zoals die in het hoofdgeding, die geen uitdrukkelijke bepaling bevat op grond waarvan de aandeelhouders beschermd worden tegen hogere verliezen dan zij geleden zouden hebben wanneer de instelling was geliquideerd op de datum waarop de afwikkelingsmaatregel is genomen (beginsel *no creditor worse off*).
- 62 Gelet op het voorgaande moet op de eerste vraag worden geantwoord dat artikel 17, lid 1, van het Handvest aldus moet worden uitgelegd dat het zich niet verzet tegen een nationale regeling die van toepassing is op een afwikkelingsmaatregel waarbij een overbruggingsinstelling wordt opgericht en activa worden afgesplitst en er in beginsel sprake is van economische neutraliteit, maar die niet uitdrukkelijk voorschrijft dat:
- een aan de afwikkelingsmaatregel voorafgaande eerlijke, prudente en realistische waardering wordt uitgevoerd van de activa en passiva van de kredietinstelling in afwikkeling;
  - een eventuele vergoeding wordt betaald, op basis van de onder het vorige streepje genoemde waardering, aan de kredietinstelling in afwikkeling of, in voorkomend geval, aan de aandeelhouders of de houders van andere eigendomstitels;

- de aandeelhouders van de kredietinstelling in afwikkeling recht hebben op een bedrag dat niet lager is dan het bedrag dat zij zouden ontvangen als de instelling volledig wordt geliquideerd volgens een normale insolventieprocedure, en alleen voor schuldeisers wier vorderingen niet zijn overgedragen dat waarborgmechanisme bevat, en
- een andere dan de onder het eerste streepje bedoelde waardering wordt uitgevoerd om te bepalen of aandeelhouders en schuldeisers gunstiger zouden zijn behandeld als er met betrekking tot de kredietinstelling in afwikkeling een normale insolventieprocedure zou zijn gestart.

### *Tweede vraag*

- 63 Met zijn tweede vraag wenst de verwijzende rechter in wezen te vernemen of de omstandigheid dat een lidstaat voor het verstrijken van de omzettingstermijn richtlijn 2014/59 gedeeltelijk – namelijk een aantal bepalingen daarvan – heeft omgezet in een nationale regeling inzake de afwikkeling van kredietinstellingen, de verwezenlijking van het door die richtlijn voorgeschreven resultaat ernstig in gevaar kan brengen in de zin van het arrest van 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628).
- 64 Zoals in de punten 20 tot en met 22 van dit arrest is aangegeven, is de omzettingstermijn van richtlijn 2014/59, die op 2 juli 2014 in werking is getreden, verstreken op 31 december 2014. De Portugese Republiek kan dus niet worden verweten dat zij de richtlijn op de datum waarop de afwikkelingsmaatregel werd vastgesteld – 3 augustus 2014 – niet in nationaal recht had omgezet.
- 65 Niettemin moeten volgens vaste rechtspraak van het Hof de lidstaten waaraan een richtlijn gericht is, zich tijdens de termijn voor de omzetting daarvan onthouden van maatregelen die de verwezenlijking van het door deze richtlijn voorgeschreven resultaat ernstig in gevaar zouden brengen [arresten van 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punt 45; 26 mei 2011, *Stichting Natuur en Milieu e.a.*, C-165/09–C-167/09, EU:C:2011:348, punt 78, en 25 januari 2022, *VYSOČINA WIND*, C-181/20, EU:C:2022:51, punt 75].
- 66 Een dergelijke onthoudingsverplichting van alle nationale autoriteiten moet aldus worden begrepen dat zij verwijst naar de vaststelling van elke, algemene en specifieke, maatregel die een dergelijk gevaar teweeg kan brengen (arrest van 11 september 2012, *Nomarchiaki Aftodioikisi Aitoloakarnanias e.a.*, C-43/10, EU:C:2012:560, punt 57 en aldaar aangehaalde rechtspraak). Voorts moeten de rechterlijke instanties van de lidstaten zich vanaf het tijdstip van inwerkingtreding van een richtlijn zoveel mogelijk onthouden van een uitlegging van het interne recht die, na het verstrijken van de omzettingstermijn, de verwezenlijking van de met deze richtlijn nagestreefde doelstelling ernstig in gevaar zou kunnen brengen (arresten van 4 juli 2006, *Adeneler e.a.*, C-212/04, EU:C:2006:443, punt 123, en 23 april 2009, *VTB-VAB en Galatea*, C-261/07 en C-299/07, EU:C:2009:244, punt 39).
- 67 In casu wenst de verwijzende rechter te vernemen of besluit met kracht van wet nr. 114-A/2014 van 1 augustus 2014, waarvan vaststaat dat het richtlijn 2014/59 correct maar slechts gedeeltelijk heeft omgezet door de artikelen 145-B, 145-F, 145-H en 145-I van het RGICSF te wijzigen, het door de richtlijn voorgeschreven resultaat ernstig in gevaar kan brengen.

- 68 Dienaangaande zij eraan herinnerd dat het weliswaar aan de nationale rechter staat om te beoordelen of de nationale bepalingen waarvan de wettigheid wordt betwist, de verwezenlijking van het door een richtlijn voorgeschreven resultaat ernstig in gevaar kunnen brengen (zie in die zin arresten van 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punten 45 en 46, en 5 april 2011, *Société fiduciaire nationale d'expertise comptable*, C-119/09, EU:C:2011:208, punt 19 en aldaar aangehaalde rechtspraak), maar dat een dergelijk onderzoek noodzakelijkerwijs dient te worden verricht op basis van een algehele beoordeling, waarbij rekening wordt gehouden met alle op het betrokken nationale grondgebied vastgestelde beleidsopties en maatregelen (arrest van 26 mei 2011, *Stichting Natuur en Milieu e.a.*, C-165/09–C-167/09, EU:C:2011:348, punt 81).
- 69 Het Hof is evenwel bevoegd om zich uit te spreken over de vraag of de omstandigheid dat een lidstaat slechts een aantal bepalingen van een richtlijn gedeeltelijk heeft omgezet voordat de omzettingstermijn van die richtlijn is verstreken, in beginsel de verwezenlijking van het door de richtlijn voorgeschreven resultaat ernstig in gevaar kan brengen.
- 70 Ten eerste heeft het Hof wat dat betreft reeds geoordeeld dat de lidstaten voorlopige bepalingen kunnen vaststellen, dan wel een richtlijn stapsgewijs ten uitvoer kunnen leggen. In die gevallen behoeft de onverenigbaarheid van de nationale overgangsbepalingen met de richtlijn of de niet-omzetting van sommige bepalingen van de richtlijn niet noodzakelijkerwijs het door de richtlijn voorgeschreven resultaat in het gedrang te brengen (arrest van 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punt 49). In een dergelijk geval moet namelijk worden aangenomen dat dit resultaat altijd nog kan worden bereikt door de definitieve en volledige omzetting van de betreffende richtlijn binnen de gestelde termijn.
- 71 Ten tweede moet, zoals in punt 66 van dit arrest in herinnering is gebracht, de onthoudingsplicht waarnaar het Hof met name heeft verwezen in punt 45 van het arrest van 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628), aldus worden verstaan dat deze betrekking heeft op iedere algemene of specifieke maatregel die het door de betreffende richtlijn voorgeschreven resultaat ernstig in gevaar kan brengen.
- 72 Zoals de advocaat-generaal in wezen in de punten 79 en 80 van zijn conclusie heeft benadrukt, kan wanneer de vaststelling van een maatregel door een lidstaat beoogt een richtlijn van de Unie om te zetten – zij het gedeeltelijk – en die omzetting correct is, de vaststelling van die gedeeltelijke omzettingsmaatregel niet worden geacht dat negatieve gevolg te hebben, aangezien die maatregel de nationale regeling en de richtlijn die erdoor wordt omgezet noodzakelijkerwijs nader tot elkaar brengt en er zo toe bijdraagt de doelstellingen van die richtlijn te verwezenlijken.
- 73 Hieruit volgt dat de omstandigheid dat een lidstaat slechts een aantal bepalingen van een richtlijn heeft omgezet – en er dus slechts sprake is van een gedeeltelijke omzetting – voordat de omzettingstermijn van de richtlijn is verstreken, in beginsel de verwezenlijking van het door deze richtlijn voorgeschreven resultaat niet ernstig in gevaar kan brengen.
- 74 Gelet op het voorgaande moet op de tweede vraag worden geantwoord dat de omstandigheid dat een lidstaat richtlijn 2014/59 vóór het verstrijken van de omzettingstermijn slechts gedeeltelijk – namelijk slechts een aantal bepalingen daarvan – heeft omgezet in een nationale regeling inzake de afwikkeling van kredietinstellingen, in beginsel de verwezenlijking van het door die richtlijn voorgeschreven resultaat niet ernstig in gevaar kan brengen in de zin van het arrest van 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628).

## Kosten

- 75 Ten aanzien van de partijen in het hoofdgeding is de procedure als een aldaar gerezen incident te beschouwen, zodat de verwijzende rechter over de kosten heeft te beslissen. De door anderen wegens indiening van hun opmerkingen bij het Hof gemaakte kosten komen niet voor vergoeding in aanmerking.

Het Hof (Eerste kamer) verklaart voor recht:

- 1) **Artikel 17, lid 1, van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie moet aldus worden uitgelegd dat het zich niet verzet tegen een nationale regeling die van toepassing is op een afwikkelingsmaatregel waarbij een overbruggingsinstelling wordt opgericht en activa worden afgesplitst en er in beginsel sprake is van economische neutraliteit, maar die niet uitdrukkelijk voorschrijft dat:**
  - een aan de afwikkelingsmaatregel voorafgaande eerlijke, prudente en realistische waardering wordt uitgevoerd van de activa en passiva van de kredietinstelling in afwikkeling;
  - een eventuele vergoeding wordt betaald, op basis van de onder het vorige streepje genoemde waardering, aan de kredietinstelling in afwikkeling of, in voorkomend geval, aan de aandeelhouders of de houders van andere eigendomstitels;
  - de aandeelhouders van de kredietinstelling in afwikkeling recht hebben op een bedrag dat niet lager is dan het bedrag dat zij zouden ontvangen als de instelling volledig wordt geliquideerd volgens een normale insolventieprocedure, en alleen voor schuldeisers wier vorderingen niet zijn overgedragen dat waarborgmechanisme bevat, en
  - een andere dan de onder het eerste streepje bedoelde waardering wordt uitgevoerd om te bepalen of aandeelhouders en schuldeisers gunstiger zouden zijn behandeld als er met betrekking tot de kredietinstelling in afwikkeling een normale insolventieprocedure zou zijn gestart.
- 2) **De omstandigheid dat een lidstaat richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad, vóór het verstrijken van de omzettingstermijn slechts gedeeltelijk – namelijk slechts een aantal bepalingen daarvan – heeft omgezet in een nationale regeling inzake de afwikkeling van kredietinstellingen, kan in beginsel de verwezenlijking van het door die richtlijn voorgeschreven resultaat niet ernstig in gevaar brengen in de zin van het arrest van 18 december 1997, Inter-Environnement Wallonie (C-129/96, EU:C:1997:628).**

ondertekeningen