



# Rättsfallssamlingen

DOMSTOLENS DOM (första avdelningen)

den 5 maj 2022\*

”Begäran om förhandsavgörande – Direktiv 2014/59/EU – Bankunion – Återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag – Artiklarna 36, 73 och 74 – Skydd av aktieägare och borgenärer – Delvist genomförande före utgången av införlivandefristen – Införlivande i etapper – Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna – Artikel 17.1 – Rätt till egendom”

I mål C-83/20,

angående en begäran om förhandsavgörande enligt artikel 267 FEUF, framställd av Supremo Tribunal Administrativo (Högsta förvaltningsdomstolen, Portugal) genom beslut av den 23 januari 2020, som inkom till domstolen den 17 februari 2020, i målet

**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,**

\* Rättegångsspråk: portugisiska.

**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**

mot

**Banco de Portugal,**  
**Banco Espírito Santo SA,**  
**Novo Banco SA,**

meddelar

DOMSTOLEN (första avdelningen)

sammansatt av avdelningsordföranden A. Arabadjiev samt domarna I. Ziemele (referent), T. von Danwitz, P.G. Xuereb och A. Kumin,

generaladvokat: G. Pitruzzella,

justitiesekreterare: A. Calot Escobar,

efter det skriftliga förfarandet,

med beaktande av de yttranden som avgetts av:

- Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA, genom D. Duarte Campos, T. Duarte, R. Oliveira, P. Brito, J. Schmid Moura och S. Estima Martins, advogados,
- 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 Sarl, GoldenTree High Yield Value Fund Offshore 110 Two Ltd, San Bernardino County Employees Retirement Association och EJF DO Fund (Cayman) LP, genom N. da Costa Silva Vieira, M. Marques Mendes, D. Guimarães och A. Dias Henriques, advogados,

- Banco de Portugal, genom T. Rosado, R. Esteves de Oliveira, P. Moura Pinheiro och T. Tönnies, advogados,
- Portugals regering, genom L. Inez Fernandes, S. Jaulino, J. Marques och P. Barros da Costa, samtliga i egenskap av ombud,
- Europeiska kommissionen, genom D. Triantafyllou, A. Nijenhuis, B. Rechenha och A. Steiblyté, samtliga i egenskap av ombud,

och efter att den 14 oktober 2021 ha hört generaladvokatens förslag till avgörande,

följande

### **Dom**

- 1 Begäran om förhandsavgörande avser tolkningen av artiklarna 36, 73 och 74 i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012 (EUT L 173, 2014, s. 190) samt av Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna (nedan kallad stadgan).
- 2 Begäran har framställts i ett mål mellan å ena sidan 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 och EJF DO Fund (Cayman) LP (nedan gemensamt kallade BPC Lux 2 m.fl.) samt Massa Insolvente da Espírito Santo Financial Group SA (nedan kallat Massa Insolvente) och å andra sidan Banco de Portugal, Banco Espírito Santo SA (nedan kallat BES) och Novo Banco SA. Målet gäller det beslut som Banco de Portugal fattade den 3 augusti 2014 om resolution av BES.

### **Tillämpliga bestämmelser**

#### ***Unionsrätt***

- 3 Artikel 36 i direktiv 2014/59 har rubriken ”Värdering i resolutionssyfte”, och där föreskrivs följande:

”1. Innan resolutionsmyndigheterna vidtar resolutionsåtgärder eller utövar befogenheten att skriva ned eller konvertera berörda kapitalinstrument, ska de säkerställa att en rättvis, väl avvägd och realistisk värdering av tillgångarna och skulderna i institutet eller den enhet som avses i artikel 1.1 b, c eller d utförs av en person med oberoende ställning i förhållande till offentliga

myndigheter, inbegripet resolutionsmyndigheten, och institutet eller den enhet som avses i artikel 1.1 b, c eller d. ...

...

4. Syftena med värderingen är

...

e) att, när broinstitutverkyget eller verkyget för avskiljande av tillgångar används, fungera som underlag för beslutet om vilka tillgångar, rättigheter, skulder eller aktier eller andra äganderättsinstrument som ska överföras och beslutet om värdet av en eventuell ersättning som ska betalas till institutet under resolution eller, allt efter omständigheterna, till ägarna till aktierna eller andra äganderättsinstrument,

...

10. En värdering som inte uppfyller alla de villkor som fastställs i denna artikel ska betraktas som preliminär tills en oberoende person har utfört en värdering som fullt ut uppfyller alla de villkor som fastställs i denna artikel. Den definitiva värderingen i efterhand ska genomföras så snart det är praktiskt möjligt. Den får endera genomföras separat från värderingen som avses i artikel 74 eller samtidigt som denna värdering och genom samma oberoende person som denna värdering, men den ska vara fristående.

...”

4 Artikel 73 i direktiv 2014/59 har rubriken ”Behandling av aktieägare och borgenärer vid delvis överföring och tillämpning av skuldnedskrivningsverkyget”, och där föreskrivs följande:

”Medlemsstaterna ska, om ett eller flera resolutionsverkyg har tillämpats och, särskilt för det ändamål som avses i artikel 75, säkerställa att

a) om inte led b är tillämpligt, aktieägarna och de borgenärer vars fordringar ännu inte överförts åtminstone får så mycket gottgörelse för sina fordringar som de skulle ha fått om institutet under resolution hade avvecklats under normala insolvensförfaranden vid den tidpunkt då beslutet i artikel 82 fattades, i fall då resolutionsmyndigheterna enbart överför delar av de rättigheter, tillgångar och skulder som hör till institutet under resolution[.]”

b) de aktieägare och borgenärer vars fordringar har skrivits ned eller konverterats till aktier inte drabbas av större förluster än om institutet under resolution hade avvecklats under normala insolvensförfaranden omedelbart vid den tidpunkt då beslutet som avses i artikel 82 fattades, i fall då resolutionsmyndigheter tillämpar skuldnedskrivningsverkyget.”

5 Artikel 74 i direktiv 2014/59 har rubriken ”Värdering av skillnad i behandling”, och där föreskrivs följande:

”1. I syfte att bedöma om aktieägare och borgenärer skulle ha behandlats bättre om institutet under resolution hade genomgått normala insolvensförfaranden, bland annat men inte enbart vid tillämpning av artikel 73, ska medlemsstaterna säkerställa att en värdering görs av en oberoende

person så snart som möjligt efter det att resolutionsåtgärden eller resolutionsåtgärderna har verkställts. Den värderingen ska skilja sig från den som genomförs enligt artikel 36.

2. Värderingen i punkt 1 ska fastställa

- a) vilken behandling aktieägare och borgenärer eller de berörda insättningsgarantisystemen skulle ha fått om institutet under resolution som resolutionsåtgärden eller resolutionsåtgärderna berör skulle ha inlett ett normalt insolvensförfarande vid den tidpunkt då beslutet som avses i artikel 82 fattades,
- b) den faktiska behandling som aktieägare och borgenärer har fått vid resolutionen av institutet under resolution, och
- c) om det är någon skillnad mellan behandlingen som avses i led a och behandlingen som avses i led b.

3. Värderingen ska

- a) anta att institutet under resolution som resolutionsåtgärden eller resolutionsåtgärderna berör skulle ha inlett ett normalt insolvensförfarande vid den tidpunkt då beslutet i artikel 82 fattades,
- b) anta att resolutionsåtgärden eller resolutionsåtgärderna inte har genomförts,
- c) bortse från eventuellt extraordinärt offentligt finansiellt stöd till institutet under resolution.

...”

6 Artikel 130 i direktiv 2014/59 har rubriken ”Införlivande”, och där föreskrivs följande i punkt 1:

”Medlemsstaterna ska senast den 31 december 2014 anta och offentliggöra de lagar, och andra författningar som är nödvändiga för att följa detta direktiv. De ska till kommissionen genast överlämna texten till dessa bestämmelser.

Medlemsstaterna ska tillämpa dessa bestämmelser från och med den 1 januari 2015.

Medlemsstaterna ska dock tillämpa bestämmelser som antagits för att uppfylla avdelning IV kapitel IV avsnitt 5 senast från och med den 1 januari 2016.”

7 I enlighet med dess artikel 131 trädde direktiv 2016/343 i kraft den 2 juli 2014, det vill säga den tjugonde dagen efter det att det offentliggjordes i *Europeiska unionens officiella tidning*, den 12 juni 2014.

### **Portugisisk rätt**

8 Den portugisiska lagstiftaren godkände regelverket för bankresolution genom lagdekret nr 31-A/2012 av den 10 februari 2012 Detta skedde genom att regelverket infördes i Regime Geral das Instituições de Crédito e Sociedades Financeiras (allmänna bestämmelser för kreditinstitut och finansföretag) (nedan kallade RGICSF).

- 9 De nu relevanta bestämmelserna i RGICSF, såsom de följde av lagdekret nr 31-A/2012, hade följande lydelse:

”Artikel 145-B

Vägledande princip för tillämpning av resolutionsåtgärderna

1 – Vid tillämpning av resolutionsåtgärderna ska det säkerställas att kreditinstitutets aktieägare och borgenärer i första hand bär det berörda institutets förluster, i förhållande till den hierarkiska ordningen och på lika villkor inom varje kategori av borgenärer.

2 – Bestämmelsen i föregående punkt ska inte tillämpas på insättningar som garanteras i enlighet med föreskrifterna i artiklarna 164 och 166.

Artikel 145-C

Tillämpning av resolutionsåtgärderna

1 – När ett kreditinstitut underlåter att uppfylla eller det är sannolikt att det inte kommer att uppfylla kraven för att bibehålla det tillstånd enligt vilket den utövar sin verksamhet, får Banco de Portugal tillämpa följande resolutionsåtgärder, för det fall det visar sig nödvändigt för att uppfylla något av de syften som anges i artikel 145-A:

- a) total eller partiell försäljning av verksamheten till ett annat institut som har tillstånd att utöva den berörda verksamheten,
- b) total eller partiell överföring av verksamheten till en eller flera brobanker.

2 – Banco de Portugal ska tillämpa resolutionsåtgärder när den anser det osannolikt att kreditinstitutet, inom en rimlig tid, kommer att vidta nödvändiga åtgärder för att återinföra lämpliga villkor avseende soliditet och uppfyllande av tillsynskvoterna.

3 – Vid tillämpning av bestämmelsen i punkt 1 ska det förutsättas att det finns en sannolikhet att ett kreditinstitut inte uppfyller kraven för att få behålla tillståndet för att bedriva sin verksamhet när det, bland andra styrkta omständigheter, vars relevans ska bedömas av Banco de Portugal mot bakgrund av de syften som anges i artikel 145 A, framgår att något av följande förhållanden föreligger:

- a) Kreditinstitutet har lidit förluster som kan påverka aktiekapitalet eller det finns grundande skäl att anta att detta kommer att ske inom kort.
- b) Kreditinstitutets verksamhet är mindre omfattande än dess respektive skyldigheter eller det finns grundade skäl att anta att detta kommer att vara fallet inom kort.
- c) Kreditinstitutet kan inte uppfylla sina skyldigheter eller det finns grundade skäl att anta att detta kommer att vara fallet inom kort.

4 – Tillämpningen av resolutionsåtgärderna förutsätter inte någon föregående tillämpning av korrigerande åtgärder.

5 – Tillämpningen av en resolutionsåtgärd får inte påverka möjligheten att vid någon tidpunkt tillämpa en eller flera korrigerande åtgärder.

...

Artikel 145-F

...”

5 – Vid den försäljning som föreskrivs i punkt 1 ska av Banco de Portugal utvalda tillgångar, skulder, poster utanför balansräkningen och förvaltade tillgångar värderas, med hänvisning till tidpunkten för försäljningen, vilken ska genomföras av en oberoende enhet som Banco de Portugal har utsett inom den frist som den har fastställt och som ska finansieras av kreditinstitutet, med tillämpning av en värderingsmetod grundad på marknadsvillkor och, i andra hand, på ett rimligt värde, som ska beakta det immateriella värde, positivt eller negativt, som följer av försäljningen för det förvärvande institutet.

...

Artikel 145-H

Egendom i och finansiering av brobanken

1 – Banco de Portugal ska välja de tillgångar, skulder, poster utanför balansräkningen och förvaltade tillgångar som ska överföras till brobanken vid tidpunkten för dess bildande.

...

4 – De tillgångar, skulder, poster utanför balansräkningen och förvaltade tillgångar som anges i punkt 1 ska vid tidpunkten för överföringen vara föremål för en värdering, vilken ska utföras av en oberoende enhet som utses av Banco de Portugal inom den frist som den fastställer och betalas av kreditinstitutet.

...

Artikel 145-I

...

3 – Behållningen från försäljningen ska i första hand, proportionellt, användas till återbetalning

a) till resolutionsfonden, av alla belopp som den har ställt till förfogande i enlighet med i artikel 145-H.5, och

b) till insättningsgarantifonden och till Crédito Agrícola Mútuos garantifond av alla belopp som de har ställt till förfogande i enlighet med artikel 145-H.6.

4 – När återbetalning har gjorts av de belopp som anges i föregående punkt, ska den eventuella återstoden av behållningen av försäljningen av broinstitutet återbetalas till det ursprungliga kreditinstitutet eller till dess konkursbo, om det har försatts i likvidation.

...”

- 10 RGICSF ändrades genom lagdekret nr 114-A/2014 av den 1 augusti 2014, som särskilt ändrade artiklarna 145-B, 145-F, 145-H och 145-I. Dessa artiklar har numera följande lydelse:

”Artikel 145-B ...

1 – När resolutionsåtgärder tillämpas, med beaktande av de i föregående artikel angivna målen med resolutionsåtgärder, ska det säkerställas att

- a) kreditinstitutets aktieägare, i första hand, bär det aktuella institutets förluster,
- b) kreditinstitutets borgenärer, i andra hand och på lika villkor, bär det aktuella institutets resterande förluster, enligt förmånsrättsordningen för de olika kategorierna av borgenärer, och
- c) ingen av kreditinstitutets borgenär får bära större förluster än dem som det skulle ha lidit om institutet hade försatts i likvidation.

...”

3 – Om det vid avslutandet av likvidationen av det kreditinstitut som är föremål för resolutionsåtgärden konstateras att nämnda instituts borgenärer vars krediter inte har överförts till ett annat kreditinstitut eller en brobank har burit en större förlust än de som den, i enlighet med den värdering som föreskrivs i artikel 145-F.6 och i artikel 145-H.4, skulle ha burit om institutet hade försatts i likvidation före tillämpningen av resolutionsåtgärden, ska dessa borgenärer ha rätt att erhålla mellanskillnaden från resolutionsfonden.

Artikel 145-F

...

6 – Vid tillämpning av artikel 145-B.3 ska den värdering som avses i föregående punkt även omfatta en uppskattning av nivån av indrivning av fordringarna för varje kategori av borgenärer, i enlighet med den prioritetsordning som fastställs i lagen, för det fall kreditinstitutet har försatts i likvidation omedelbart före tillämpningen av resolutionsåtgärden.

...

Artikel 145-H

...

4 – De tillgångar, skulder, poster utanför balansräkningen och förvaltade tillgångar som valts ut i enlighet med bestämmelsen i punkt 1 ska vara föremål för en värdering, med tidpunkten för överföringen som utgångspunkt, vilken ska utföras av ett oberoende institut som utses av Banco de Portugal inom den frist som den anger och som ska betalas av kreditinstitutet. Värderingen ska, i enlighet med föreskrifterna i artikel 145-B.3 även omfatta en uppskattning av nivån av indrivning av fordringarna för varje kategori av borgenärer, i enlighet med den prioritetsordning som fastställs i lagen, för det fall kreditinstitutet har satts i likvidation omedelbart före tillämpningen av resolutionsåtgärden.



...

Artikel 145-I

...

3 – ...:

- a) till resolutionsfonden, av alla belopp som den har ställt till förfogande i enlighet med artikel 145-H.6, och
- b) till insättningsgarantifonden och till garantifonden för kooperativ av jordbruksinstitut av alla belopp som de har ställt till förfogande i enlighet med artikel 145-H.7.”

### **Målet vid den nationella domstolen och tolkningsfrågorna**

- 11 BES var ett av de största kreditinstituten i det portugisiska banksystemet.
- 12 Banco de Portugal beslutade den 3 augusti 2014 om resolution av BES (nedan kallat resolutionsbeslutet eller resolutionsåtgärden). Resolutionsbeslutet fattades med anledning av BES finansiella situation och av att det fanns en allvarlig risk för att kreditinstitutet inte skulle fullgöra sina skyldigheter.
- 13 Resolutionsbeslutet fattades med stöd av RGICSF, i dess lydelse enligt lagdekret nr 114-A/2014. I beslutet anges bland annat att utan brådskande godkännande av resolutionen skulle BES oundvikligen ha varit tvunget att ställa in betalningarna och fått sitt tillstånd att bedriva verksamhet som kreditinstitut återkallat samt därmed försatts i likvidation, vilket skulle ha utgjort en enorm systemrisk och ett allvarligt hot mot den finansiella stabiliteten.
- 14 Med anledning av resolutionsåtgärden bildades en brobank, Novo Banco, till vilken vissa tillgångar, skulder, poster utanför balansräkningen och av BES förvaltade tillgångar överfördes.
- 15 BPC Lux 2 m.fl. är innehavare av efterställda obligationer emitterade av BES. Massa Insolvente ägde, direkt och indirekt, aktier i BES.
- 16 BPC Lux 2 m.fl. och Massa Insolvente väckte talan mot resolutionsåtgärden vid nationella domstolar och gjorde i det sammanhanget bland annat gällande att åtgärden vidtagits i strid med unionsrätten.
- 17 Den hänskjutande domstolen, Supremo Tribunal Administrativo (Högsta förvaltningsdomstolen, Portugal), som har att pröva överklaganden från BPC Lux 2 m.fl. respektive Massa Insolvente, anser att det är osäkert huruvida den tillämpliga nationella lagstiftningen är förenlig med unionsrätten, särskilt med direktiv 2014/59 och artikel 17 i stadgan. Med hänsyn till att införlivandefristen för direktiv 2014/59 ännu inte hade löpt ut när resolutionsåtgärden vidtogs, vill den hänskjutande domstolen dessutom få klarhet i huruvida den portugisiska lagstiftaren allvarligt kan ha äventyrat det resultat som föreskrivs i nämnda direktiv genom antagandet av lagdekret nr 114-A/2014, genom vilket direktivet delvis har genomförts.

18 Det är mot denna bakgrund som Supremo Tribunal Administrativo (Högsta förvaltningsdomstolen) har beslutat att vilandeförklara målen och ställa följande frågor till EU-domstolen:

- ”1) Ska unionsrätten, särskilt artikel 17 i [stadgan] och [direktiv 2014/59], särskilt artiklarna 36, 73 och 74, tolkas på så sätt att de utgör hinder för en nationell lagstiftning som den nu aktuella, som har tillämpats i samband med en resolutionsåtgärd, som består i att bilda ett broinstitut och inrätta ett verktyg för avskiljande av tillgångar, och som visserligen delvis införlivar nämnda direktiv före utgången av införlivandefristen, men
- a) inte föreskriver att det ska göras en rimlig, försiktig och realistisk värdering av tillgångar och skulder i det kreditinstitut som är föremål för resolutionsåtgärden innan åtgärden vidtas,
  - b) inte föreskriver att eventuell ersättning, grundad på den värdering som anges under a), ska betalas till institutet under resolution eller, i förekommande fall, till innehavarna av aktier eller andra värdepapper, utan i stället endast att den eventuella återstoden av behållningen av försäljningen av broinstitutet ska återbetalas till det ursprungliga kreditinstitutet eller till dess konkursbo,
  - c) inte föreskriver att aktieägarna i institutet under resolution har rätt att erhålla ett belopp motsvarande åtminstone vad de skulle ha erhållit om institutet hade likviderats helt enligt ordinarie konkursförfaranden, utan endast att denna skyddsmekanism gäller för borgenärer vars fordringar inte har överförts, och
  - d) inte föreskriver att det ska göras en värdering, som är oberoende av den som anges under a), i syfte att bedöma huruvida aktieägarna och borgenärerna skulle ha behandlats mer förmånligt om institutet under resolution hade varit föremål för ett normalt likvidationsförfarande?
- 2) Mot bakgrund av den rättspraxis som bygger på EU-domstolens dom av den 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628), kan en nationell lagstiftning som den nu aktuella, som delvis införlivar [direktiv 2014/59], allvarligt äventyra det resultat som föreskrivs i det direktivet, särskilt i artiklarna 36, 73 och 74, inom ramen för tillämpningen av resolutionsåtgärden?”

## Prövning av tolkningsfrågorna

### *Den första frågan*

- 19 Såsom framgår av lydelsen av den första frågan vill den hänskjutande domstolen få klarhet i huruvida den nationella lagstiftning som är tillämplig på den resolutionsåtgärd som är aktuell i det nationella målet är förenlig med artiklarna 36, 73 och 74 i direktiv 2014/59 samt med artikel 17 i stadgan. Det måste därför inledningsvis fastställas huruvida dessa bestämmelser är tillämpliga i det nationella målet.
- 20 EU-domstolen gör i denna del följande bedömning. Det framgår av artikel 131 i direktiv 2014/59 att direktivet – med förbehåll för dess artikel 124 – trädde i kraft den 2 juli 2014. Av artikel 130 i direktivet framgår att fristen för införlivande löpte ut den 31 december 2014.
- 21 Av detta följer att fristen för införlivande av direktiv 2014/59 inte hade löpt ut när resolutionsbeslutet fattades, det vill säga den 3 augusti 2014.

- 22 Enligt fast rättspraxis kan medlemsstaterna dock inte klandras för att inte ha vidtagit åtgärder för att genomföra direktivet i sin rättsordning innan fristen för införlivande av direktivet har löpt ut (dom av den 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punkt 43, och dom av den 27 oktober 2016, *Milev*, C-439/16 PPU, EU:C:2016:818, punkt 30 och där angiven rättspraxis).
- 23 Det följer även av fast rättspraxis att ett direktiv inte kan få direkt effekt förrän efter utgången av den frist som har fastställts för dess införlivande med medlemsstaternas rättsordning (dom av den 17 januari 2008, *Velasco Navarro*, C-246/06, EU:C:2008:19, punkt 25 och där angiven rättspraxis).
- 24 Såsom generaladvokaten har påpekat i punkt 35 i sitt förslag till avgörande kan klagandena i det nationella målet därmed inte anses ha rätt att vid den hänskjutande domstolen åberopa artiklarna 36, 73 och 74 i direktiv 2014/59, eftersom dessa bestämmelser inte är tillämpliga i nämnda mål.
- 25 Vad därefter beträffar frågan huruvida artikel 17 i stadgan är tillämplig, ska det erinras om att det i artikel 51.1 i stadgan anges att dess bestämmelser riktar sig till medlemsstaterna endast när dessa tillämpar unionsrätten.
- 26 Det följer nämligen av fast rättspraxis att de grundläggande rättigheter som garanteras i unionens rättsordning är tillämpliga i samtliga fall som regleras av unionsrätten, men inte i andra fall. EU-domstolen har därför redan slagit fast att den inte kan pröva en nationell lagstiftning mot stadgan om lagstiftningen inte omfattas av unionsrättens tillämpningsområde. Om en nationell lagstiftning däremot omfattas av unionsrättens tillämpningsområde ska EU-domstolen, när den tagit emot en begäran om förhandsavgörande, lämna samtliga tolkningsdata som är nödvändiga för att den nationella domstolen ska kunna pröva huruvida nämnda lagstiftning är förenlig med de grundläggande rättigheter som EU-domstolen ska säkerställa iakttagandet av (dom av den 26 februari 2013, *Åkerberg Fransson*, C-617/10, EU:C:2013:105, punkt 19, och dom av den 13 december 2017, *El Hassani*, C-403/16, EU:C:2017:960, punkt 33 och där angiven rättspraxis).
- 27 För att det ska kunna fastställas om en nationell åtgärd innebär en ”tillämpning av unionsrätten”, i den mening som avses i artikel 51.1 i stadgan, måste det bland andra omständigheter således prövas huruvida den aktuella nationella lagstiftningen har till syfte att tillämpa en unionsrättslig bestämmelse, vilken slags lagstiftning det rör sig om och huruvida den eftersträvar andra mål än dem som omfattas av unionsrätten, även om den kan påverka unionsrätten indirekt, samt huruvida det finns unionslagstiftning som är specifik för området eller som kan påverka den aktuella nationella lagstiftningen (dom av den 22 januari 2020, *Baldonado Martín*, C-177/18, EU:C:2020:26, punkt 59 och där angiven rättspraxis).
- 28 Vad beträffar det nu aktuella fallet kan det för det första konstateras att den portugisiska regeringen i sitt svar på EU-domstolens frågor har angett att syftet med att godkänna lagdekret nr 31-A/2012 var att genomföra och uppfylla ett av de åtaganden som Republiken Portugal gjort inom ramen för samförståndsavtalet om villkoren för den ekonomiska politiken av den 17 maj 2011 mellan å ena sidan portugisiska staten och å andra sidan Europeiska kommissionens, Internationella valutafondens och Europeiska centralbankens gemensamma uppdrag (nedan kallat samförståndsavtalet).

- 29 I det avseendet framgår det av samförståndsavtalets lydelse att dess rättsliga grund är artikel 3.5 i rådets förordning (EU) nr 407/2010 av den 11 maj 2010 om inrättandet av en europeisk finansiell stabiliseringsmekanism (EUT L 118, 2010, s. 1). Eftersom nämnda förordning grundar sig på artikel 122.2 FEUF utgör samförståndsavtalet en del av unionsrätten.
- 30 Såsom generaladvokaten har påpekat i punkt 48 i sitt förslag till avgörande ska en medlemsstat anses tillämpa unionsrätten, i den mening som avses i artikel 51.1 i stadgan, när den vidtar åtgärder för att genomföra åtaganden som gjorts inom ramen för ett samförståndsavtal som utgör en del av unionsrätten.
- 31 För det andra kan det konstateras att det framgår uttryckligen av beslutet om hänskjutande att lagdekret nr 114-A/2014, genom vilket lagdekret nr 31-A/2012 ändrades innan resolutionsbeslutet fattades den 3 augusti 2014, utgör en åtgärd varigenom direktiv 2014/59 delvis införlivas och därmed en tillämpning av unionsrätten i den mening som avses i artikel 51.1 i stadgan.
- 32 Av detta följer, såsom generaladvokaten har påpekat i punkt 49 i sitt förslag till avgörande, att stadgans bestämmelser är tillämpliga i det nationella målet.
- 33 Under dessa omständigheter ska den hänskjutande domstolen anses ha ställt den första frågan för att få klarhet i huruvida artikel 17 i stadgan ska tolkas på så sätt att den utgör hinder för en nationell lagstiftning som är tillämplig i samband med en resolutionsåtgärd – som består i att skapa ett broinstitut och ett verktyg för avskiljande av tillgångar – och i vilken det
- inte föreskrivs att det ska göras en rimlig, försiktig och realistisk värdering av tillgångar och skulder i det kreditinstitut som är föremål för resolutionsåtgärden innan åtgärden vidtas,
  - inte föreskrivs att eventuell ersättning, grundad på den värdering som anges i föregående strecksats, ska betalas till institutet under resolution eller, i förekommande fall, till innehavarna av aktier eller andra värdepapper,
  - inte föreskrivs att aktieägarna i institutet under resolution har rätt att erhålla ett belopp motsvarande åtminstone vad de skulle ha erhållit om institutet hade likviderats helt enligt ordinarie konkursförfaranden, utan endast att denna skyddsmekanism gäller för borgenärer vars fordringar inte har överförts, och
  - inte föreskrivs att det ska göras en värdering, som är oberoende av den som anges i första strecksatsen, i syfte att bedöma huruvida aktieägarna och borgenärerna skulle ha behandlats mer förmånligt om institutet under resolution hade varit föremål för ett normalt likvidationsförfarande.
- 34 Det framgår av handlingarna i målet att den första frågan har ställts på grund av att Massa Insolvente och BPC Lux 2 m.fl. vid den hänskjutande domstolen har gjort gällande att det i den nu aktuella nationella lagstiftningen varken föreskrivs att det ska göras en rimlig, försiktig och realistisk tillgångarna och skulderna i det institut som är föremål för resolutionsåtgärden innan åtgärden vidtas eller att eventuell ersättning, grundad på nämnda värdering, ska betalas till institutet under resolution eller, i förekommande fall, till innehavarna av aktier eller andra värdepapper. Massa Insolvente och BPC Lux 2 m.fl. anser att dessa krav framgår av artikel 36.9

och 36.10 i direktiv 2014/59 och att de har till syfte att uppfylla det krav som anges i artikel 17.1 andra meningen i stadgan, enligt vilket varje form av egendomsberövande ska kompenseras genom rättmätig ersättning i rätt tid.

- 35 Vidare har Massa Insolvente och BPC Lux 2 m.fl. gjort gällande att den nationella lagstiftning som är tillämplig på den resolution som är aktuell i det nationella målet inte innehåller någon princip som säkerställer att aktieägarna inte åsamkas större förluster än vad som skulle ha varit fallet om institutet hade avvecklats enligt normala insolvensförfaranden (principen ”*no creditor worse off*”). Massa Insolvente och BPC Lux 2 m.fl. anser att detta krav bland annat framgår av artiklarna 73 och 74 i direktiv 2014/59 och att det syftar till att säkerställa att ingreppet i egendomsrätten inte är oproportionerligt, i den mening som avses i artikel 51.1 i stadgan.
- 36 EU-domstolen gör följande bedömning. Enligt artikel 17.1 i stadgan har var och en rätt att besitta lagligen förvärvad egendom, att nyttja den, att förfoga över den och att testamentera bort den. Ingen får berövas sin egendom utom då samhällsnyttan kräver det, i de fall och under de förutsättningar som föreskrivs i lag och mot rättmätig ersättning för sin förlust i rätt tid. Nyttjandet av egendomen får regleras i lag om det är nödvändigt för allmänna samhällsintressen.
- 37 I artikel 52.3 i stadgan anges att i den mån som stadgan omfattar rättigheter som motsvarar sådana som garanteras av Europeiska konventionen om skydd för de mänskliga rättigheterna och de grundläggande friheterna, vilken undertecknades i Rom den 4 november 1950 (nedan kallad Europakonventionen), ska de ha samma innebörd och räckvidd som i den konventionen. Denna bestämmelse hindrar dock inte unionsrätten från att tillförsäkra ett mer långtgående skydd. Härav följer att vid tolkningen av artikel 17 i stadgan ska hänsyn tas till praxis från Europeiska domstolen för de mänskliga rättigheterna (nedan kallad Europadomstolen) avseende artikel 1 i protokoll nr 1 till Europakonventionen, som reglerar egendomsskyddet, såsom lägsta skyddsnivå (se, för ett liknande resonemang, dom av den 21 maj 2019, kommissionen/Ungern (Nyttjanderätter till jordbruksmark), C-235/17, EU:C:2019:432, punkt 72 och där angiven rättspraxis).
- 38 I likhet med vad som följer av Europadomstolens fasta praxis avseende artikel 1 i tilläggsprotokoll nr 1 till Europakonventionen, ska det påpekas att artikel 17.1 i stadgan innehåller tre olika regler. Den första regeln, som kommer till uttryck i första meningen i artikel 17.1, är av allmän natur och slår fast principen om respekt för äganderätten. Den andra regeln finns i andra meningen och avser egendomsberövande och ställer upp vissa villkor för detta. Den tredje regeln finns i tredje meningen och fastslår att stater bland annat har rätt att reglera nyttjandet av egendom om det är nödvändigt för allmänna samhällsintressen. Det är likväl inte fråga om regler utan inbördes samband. Den andra och den tredje regeln rör specifika exempel på intrång i rätten till egendom, och ska tolkas mot bakgrund av den princip som fastslås i den första regeln (se, för ett liknande resonemang, Europadomstolen, 25 mars 2014, Vistinš och Perepjolkins mot Lettland, ECLI:CE:ECHR:2012:1025JUD007124301, § 93 och där angiven rättspraxis).
- 39 EU-domstolen ska inledningsvis pröva frågan huruvida artikel 17.1 i stadgan är tillämplig på sådana inskränkningar i äganderätten till överlåtbara aktier eller obligationer som de som är aktuella i det nationella målet. För det första ska det därvid påpekas att det skydd som följer av denna bestämmelse avser rättigheter som kan räknas som förmögenhetsvärden, eftersom de enligt den berörda rättsordningen ger en etablerad rättslig ställning på ett sådant sätt att rättighetsinnehavaren självständigt kan utöva dessa rättigheter för egen vinning (dom av den 21 maj 2019, kommissionen/Ungern (Nyttjanderätter till jordbruksmark), C-235/17, EU:C:2019:432, punkt 69 och där angiven rättspraxis).

- 40 I det avseendet instämmer EU-domstolen i vad generaladvokaten i allt väsentligt har påpekat i punkt 110 i sitt förslag till avgörande, nämligen att överlåtbara aktier eller obligationer, som de som är aktuella i det nationella målet, har ett förmögenhetsvärde och ger innehavaren en etablerad rättslig ställning som gör det möjligt att självständigt utöva de rättigheter som följer av nämnda aktier eller obligationer.
- 41 Härtill kommer att det följer av Europadomstolens praxis avseende artikel 1 i tilläggsprotokoll nr 1 till Europakonventionen att överlåtbara aktier och obligationer ska anses utgöra "egendom" som kan omfattas av skyddet enligt nämnda artikel 1 (Europadomstolen, 20 september 2011, *Shesti Mai Engineering OOD m.fl. mot Bulgarien*, nr 17854/04, CE:ECHR:2011:0920JUD001785404, § 77, Europadomstolen, 21 juli 2016, *Mamatas m.fl. mot Grekland*, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, § 90, Europadomstolen, 19 november 2020, *Project-trade d.o.o. mot Kroatien*, CE:ECHR:2020:1119JUD000192014, § 75).
- 42 För det andra är det utrett att de överlåtbara aktier eller obligationer som är aktuella i det nationella målet har förvärvats lagligen.
- 43 Härav följer att överlåtbara aktier eller obligationer, som de som är aktuella i det nationella målet, omfattas av tillämpningsområdet för artikel 17.1 i stadgan.
- 44 EU-domstolen övergår därefter till att pröva frågan huruvida en resolutionsåtgärd som vidtagits med stöd av en nationell lagstiftning som den nu aktuella utgör egendomsberövande enligt artikel 17.1 andra meningen i stadgan eller reglering av nyttjandet av egendom enligt tredje meningen i denna bestämmelse. Därvid ska det påpekas att det följer av Europadomstolens praxis att det, för att fastställa att det föreligger ett egendomsberövande, inte bara ska prövas huruvida det skett ett formellt tvångsavhändande av egendom, utan även huruvida den omtvistade situationen de facto ska anses utgöra ett sådant tvångsavhändande (se, för ett liknande resonemang, Europadomstolen, 28 juli 1999, *Immobiliare Saffi mot Italien*, CE:ECHR:1999:0728JUD002277493, § 46, Europadomstolen, 29 mars 2010, *Depalle mot Frankrike*, CE:ECHR:2010:0329JUD003404402, § 78).
- 45 Vad beträffar det nu aktuella fallet är det utrett att den resolutionsåtgärd som vidtagits med stöd av den lagstiftning som är aktuell i det nationella målet inte innebar ett formellt tvångsavhändande av de berörda aktierna eller obligationerna. I synnerhet innebar åtgärden inte att innehavarna av aktierna eller obligationerna genom tvång fullständigt och slutgiltigt berövades de rättigheter som följer av dem (se, för ett liknande resonemang, dom av den 21 maj 2019, kommissionen/Ungern (*Nyttjanderätter till jordbruksmark*), C-235/17, EU:C:2019:432, punkt 81).
- 46 Vad beträffar frågan huruvida vidtagandet av en sådan åtgärd de facto kan anses innebära ett tvångsavhändande av egendom, har *Massa Insolvente* och *BPC Lux 2 m.fl.* i allt väsentligt gjort gällande att det förhållandet att överföringen till *Novo Banco* av vissa tillgångar, skulder, poster utanför balansräkningen och av *BES* förvaltade tillgångar, som genomfördes genom punkt 2 i resolutionsåtgärden i enlighet med artikel 145-H RGICSF, i dess lydelse enligt lagdekret nr 114-A/2014, medförde en väsentlig minskning av *BES* värde.
- 47 EU-domstolen finner i det avseendet att även om det antas att så verkligen var fallet, kan denna omständighet inte utan vidare anses innebära att den nu aktuella resolutionsåtgärden de facto utgör ett tvångsavhändande av egendom. Med förbehåll för den hänskjutande domstolens kontroll, eftersom det rör sig om en fråga om tolkning av nationell rätt, kan det nämligen konstateras att det framgår av lydelsen av artikel 145-C RGICSF att en resolutionsåtgärd som

vidtagits med stöd av denna lagstiftning endast är tillämplig på ett kreditinstitut om kreditinstitutet fallerar eller sannolikt kommer att falla. Vidare framgår det av lydelsen av artikel 145-I.4 RGICSF att efter det att de belopp som utbetalats från resolutionsfonden eller insättningsgarantifonden har återbetalats, ska den eventuella återstoden av behållningen av försäljningen av broinstitutet återbetalas till det ursprungliga kreditinstitutet eller till dess konkursbo, om institutet har försatts i likvidation. Till sist kan det konstateras att det framgår av beslutet om hänskjutande att om den nu aktuella resolutionsåtgärden inte hade vidtagits skyndsamt, skulle det aktuella kreditinstitutet oundvikligen ha varit på väg mot att ställa in betalningarna och bli föremål för likvidationsförfarande.

- 48 I ett sådant fall skulle det, såsom generaladvokaten har påpekat i punkterna 115 och 116 i sitt förslag till avgörande, kunna anses att värdeminskningen på de tillgångar som kan omfattas av det skydd som garanteras i artikel 17.1 i stadgan inte är en konsekvens av resolutionsåtgärden, utan av det förhållandet att kreditinstitutet fallerar eller riskerar att falla.
- 49 Härav följer att en resolutionsåtgärd som vidtagits med stöd av en nationell lagstiftning som den nu aktuella inte utgör ett egendomsberövande, i den mening som avses i artikel 17.1 andra meningen i stadgan. Det saknas således anledning att pröva, såsom klagandena i det nationella målet har gjort gällande (se punkt 38 ovan), huruvida en sådan åtgärd uppfyller de villkor för egendomsberövande som anges i den bestämmelsen, bland annat att samhällsnyttan kräver ett egendomsberövande och att rättmätig ersättning utbetalas i rätt tid.
- 50 Faktum kvarstår dock att det i den lagstiftning som ligger till grund för den nu aktuella resolutionsåtgärden bland annat föreskrivs att tillgångar i ett kreditinstitut ska överföras till en brobank och att vidtagandet av en sådan resolutionsåtgärd således utgör reglering av nyttjandet av egendom, i den mening som avses i artikel 17.1 tredje meningen i stadgan, som kan kränka rätten till egendom för kreditinstitutets aktieägare, vars ekonomiska ställning påverkas, och för borgenärer, till exempel innehavare av obligationer, vilkas fordringar inte har överförts till broinstitutet.
- 51 Såsom framgår av den bestämmelsens lydelse får nyttjandet av egendom regleras i lag om det är nödvändigt för allmänna samhällsintressen. I det avseendet följer det av artikel 52.1 i stadgan att begränsningar i utövandet av de rättigheter som anges i stadgan får göras endast under förutsättning att begränsningarna föreskrivs i lag, är förenliga med det väsentliga innehållet i dessa rättigheter och att de, med beaktande av proportionalitetsprincipen, är nödvändiga och faktiskt svarar mot mål av allmänt samhällsintresse som erkänns av unionen eller behovet av skydd för andras rättigheter och friheter (dom av den 21 maj 2019, kommissionen/Ungern (Nyttjanderätter till jordbruksmark), C-235/17, EU:C:2019:432, punkt 88, och dom av den 16 december 2020, rådet m.fl./K. Chrysostomides & Co. m.fl., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P och C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punkt 155 och där angiven rättspraxis).
- 52 Vad beträffar det nu aktuella fallet konstaterar EU-domstolen för det första att det är utrett att de begränsningar i utövandet av rättigheterna enligt artikel 17.1 i stadgan som resolutionsåtgärden medför föreskrivs i lag, i enlighet med de tillämpliga bestämmelserna i RGICSF, i deras lydelse enligt lagdekret nr 114-A/2014.

- 53 För det andra gäller att om en resolutionsåtgärd som vidtagits med stöd av en nationell lagstiftning som den nu aktuella inte utgör egendomsberövande, utan reglering av nyttjandet av egendom, såsom påpekats i punkterna 49 och 50 ovan, kan åtgärden inte anses påverka själva kärnan i rätten till egendom (se, för ett liknande resonemang, dom av den 16 juli 2020, Adusbef m.fl., C-686/18, EU:C:2020:567, punkt 89).
- 54 För det tredje finner EU-domstolen att en sådan åtgärd svarar mot mål av allmänt samhällsintresse som erkänns av unionen, i den mening som avses i artikel 52.1 i stadgan. Såsom framgår av EU-domstolens praxis svarar vidtagandet av resolutionsåtgärder inom banksektorn mot ett mål av allmänt samhällsintresse som unionen eftersträvar, nämligen målet att trygga stabiliteten i banksystemet i euroområdet som helhet (dom av den 20 september 2016, Ledra Advertising m.fl./kommissionen och ECB, C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punkt 71 och där angiven rättspraxis), liksom målet att undvika systemrisk (dom av den 16 juli 2020, Adusbef m.fl., C-686/18, EU:C:2020:567, punkt 92 och där angiven rättspraxis).
- 55 För det fjärde vill EU-domstolen erinra om följande när det gäller frågan huruvida de begränsningar som resolutionsåtgärden medför för utövandet av rättigheterna enligt artikel 17.1 i stadgan går utöver vad som är nödvändigt för att uppnå de mål av allmänintresse som är aktuella i det nationella målet. Med hänsyn till den rådande särskilda ekonomiska situationen har medlemsstaterna ett utrymme för skönsmässig bedömning när de fattar beslut i ekonomiska frågor. Det är även medlemsstaterna som är bäst lämpade att avgöra vilka åtgärder som kan tänkas uppnå det eftersträlvade målet (dom av den 13 juni 2017, Florescu m.fl., C-258/14, EU:C:2017:448, punkt 57).
- 56 Härtill kommer att EU-domstolen redan har slagit fast att även om det finns ett tydligt allmänintresse av att i hela unionen säkerställa ett starkt och konsekvent skydd för investerare, kan det intresset inte i alla situationer äga företräde framför allmänintresset att säkerställa stabiliteten i det finansiella systemet (dom av den 19 juli 2016, Kotnik m.fl., C-526/14, EU:C:2016:570, punkt 91). För att medlemsstaterna ska ha rätt att försvara ett sådant intresse krävs det dock att de i detta sammanhang tillerkänns ett utrymme för skönsmässig bedömning (Europadomstolen, 7 november 2002, Olczak mot Polen, CE:ECHR:2002:1107DEC003041796, § 77, Europadomstolen, 10 juli 2012, Grainger m.fl. mot Förenade kungariket, CE:ECHR:2012:0710DEC003494010, § 36).
- 57 Vad beträffar det nu aktuella fallet gör EU-domstolen följande bedömning. Med förbehåll för den hänskjutande domstolens kontroll framstår det som att den lagstiftning som är tillämplig på den resolutionsåtgärd som är i fråga i det nationella målet innehöll bestämmelser som i tillräcklig utsträckning beaktade det berörda kreditinstitutets aktieägares och borgenärs ställning och intressen i samband med de resolutionsförfaranden som genomfördes i enlighet med denna lagstiftning.
- 58 När det först gäller det nu aktuella kreditinstitutets borgenärer framgår det nämligen av de uppgifter som den hänskjutande domstolen har lämnat att borgenärer vars fordringar inte har överförts har rätt att erhålla ett belopp som inte understiger det belopp som de skulle ha erhållit om institutet hade likviderats helt i enlighet med normala konkursförfaranden.
- 59 När det sedan gäller det nu aktuella kreditinstitutets aktieägare framgår det, för det första, av det som anförts i punkt 47 ovan att det i artikel 145-C RGICSF anges att en resolutionsåtgärd endast är tillämplig på ett kreditinstitut om kreditinstitutet fallerar eller sannolikt kommer att falla. Vidare anges i artikel 145-B.1 a RGICSF att det, med beaktande av målen med



resolutionsåtgärderna, vid tillämpningen av en resolutionsåtgärd ska säkerställas bland annat att det berörda kreditinstitutets förluster i första hand bärs av dess aktieägare. Såsom generaladvokaten har påpekat i punkt 126 i sitt förslag till avgörande får det dock i princip anses att förluster för aktieägare i banker i svårigheter blir lika stora, oberoende av huruvida orsaken till förlusterna har sin grund i ett konkursbeslut eller i en resolutionsåtgärd (dom av den 19 juli 2016, Kotnik m.fl., C-526/14, EU:C:2016:570, punkt 75).

- 60 För det andra framgår det av artikel 145-I RGICSF att den bestämmelsen innehåller en särskild mekanism för att skydda aktieägarnas rättigheter, eftersom det i punkt 4 i denna artikel föreskrivs att återstoden av behållningen från försäljningen av brobanken, efter det att de belopp som ställts till förfogande har utbetalats till resolutionsfonden och till insättningsgarantifonden, ska återbetalas till banken under resolution eller till dess konkursbo. Med förbehåll för den hänskjutande domstolens kontroll framstår det som att en bestämmelse av nyss nämnt slag i princip gör det möjligt att säkerställa att resolutionsåtgärden blir ekonomiskt neutral och att det ursprungliga kreditinstitutet eller dess konkursbo inte går miste om de medel som försäljningen av broinstitutets tillgångar inbringar efter återbetalning av de belopp som utbetalats som lån av de olika fonderna.
- 61 Under dessa omständigheter, och med beaktande av det utrymme för skönsmässig bedömning som nämnts i punkterna 55 och 56 ovan, finner EU-domstolen att artikel 17.1 tredje meningen i stadgan inte utgör hinder för en nationell lagstiftning, som den som är aktuell i det nationella målet, vilken inte innehåller någon uttrycklig bestämmelse som säkerställer att aktieägarna inte drabbas av större förluster än vad som skulle varit fallet om kreditinstitutet hade likviderats vid den tidpunkt då resolutionsåtgärden vidtogs (principen om "*no creditor worse off*").
- 62 Mot bakgrund av det ovan anförda ska den första frågan besvaras enligt följande. Artikel 17.1 i stadgan ska tolkas på så sätt att den inte utgör hinder för en nationell lagstiftning som är tillämplig i samband med en resolutionsåtgärd och som, samtidigt som den innebär att det, i princip, kan säkerställas att resolutionsåtgärden – som består i att skapa ett broinstitut och ett verktyg för avskiljande av tillgångar – blir ekonomiskt neutral, saknar en uttrycklig bestämmelse där det anges
- att det ska göras en rimlig, försiktig och realistisk värdering av tillgångar och skulder i det kreditinstitut som är föremål för resolutionsåtgärden innan åtgärden vidtas,
  - att eventuell ersättning, grundad på den värdering som anges i föregående strecksats, ska betalas till institutet under resolution eller, i förekommande fall, till innehavarna av aktier eller andra värdepapper,
  - att aktieägarna i institutet under resolution har rätt att erhålla ett belopp motsvarande åtminstone vad de skulle ha erhållit om institutet hade likviderats helt enligt ordinarie konkursförfaranden, utan endast att denna skyddsmekanism gäller för borgenärer vars fordringar inte har överförts, och
  - att det ska göras en värdering, som är oberoende av den som anges i första strecksatsen, i syfte att bedöma huruvida aktieägarna och borgenärerna skulle ha behandlats mer förmånligt om institutet under resolution hade varit föremål för ett normalt likvidationsförfarande.

### *Den andra frågan*

- 63 Den hänskjutande domstolen har ställt den andra frågan för att få klarhet i huruvida det förhållandet att en medlemsstat delvis har införlivat – i en nationell lagstiftning om resolution av kreditinstitut – vissa bestämmelser i direktiv 2014/59 före utgången av fristen för att införliva direktivet kan anses innebära en risk för att det i direktivet föreskrivna resultatet allvarligt äventyras, i den mening som avses i domen av den 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie* (C-129/96, EU:C:1997:628).
- 64 EU-domstolen gör följande bedömning. Såsom anförts ovan i punkterna 20–22 löpte fristen för att införliva direktiv 2014/59, som trädde i kraft den 2 juli 2014, ut den 31 december 2014. Republiken Portugal kan därmed inte klandras för att inte ha vidtagit åtgärder för att genomföra detta direktiv i sin rättsordning vid tidpunkten för vidtagandet av resolutionsåtgärden, det vill säga den 3 augusti 2014.
- 65 Dock gäller enligt fast rättspraxis att under ett direktivs införlivandefrist ska de medlemsstater som direktivet riktar sig till avhålla sig från att vidta åtgärder som är ägnade att allvarligt äventyra det resultat som föreskrivs i direktivet (dom av den 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punkt 45, dom av den 26 maj 2011, *Stichting Natuur en Milieu m.fl.*, C-165/09–C-167/09, EU:C:2011:348, punkt 78, dom av den 25 januari 2022, *VYSOČINA WIND*, C-181/20, EU:C:2022:51, punkt 75).
- 66 Denna form av underlåtenhetsplikt, som gäller för alla nationella myndigheter, ska förstås på så sätt att den avser vidtagande av alla slags åtgärder, både allmänna och särskilda, som kan ha en sådan negativ verkan (dom av den 11 september 2012, *Nomarchiaki Aftodioikisi Aitolokarnanias m.fl.*, C-43/10, EU:C:2012:560, punkt 57 och där angiven rättspraxis). Vidare gäller att medlemsstaternas domstolar, från och med det datum då ett direktiv träder i kraft, så långt det är möjligt ska avhålla sig från att tolka den nationella rätten på ett sätt som skulle riskera att allvarligt äventyra – efter utgången av införlivandefristen för direktivet – förverkligandet av det mål som eftersträvas med direktivet (dom av den 4 juli 2006, *Adeneler m.fl.*, C-212/04, EU:C:2006:443, punkt 123, dom av den 23 april 2009, *VTB-VAB och Galatea*, C-261/07 och C-299/07, EU:C:2009:244, punkt 39).
- 67 Vad beträffar det nu aktuella fallet kan det konstateras att den hänskjutande domstolen vill få klarhet i huruvida lagdekret nr 114-A/2014 av den 1 augusti 2014 – beträffande vilket det är utrett att det har införlivat vissa bestämmelser i direktiv 2014/59 korrekt, men endast delvis – genom att ändra artiklarna 145-B, 145-F, 145-H och 145-I RGICSF allvarligt kan äventyra det resultat som föreskrivs i direktivet.
- 68 I det avseendet följer det visserligen av rättspraxis att det är den nationella domstolen som ska bedöma huruvida de nationella bestämmelser vars lagenlighet ifrågasätts allvarligt kan äventyra det resultat som föreskrivs i ett direktiv (dom av den 18 december 1997, *Inter-Environnement Wallonie*, C-129/96, EU:C:1997:628, punkterna 45 och 46, dom av den 5 april 2011, *Société fiduciaire nationale d'expertise comptable*, C-119/09, EU:C:2011:208, punkt 19 och där angiven rättspraxis), varvid en sådan prövning måste göras på grundval av en helhetsbedömning, med beaktande av all politik som förts och alla åtgärder som vidtagits i den berörda staten (dom av den 26 maj 2011, *Stichting Natuur en Milieu m.fl.*, C-165/09–C-167/09, EU:C:2011:348, punkt 81).

- 69 EU-domstolen är emellertid behörig att uttala sig om frågan huruvida det förhållandet att en medlemsstat delvis har införlivat vissa bestämmelser i ett direktiv före utgången av fristen för att införliva direktivet i princip kan anses allvarligt äventyra förverkligandet av det resultat som föreskrivs i direktivet.
- 70 I det avseendet ska det för det första påpekas att det följer av rättspraxis att medlemsstaterna har rätt att anta provisoriska bestämmelser eller att genomföra ett direktiv i etapper. I sådana fall äventyras inte nödvändigtvis det i direktivet föreskrivna resultatet av det förhållandet att de nationella övergångsbestämmelserna strider mot direktivet eller att vissa bestämmelser i direktivet inte har införlivats (dom av den 18 december 1997, Inter-Environnement Wallonie, C-129/96, EU:C:1997:628, punkt 49). I ett sådant fall ska det nämligen anses att ett sådant resultat fortfarande skulle kunna uppnås genom ett slutgiltigt och fullständigt införlivande av nämnda direktiv inom den föreskrivna fristen.
- 71 För det andra gäller, såsom anförts i punkt 66 ovan, att den underlåtenhetsplikt som EU-domstolen har hänvisat till, bland annat i punkt 45 i domen av den 18 december 1997, Inter-Environnement Wallonie (C-129/96, EU:C:1997:628), ska förstås på så sätt att den avser vidtagande av alla slags åtgärder, både allmänna och särskilda, som allvarligt kan äventyra det resultat som föreskrivs i det aktuella direktivet.
- 72 EU-domstolen instämmer emellertid i vad generaladvokaten i allt väsentligt har anført i punkterna 79 och 80 i sitt förslag till avgörande, nämligen att i fall där en medlemsstat har vidtagit en åtgärd i syfte att införliva, om än endast delvis, ett EU-direktiv, och införlivandet är korrekt, kan vidtagandet av en sådan partiell införlivandeåtgärd inte anses kunna ha en sådan negativ verkan, eftersom denna åtgärd med nödvändighet innebär en tillnärmning mellan den nationella lagstiftningen och det direktiv som införlivas genom denna lagstiftning och därmed bidrar till att uppnå målen med direktivet.
- 73 Av detta följer att det förhållandet att en medlemsstat endast delvis har införlivat vissa bestämmelser i ett direktiv före utgången av fristen för att införliva direktivet i princip inte kan anses allvarligt äventyra det i direktivet föreskrivna resultatet.
- 74 Mot bakgrund av det ovan anförda ska den andra frågan besvaras enligt följande. Det förhållandet att en medlemsstat endast delvis har införlivat – i en nationell lagstiftning om resolution av kreditinstitut – vissa bestämmelser i direktiv 2014/59 före utgången av fristen för att införliva direktivet kan i princip inte anses allvarligt äventyra det i direktivet föreskrivna resultatet, i den mening som avses i domen av den 18 december 1997, Inter-Environnement Wallonie (C-129/96, EU:C:1997:628).

### **Rättegångskostnader**

- 75 Eftersom förfarandet i förhållande till parterna i det nationella målet utgör ett led i beredningen av samma mål, ankommer det på den hänskjutande domstolen att besluta om rättegångskostnaderna. De kostnader för att avge yttrande till domstolen som andra än nämnda parter har haft är inte ersättningsgilla.

Mot denna bakgrund beslutar domstolen (första avdelningen) följande:

- 1) Artikel 17.1 i Europeiska unionens stadga om de grundläggande rättigheterna ska tolkas på så sätt att den inte utgör hinder för en nationell lagstiftning som är tillämplig i samband med en resolutionsåtgärd och som, samtidigt som den innebär att det, i princip, kan säkerställas att resolutionsåtgärden – som består i att skapa ett broinstitut och ett verktyg för avskiljande av tillgångar – blir ekonomiskt neutral, saknar en uttrycklig bestämmelse där det anges
  - att det ska göras en rimlig, försiktig och realistisk värdering av tillgångar och skulder i det kreditinstitut som är föremål för resolutionsåtgärden innan åtgärden vidtas,
  - att eventuell ersättning, grundad på den värdering som anges i föregående strecksats, ska betalas till institutet under resolution eller, i förekommande fall, till innehavarna av aktier eller andra värdepapper,
  - att aktieägarna i institutet under resolution har rätt att erhålla ett belopp motsvarande åtminstone vad de skulle ha erhållit om institutet hade likviderats helt enligt ordinarie konkursförfaranden, utan endast att denna skyddsmekanism gäller för borgenärer vars fordringar inte har överförts, och
  - att det ska göras en värdering, som är oberoende av den som anges i första strecksatsen, i syfte att bedöma huruvida aktieägarna och borgenärerna skulle ha behandlats mer förmånligt om institutet under resolution hade varit föremål för ett normalt likvidationsförfarande.
- 2) Det förhållandet att en medlemsstat endast delvis har införlivat – i en nationell lagstiftning om resolution av kreditinstitut – vissa bestämmelser i Europaparlamentets och rådets direktiv 2014/59/EU av den 15 maj 2014 om inrättande av en ram för återhämtning och resolution av kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av rådets direktiv 82/891/EEG och Europaparlamentets och rådets direktiv 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU och 2013/36/EU samt Europaparlamentets och rådets förordningar (EU) nr 1093/2010 och (EU) nr 648/2012 före utgången av fristen för att införliva direktivet kan i princip inte anses allvarligt äventyra det i direktivet föreskrivna resultatet, i den mening som avses i domen av den 18 december 1997, Inter-Environnement Wallonie (C-129/96, EU:C:1997:628).

Underskrifter