

CHRONIQUE

DROIT BANCAIRE ET FINANCIER INTERNATIONAL



GEORGES AFFAKI
Professeur des
universités associé
Avocat à la Cour



**JULIETTE
MOREL-MAROGER**
Maître de conférences HDR
Université Paris Dauphine
– PSL Research University
– Cr2D



ALINE TENENBAUM
Maître de conférences
Faculté de droit
Université Paris-Est
Créteil

Arbitrage d'investissement – Arbitrage commercial – *Bail-in*.

Chambre de Commerce Internationale (ICC), Rapport sur les institutions
financières et l'arbitrage international¹

Commentaire de Georges Affaki

1. C'est le résultat d'un travail d'ampleur et avec des moyens sans précédent qui a été couronné par l'adoption au vote unanime de la Commission de l'arbitrage de l'ICC le 17 septembre 2016 à Washington DC et la ratification de la Commission bancaire de l'ICC le 9 novembre 2016 à Rome. Pendant deux ans, près de cent cadres de banques, arbitres, avocats et universitaires de nombreux pays ont travaillé ensemble à la rédaction du rapport *Institutions financières et arbitrage international*. Le rapport est désormais disponible et librement consultable sur le site d'ICC². Cette chronique présente les raisons du projet, la méthodologie retenue, les principales conclusions du rapport et les actions à venir.

2. **Les raisons du projet.** Contrairement à d'autres secteurs de l'économie comme la défense, la construction et l'exploitation minière, la banque et la finance semblent avoir été moins sensibles à l'appel des avantages de l'arbitrage international. Servies par des années de croissance, une intermédiation sans alternative et des tribunaux de commerce dans les principaux centres financiers du monde qui mettent leur expertise au service des différends financiers complexes, les institutions financières pensaient avoir moins besoin d'explorer l'alternative de l'arbitrage.

3. La situation a changé ces dernières années. La crise financière mondiale et l'avalanche de litiges qui l'a accompagnée, le rééquilibrage des forces de marché au profit des pays émergents, et la recherche d'un forum expert, confidentiel, neutre et suffisamment flexible pour s'adapter aux paramètres variables des métiers de banque ont contribué à présenter l'arbitrage sous des aspects nouveaux. Pour peu que l'offre d'arbitrage s'adapte aux réalités des métiers de banque, un immense potentiel s'en suivra, au bénéfice des banques et de leurs contreparties. Pour preuve, l'initiative du régulateur bancaire de Hong Kong de créer une institution d'arbitrage dans les rapports bancaires³ et l'avènement dans le contrat-cadre de dérivés de l'ISDA d'une clause d'arbitrage optionnel⁴.

4. **La méthodologie.** Prenant le relais du travail pionnier du Comité français de l'arbitrage qui a abouti à un rapport adopté en 2014⁵, le groupe de travail international créé sous l'égide de la Commission de l'arbitrage de l'ICC avec le soutien de la Commission bancaire de l'ICC s'est fixé une méthodologie rigoureuse. Il s'agissait avant tout d'entreprendre une recherche empirique de la réalité de l'arbitrage en matière bancaire et financière, basée sur les statistiques des institutions financières et des institutions d'arbitrage, les entretiens avec des cadres de banques et leurs régulateurs, et l'examen de procédures internes en matière de gestion de risque et de politique de contentieux dans les banques, ainsi que des sentences arbitrales touchant le secteur. Treize institutions d'arbitrage ont répondu à l'appel du groupe en transmettant des statistiques quinquennales d'un grand intérêt. Un grand nombre d'entretiens ont été menés dans plus de cinquante institutions financières. Enfin, une base de données recensant les publications spécialisées et les

1. L'auteur a co-présidé le groupe de travail international qui a rendu le rapport le 17 septembre 2016 : <http://www.iccwbo.org/Advocacy-Codes-and-Rules/Document-centre/2016/Financial-Institutions-and-International-Arbitration-ICC-Arbitration-ADR-Commission-Report/>.

2. <http://www.iccwbo.org/Advocacy-Codes-and-Rules/Document-centre/2016/Financial-Institutions-and-International-Arbitration-ICC-Arbitration-ADR-Commission-Report/>

3. <http://www.fdr.org.hk/>.

4. <http://www2.isda.org/search?keyword=arbitration>.

5. <http://www.cfa-arbitrage.com>.

sentences pertinentes a été créée. Ces archives, en soi, sont d'un intérêt majeur pour les chercheurs spécialisés.

5. Vu l'ampleur du travail, le groupe s'est concentré sur la banque de financement et d'investissement, estimant que la banque de détail présentait moins de besoin pour une offre arbitrale alternative. En revanche, à la fois l'arbitrage d'investissement et l'arbitrage commercial ont été examinés dans leur application spécifique dans douze secteurs de la banque/finance : les dérivés, les prêts souverains, les activités de banque et finance considérées comme des investissements, la réglementation bancaire, les financements internationaux, la finance islamique, les institutions financières multilatérales, la banque de conseil, la gestion d'actifs et les rapports interbancaires. L'étude de la dynamique d'arbitrage dans chaque secteur a été menée distinctement et compilée en plusieurs chapitres dans le rapport final.

6. **Le rapport.** Aucun résumé ne peut rendre justice à la richesse des conclusions du rapport, tant dans sa première partie, générale, que dans sa seconde partie, divisée en chapitres spécialisés. On ne peut dès lors qu'offrir un aperçu général pour inciter le lecteur à prendre connaissance de la version complète du rapport.

7. D'abord, le rapport rétablit la vérité sur l'arbitrage en matière bancaire et financière. Les banques et les fonds de financement et d'investissement pratiquent bien l'arbitrage. Cependant, ce n'est ni à titre régulier ni par défaut. Souvent dépourvues d'information sur l'offre arbitrale, les banques optent pour l'arbitrage dans les financements de projet dans les pays émergents impliquant des contreparties souveraines, dans les dérivés notamment en Asie, dans des restructurations de capital et des fusions-acquisitions sensibles, dans certains prêts multilatéraux avec soutien public, et dans la gestion d'actifs et de fortunes, en résumé, dans les situations exigeant la décision experte d'un tribunal neutre et ouvert aux adaptations procédurales nécessaires pour répondre à l'attente des parties, de leurs actionnaires et de leurs régulateurs, au terme d'une procédure privée⁶. Peu de tribunaux judiciaires offrent une réponse adéquate à ces attentes.

6. Le rapport identifie également deux autres situations où les banques ont recours à l'arbitrage. D'une part, lorsque la banque se fait céder une créance ou un contrat incluant déjà une convention d'arbitrage, et d'autre part, lorsque la banque agit comme acteur commercial sans spécificité bancaire, comme en matière de contrats de fourniture ou de litiges avec ses actionnaires ou partenaires consortiaux.

8. Le rapport s'attache à offrir aux institutions financières toutes les clefs d'une décision experte pour choisir en connaissance de cause l'arbitrage dans les circonstances appropriées, avec les outils nécessaires pour traduire ce choix en convention efficace avec les options adéquates. Il expose ainsi la richesse de l'offre arbitrale en matière d'urgence, de mesures provisoires, de reconnaissance internationale des sentences, de flexibilité de procédure pouvant aller jusqu'à la création d'un degré d'appel si les parties le choisissent, d'appui des institutions d'arbitrage à la constitution du tribunal et tout au long de la procédure, et de limitation des risques d'actions collectives par le substrat contractuel de l'arbitrage. Des modèles de clauses et des renvois aux publications spécialisées de l'ICC figurent régulièrement dans le rapport.

9. Surtout, le rapport offre une synthèse sans précédent de l'ouverture de l'arbitrage d'investissement aux activités bancaires et financières. Pour peu que les termes des traités applicables le permettent, des sentences hardies ont reconnu à des crédits par caisse et par signature, des exploitations de réseaux de banque à l'étranger, des obligations souveraines, ou encore des dérivés, la qualification d'investissement protégé éligible à l'arbitrage international au titre du traité, malgré l'absence d'une convention d'arbitrage dans le contrat bancaire litigieux. Un grand pas a également été franchi en permettant à des banques ou à leurs actionnaires étrangers de recourir à la justice arbitrale contre l'action discriminatoire de régulateurs bancaires nationaux, instrumentalisée politiquement ou encore déniait le respect du contradictoire à la banque lésée. Avec l'introduction en Europe de la règle du renflouement (*bail-in*) dans la résolution des banques, l'arbitrage d'investissement suscitera sans doute l'intérêt des actionnaires et des créanciers des banques renflouées⁷.

10. **Les actions à venir.** L'aboutissement du rapport est une première étape pour ouvrir le monde de la banque/finance à l'arbitrage international. Les avantages et les limites doivent être compris de part et d'autre. Avec les fédérations bancaires et l'appui des régulateurs bancaires, une action pédagogique et de soutien doit être mise en place pour assurer la délivrance d'une offre arbitrale adaptée à la réalité des métiers de banque. Le rapport mérite de figurer dans le matériel de cours des Masters spécialisés et des formations continues en banque. ■

7. G. Affaki, « Chronique de droit bancaire international », *Banque et Droit* n° 161, mai-juin 2015.

Crédit documentaire – RUU 600. La révision des RUU n'aura pas lieu...

Commentaire de Georges Affaki

1. Chacune des sept révisions passées des Règles et usances uniformes de la Chambre de commerce inter-

nationale (RUU) a amené son lot d'*aggiornamenti*¹. Fruit d'une concertation planétaire à laquelle contribuent des centaines de banques et leurs clients, ainsi que les auxi-

1. G. Affaki, « Le nouveau droit des crédits documentaires : les règles et usances 600 », *Banque et Droit* n° 112 – mars-avril 2007, p. 3.

liaires du commerce international, chaque avènement d'une nouvelle version des RUU est accompagnée d'une refonte en profondeur des circuits internes de traitement, de paiement et de contrôle dans les banques, ainsi que d'un processus rigoureux d'éducation interne dans les banques et auprès de leurs clients². Il ne s'agit pas seulement de protéger la réputation de la banque qui risquerait de lever à tort des documents irréguliers ou d'ignorer à ses dépens une étape de rejet de ces documents, mais également de la mise en cause de sa responsabilité civile qui pourrait aller au-delà de la privation de son droit de recours contre son donneur d'ordre pour comprendre également des dommages-intérêts.

2. Or, à un moment où les banques font face à une baisse de leur rentabilité due à la baisse des taux d'intérêt, à l'augmentation du coût des exigences réglementaires de capital et à la confrontation à des aléas géopolitiques et économiques, dont les conséquences du Brexit³, la question se pose de savoir si, dix ans après l'entrée en vigueur de la dernière version des RUU (les règles n° 600), le moment est opportun pour lancer la révision qui pourrait aboutir aux RUU 700.

3. À cette question, la Commission bancaire de l'ICC a répondu d'un non catégorique à sa dernière assemblée plénière le 9 novembre 2016 à Rome. Derrière une analyse méthodique convaincante du besoin d'une révision immédiate se cache surtout un rejet net des banques membres de s'engager dans une révision coûteuse et une mise en application à court terme encore plus coûteuse.

4. En effet, un aperçu des avis techniques (*Opinions*) émis régulièrement par la Commission bancaire ICC en interprétation des RUU montre que, sur la période 2012-2015, les demandes portaient sur les points suivants :

- **fonction du document de transport** : 24 % des demandes ;
- **signatures sur le document de transport** : 13 % des demandes ;
- **autres questions liées aux documents de transport** : 13 % des demandes ;
- **description des marchandises transportées** : 12 % des demandes ;
- **présentation incomplète** : 6 % des demandes ;

- **fin de validité du crédit ou du document** : 6 % des demandes ;
- **garanties** : 4 % des demandes ;
- **encaissement** : 4 % des demandes ;
- **amendements** : 3 % des demandes ;
- **expédition des documents** : 3 % des demandes ;
- **frais** : 3 % des demandes ;
- **autres** : 9 % des demandes.

5. Ainsi, 50 % des demandes d'interprétation dont est saisie la Commission bancaire ICC portent sur des documents de transport typiquement exigés au titre des crédits documentaires. Or, le détail des règles codifiant les bonnes pratiques de ces documents ne se trouve désormais plus dans les RUU, mais dans les Pratiques bancaires internationales standards (ISBP) qui complètent les RUU⁴. La mise à jour de ce recueil de pratiques peut se faire bien plus simplement, et moins coûteusement, qu'une révision des RUU.

6. Certes, la jurisprudence a mis à jour des lacunes des RUU. Nous les avons dénoncées récemment dans cette chronique⁵. Mais elles ont été considérées comme insuffisantes pour le moment pour justifier l'ampleur d'une révision. Il est vrai que la Commission bancaire dispose d'un arsenal normatif pour exprimer son avis sur une question ponctuelle en attendant une prochaine révision⁶. On aurait pu également penser qu'une révision des RUU décidée en parallèle de la révision des Incoterms (récemment décidée) aurait le mérite d'un enrichissement réciproque des deux corps de règles tellement interdépendants. L'argument n'a pas porté non plus. Au demeurant, on a pu entendre l'argument qu'une révision des RUU qui porteraient encore sur des documents papiers à l'ère de la numérisation des échanges aboutirait à coup sûr à des règles caduques dès leur adoption. Vu l'état de gestation des circuits virtuels de la *blockchain*, l'argument paraît peu convaincant.

7. En attendant, le débat est ajourné, mais non clos, car la Commission a laissé la porte ouverte aux comités nationaux de l'ICC de déposer une proposition raisonnée pour entreprendre la révision, dès lors que cette proposition emporte le consensus des membres. À suivre. ■

2. De multiples examens professionnels doivent également être revus pour s'assurer de l'actualité du diplôme délivré.

3. G. Affaki, « Chronique de droit bancaire international », *Banque et Droit* n° 168, juillet-août 2016.

4. ISBP, publication ICC n° 745.

5. G. Affaki, « Chronique de droit bancaire international », *Banque et Droit* n° 169 septembre-octobre 2016, p. 34.

6. Ainsi la note récente « Notes on the Principle of Strict Compliance », 470/1261, 24 mai 2016, disponible sur le site de l'ICC.

Brexit – Agrément – Passeport européen – Prestataires – Libre établissement – Libre prestation de services – Fonds d'investissement – État d'accueil.

Communiqué de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) : « L'ACPR et l'AMF simplifient et accélèrent les procédures d'agrément dans le contexte du BREXIT », 28 sept. 2016.

Communiqué de l'AMF sur la mise en place d'un dispositif d'accueil dédié pour les sociétés de gestions et les *FinTechs* domiciliées au Royaume-Uni : *AGILITY*, 28 septembre 2016.

Rapport FROG de l'AMF et de l'Association française de gestion financière : « 7 raisons de + de passer par Paris », 27 octobre 2016-11-13.

Publication d'une étude de l'AMF sur les barrières à la distribution transfrontière des fonds d'investissement en Europe, 19 septembre 2016.

Commentaire d'Aline Tenenbaum

1. Le droit financier européen repose largement sur le mécanisme du passeport européen. Ce passeport, clé d'entrée pour mener des activités financières transfrontières sur le territoire des États membres, est aujourd'hui l'objet de questionnements aussi bien sur le principe même du passeport que sur les modalités de coordination des autorités de l'État d'origine et de l'État d'accueil. Ces interrogations sont notamment suscitées d'abord par le Brexit et ensuite dans le cadre de la mise en place de l'Union des marchés de capitaux.

2. En premier lieu, les autorités françaises œuvrent fortement à l'attractivité de la Place de Paris dans le cadre du Brexit: cette action des autorités françaises découle notamment de la question des modalités d'exercice dans l'Union européenne des entreprises établies au Royaume-Uni. Plusieurs initiatives récentes traduisent concrètement cette détermination française.

L'AMF a lancé en février 2016 avec l'Association française de gestion financière le programme FROG (*French routes and opportunities garden*)¹ pour accroître la visibilité et la distribution des fonds d'investissement français à l'étranger. Le premier rapport publié dans le cadre de ce programme le 27 octobre 2016 affiche nettement l'ambition française: « apporter aux acteurs français ou étrangers, faisant le choix de domicilier leurs fonds d'investissement en France, les meilleures conditions de développement à l'international »². Il s'inscrit expressément dans le cadre du Brexit pour proposer un cadre attractif et adapté aux relocalisations totales ou partielles des acteurs actuellement établis Outre Manche et qui souhaiteraient continuer à bénéficier du passeport européen.

Dans le prolongement de cette action, l'AMF et l'ACPR ont proposé une adaptation du cadre réglementaire en vue du prochain Brexit³. Le 28 septembre dernier, les deux autorités de contrôle françaises ont publié un communiqué commun sur la situation des opérateurs établis au Royaume-Uni et qui exercent aujourd'hui dans d'autres États membres certaines de leurs activités, soit en libre établissement soit en libre prestation de services, sous couvert du passeport européen.

Certains des établissements susvisés pourraient souhaiter reprendre en France des activités existantes en créant directement des établissements supervisés par l'ACPR. Ces établissements, une fois agréés en France, pourraient alors bénéficier du passeport européen en tant qu'intermédiaire agréé par une autorité d'un État membre. Dès lors qu'il s'agit de reprise d'activités existantes déjà supervisées dans le pays d'origine, les autorités de contrôle françaises proposent une procédure d'agrément accélérée et simplifiée se fondant sur les documents en anglais déjà disponibles.

3. Le système du passeport européen se trouve ainsi au cœur des préoccupations des autorités de contrôle des États membres⁴. Selon un mécanisme désormais éprouvé, le passeport, délivré par l'autorité de l'État membre dit d'origine et valable dans tous les autres États membres dit d'accueil, sans condition supplémentaire imposée pour l'exercice de l'activité concernée, constitue l'un des piliers du développement des activités transcommunautaires dans des domaines financiers et bancaires variés. Certains exemples peuvent être cités. L'article 31 de la directive MiFID I⁵ (et demain les articles 34 et suiv. de la directive MiFID 2⁶) organisent les conditions d'exercice de la libre prestation de services et de la liberté d'établissement des entreprises d'investissement et des établissements de crédit agréés sous couvert du passeport délivré par l'État membre du siège statutaire de ces entités. La directive CRD 4⁷ couvre dans son titre V les libertés d'établissement et la libre prestation de services des établissements de crédit et d'investissements en matière bancaire: le passeport européen résulte de l'agrément délivré par l'État d'origine. On retrouve des dispositifs analogues pour les OPCVM, les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs ou encore les contreparties centrales⁸.

4. Ces adaptations proposées par les autorités françaises sont importantes dans un contexte tendu au Royaume-Uni. La Financial Conduct Authority, autorité de supervision anglaise, a indiqué que presque 5 500 entreprises établies au Royaume-Uni exercent leurs activités dans le domaine financier dans d'autres États membres sur la base du mécanisme de passeport européen, tandis que plus de 8 000 entreprises établies dans d'autres États membres exercent symétriquement leurs activités au Royaume-Uni.

Certains ont déjà manifesté outre Manche leur inquiétude quant aux répercussions du Brexit, notamment sur les activités financières. L'accès au marché européen sans barrière semble constituer un élément fondamental de la vitalité de ce secteur, essentiel pour l'économie

1. Communiqué de presse disponible à <http://www.amf-france.org/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2016.html?docId=workspace%3A%2F%2FSPacesStore%2F2d9633bb-39ea-408e-aa51-28bfd05576e0>.

2. Rapport FROG de l'AMF et de l'AFG, « 7 raisons de + de passer par Paris ».

3. Sur le Brexit en général, parmi une littérature très abondante, v. le dossier spécial consacré par la *Revue de l'Union européenne*, n° 602 du 22 octobre 2016.

4. V. les interventions du Gouverneur de la Banque de France, de la Directrice du Trésor, du Président de l'AMF et du représentant de Paris Europlace dans le débat mené à l'Assemblée nationale: « Suites du référendum britannique: impact sur les activités bancaires et financières, les monnaies et les investissements », 3 novembre 2016 disponible à http://videos.assemblee-nationale.fr/video.4378628_581afa3d277c8.suites-du-referendum-britannique--impact-sur-les-activites-bancaires-et-financieres-les-monnaies-e-3-novembre-2016.

5. Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, JO L 145 du 30 avril 2004.

6. Directive 2014/65/UE du 15 mai 2014 concernant les marchés d'instruments financiers, JO L 173 DU 12 juin 2014.

7. Directive 2013/36/UE du 26 juin 2013 concernant l'accès à l'activité des établissements de crédit et la surveillance prudentielle des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, JO L 176 du 27 juin 2013.

8. Directive 2011/161/UE du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs, JO L 174 du 1^{er} juillet 2011, art. 31 et suiv. Directive 2009/65/CE (refonte) du 13 juillet 2009 portant coordination des dispositions législatives, réglementaires et administratives concernant certains OPCVM (texte original JO L 302 du 17 novembre 2011). Règlement n° 648/2012 du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés, les contreparties centrales et les référentiels centraux, JO L 201 du 27 juillet 2012, art. 14.

britannique⁹. Cette préoccupation est partagée par les régulateurs français¹⁰.

Tant que les modalités du Brexit ne sont pas arrêtées et mises en œuvre, la Financial Conduct Authority a fait valoir au lendemain du référendum que, non seulement, les règles européennes continuaient intégralement à s'appliquer tant que le Brexit ne serait pas achevé, mais aussi que les parties prenantes anglaises devaient continuer d'être impliquées dans le processus de négociation des mesures d'exécution à venir (on pense tout naturellement à la Directive MiFID 2)¹¹. Dans un rapport remarqué publié en septembre dernier¹², Andrew Tyrie, député et président de la Commission des finances de la Chambre des communes et opposant au Brexit, pose clairement les termes des négociations concernant spécifiquement les services financiers et la question du passeport¹³. Il est crucial que le Royaume-Uni négocie dans le cadre du Brexit le statut des activités financières, aussi bien pour les entreprises établies au Royaume-Uni que pour les entreprises étrangères des pays tiers qui recherchent cette localisation en vue de bénéficier, au travers des établissements implantés sur le territoire anglais, du passeport européen. Dans cette perspective, plusieurs options sont possibles¹⁴.

Le Royaume-Uni peut d'abord décider de rejoindre l'Espace économique européen : l'accès au marché européen pour les services financiers au sens large serait alors garanti par un exercice des libertés de circulation similaire à celui pratiqué aujourd'hui.

Il peut ensuite, à l'autre extrémité du spectre des solutions possibles, décider d'être simplement traité comme un État tiers. Certaines des directives et règlements précités envisagent en effet la situation des établissements qui souhaitent conduire des activités, quelles qu'en soient les modalités, depuis un État tiers dans un État membre. Dans certains cas, la Commission est compétente pour décider si les règles étrangères applicables sont équivalentes aux exigences réglementaires européennes : les décisions d'équivalence sont adoptées par la Commission sur la base d'avis techniques des autorités européennes de régulation, en fonction de l'activité concernée. L'équivalence serait alors au centre de ce régime. La pratique de l'équivalence constituerait dès lors un enjeu majeur. Du point de vue anglais, certains y voient

un risque d'une part que les institutions européennes instrumentalisent dans un sens politique les décisions à cet égard¹⁵ et d'autre part que le Royaume-Uni se voit indirectement imposer le respect de règles européennes sans pouvoir exercer aucune influence sur le contenu de ces dernières. Du point de vue des autres États membres, l'équivalence suscite des inquiétudes. Ainsi, les autorités françaises font valoir d'abord que le régime des pays tiers fondé sur l'équivalence n'a pas été pensé pour des partenaires à l'origine européens qui, en outre, représentent une importance économique aussi grande que le Royaume-Uni. Ensuite, l'équivalence serait acquise dans la mesure où le Royaume-Uni a (et aura jusqu'à la date effective du Brexit) harmonisé ses réglementations avec celles des autres États membres, ce qui rend tout contrôle et suivi illusoire. Enfin, les partenaires français sont très concernés par l'attitude du Royaume-Uni pendant la période de négociation du Brexit : il continuera à peser sur l'élaboration des règles européennes qui finalement ne s'appliqueraient plus à la date du Brexit, faisant ainsi craindre des conflits d'intérêts¹⁶.

Des voies intermédiaires seraient enfin envisageables. Le Royaume-Uni pourrait négocier des accords bilatéraux comme la Suisse ou s'engager dans voie de la négociation d'un traité de libre-échange. Toutefois, certains font remarquer que la négociation de tels accords s'inscrit dans une durée très longue et que leur domaine est en tout état de cause beaucoup plus restreint que celui couvert par du passeport européen pour ce qui concerne les services financiers.

5. Par ailleurs, outre les activités financières sous passeport européen visées par l'AMF et l'ACPR, les conséquences du Brexit devront être analysées en ce qui concerne les activités des contreparties centrales, là encore au cœur de l'activité financière au Royaume-Uni. Le Tribunal de l'Union européenne avait été saisi le 15 septembre 2011 par le Royaume-Uni d'un recours en annulation contre le cadre de surveillance de l'Eurosystème adopté et diffusé par la Banque centrale européenne : cette dernière exigeait que les systèmes de règlement de titres et les contreparties centrales soient enregistrés, contrôlés et opérés sur l'ensemble de leurs fonctions essentielles dans la zone euro. Par une décision en date du 4 mars 2015, le Tribunal a accueilli le recours du Royaume-Uni en considérant que le cadre fixé par la Banque centrale européenne outrepassait les compétences de cette institution¹⁷. Le Brexit ne manquera pas de reposer la question de la localisation des contreparties centrales, notamment, dans la zone euro.

9. V. les chiffres avancés dans le rapport du 26 mai 2016 de la Commission des finances de la Chambre des communes, « The economic and financial costs and benefits of the UK's EU membership » <http://www.publications.parliament.uk/pa/cm201617/cmselect/cmtreasy/122/122.pdf>; trois quarts des revenus provenant des marchés européens financiers et bancaires sont réalisés au Royaume-Uni et le marché anglais de la gestion d'actifs en Europe représente 37 % du total des actifs gérés dans l'Union européenne.

10. V. les débats devant l'Assemblée nationale précités.

11. Statement on European Union referendum result du 23 juin 2016, <https://www.fca.org.uk/news/statements/statement-european-union-referendum-result>

12. « Giving meaning to Brexit », <http://openeurope.org.uk/intelligence/britain-and-the-eu/giving-brex-it-meaning/>.

13. V. également le rapport de la Commission des finances de la Chambre des communes précité.

14. La première ministre britannique semble pousser le *hard Brexit* qui serait notifié dès mars 2017 mais des incertitudes demeurent sur cette option et ses modalités précises. Une procédure s'est déjà engagée quant à la nécessité de consulter le Parlement (décision de la High Court 3 novembre 2016, R (Miller) c/ Secretary of State for exiting the European Union).

15. En ce sens, v. le rapport précité de la Commission des finances de la Chambre des communes, p. 50.

16. Crainte unanimement exprimée devant l'Assemblée nationale lors des débats précités, le Président de l'AMF soulignant particulièrement le poids de la FCA au sein de l'ESMA, et plus généralement dans l'élaboration des normes de régulation récentes.

17. Trib. UE, 4 mars 2015, aff. T-496/11, Europe 2015. Étude 5, obs. D. Simon ; RD banc. fin. 2015. Comm. 109, obs. T. Bonneau ; cette Revue, mai-juin 2015. 65, obs. J. Morel-Maroger ; Banque 2015. 91, obs. J.-P. Kovar et J. Lasserre Capdeville. D. 2015. 2145, obs. D. R. Martin et H. Synvet. V. de façon plus générale, S. de la Rosa, « La gouvernance économique de l'Union et le sens de l'intégration », RTD eur. 2016. 513.

6. Parallèlement au communiqué conjoint avec l'ACPR, l'AMF met en place un dispositif d'accompagnement pour les sociétés de gestion et les FinTech établies au Royaume-Uni. Ce programme spécifique, baptisé AGILITY, devrait renforcer l'attractivité de la place de Paris pour ces opérateurs¹⁸. Ici encore, on peut observer le rôle de l'autorité de marché au travers de l'adaptation de la réglementation. Deux mesures clés proposées simplifient et accélèrent le processus d'agrément. Sur présentation de l'agrément accordé par la FCA et d'un formulaire type disponible auprès de l'AMF, un avis de pré-autorisation pourra être obtenu dans un délai de deux semaines. Selon l'AMF, la portée de cet avis signifiera d'une part que les conditions pour obtenir un agrément définitif sont *a priori* réunies et d'autre part que des démarches de domiciliation peuvent être entreprises pour obtenir dans un délai de deux mois un agrément définitif. Par ailleurs, les sociétés de la FinTech auront un accès coordonné à un guichet unique AMF-ACPR pour les services relevant de la compétence des deux régulateurs.

7. En second lieu, la question du passeport européen est importante dans la mise en place de l'Union des marchés de capitaux. L'AMF participe activement à cette réalisation et a publié le 19 septembre 2016 sa réponse¹⁹ à la consultation lancée par la Commission dans ce cadre relativement à la distribution transfrontière des fonds en Europe²⁰. L'AMF constate que les barrières à l'investissement transfrontière en Europe pour ce qui concerne les produits d'épargne résident essentiellement dans le manque de confiance des épargnants dans des produits qui ne sont ni créés ni contrôlés par les autorités de régulation de leur État. Pour combattre cette défiance, les propositions de l'AMF sont principalement centrées sur

une redéfinition de l'équilibre du contrôle des produits et de leurs conditions de commercialisation entre l'État d'origine et l'État d'accueil où est établi l'investisseur.

8. En effet, l'AMF considère que les principaux obstacles à la distribution transfrontière ne découlent pas de la mise en œuvre du passeport européen. Ce mécanisme, fondamental pour la distribution transfrontière des fonds, est largement utilisé par les professionnels : son coût et sa mise en œuvre administrative ne constituent pas des freins à l'implantation sur un nouveau marché en Europe.

9. Pour dynamiser ce marché et lutter contre une tendance à la préférence nationale par les investisseurs, l'AMF propose notamment de redonner des pouvoirs à l'autorité de l'État d'accueil compris comme celui sur le territoire duquel sont établis les investisseurs sollicités. L'autorité de l'État d'accueil serait ainsi compétente pour contrôler les documents promotionnels ou commerciaux « utilisés » sur son territoire : l'AMF souligne que c'est l'État le mieux placé pour apprécier ces documents dans le contexte local, qui doit prendre en compte les codes culturels locaux, les habitudes de distribution et de publicité et les caractéristiques des investisseurs sollicités. L'autorité de l'État d'accueil devrait en outre exercer des pouvoirs élargis, plus efficaces en termes de réactivité pour surveiller et sanctionner des intermédiaires exerçant en libre prestation de services sur leur territoire. L'AMF propose à cet égard une délégation de pouvoir entre autorités compétentes en cas de pratique abusive ou de commercialisation inadaptée aux investisseurs visés : les contrôles par l'autorité d'origine restent limités et ne s'exercent pas sur le territoire de l'État d'accueil qui serait le mieux placé pour réagir et protéger les investisseurs.

10. On voit donc que la logique du passeport européen est à réinventer face aux défis qui attendent les États membres : « rester unis pour l'intégrité du Marché », pour reprendre la formule du Gouverneur de la Banque de France, face au Brexit et renforcer la profondeur du Marché intérieur dans la mise en œuvre de l'Union des marchés de capitaux. ■

18. <http://www.amf-france.org/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2016.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2F3b641b9-c2f7-48a0-bd2c-6814bab06c88>.

19. <http://www.amf-france.org/Actualites/Communiqués-de-presse/AMF/annee-2016.html?docId=workspace%3A%2F%2FSpacesStore%2Fcfaf5802e-c7ac-4ca2-8adf-090b5dbcc819>.

20. « CMU action on cross-border distribution of funds (UCITS, AIF, ELTIF, EUVECA and EUSEF) across the EU » http://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/cross-borders-investment-funds/docs/consultation-document_en.pdf.

Crise bancaire – Restructuration des banques – Validité des mesures adoptées – Protection du système bancaire – Conséquences sur les investisseurs et les déposants – Conformité au droit de l'Union européenne.

CJUE, gde. ch., 19 juillet 2016, aff. Tadej Kotnik et al. c/ Državni zbor Republike Slovenije, aff. C-526/14 et CJUE gde. ch. 20 septembre 2016, Eleftheriou et al. c/ Commission et BCE, aff. jointes C 105/15 P à C 109/15 P.

Commentaire de Juliette Morel-Maroger

1. Comme en témoignent à nouveau des deux arrêts rendus par la Cour de justice le 19 juillet et le 20 septembre

2016, le contentieux suscité par les mesures adoptées au plan européen pour endiguer les crises bancaires et financières ces dernières années ne cesse de se développer¹. Le

1. Voir notamment et sur des questions très diverses mais toutes liées à l'incidence de la crise financière, CJUE, 2^e ch., 5 mars 2015, aff. C-667/13, *Estado português c/ Banco Privado Português*, Europe mai 2015, comm. 192, note L. Idot; CJUE 16 juin 2015, aff. C-62-14, *Peter Gauweiler et autres c/ Deutscher Bundestag en présence de Bundesregierung*, Banque et Droit juillet-août 2015 p. 48 note J. Morel-Maroger; CJUE, aff. jointes C-226/13, C-245/13, C-247/13 et C-578/13 du 11 juin 2015, *Stefan Fahrenbrock, Holger Priestoph, Matteo Antonio Priestoph, Pia Antonia Priestoph, Rudolf Reznicek, Hans-Jürgen Kikler, Walther Wöhlk, Zahnärztekammer Schleswig-Holstein Versorgungswerk c/ Hellenische Republik*, Banque et Droit septembre-octobre 2015, p. 50, note A. Tenenbaum.

sauvetage de certaines banques en urgence par les États ou par les institutions européennes afin de préserver la stabilité du système financier européen suscite en effet d'importantes contestations liées aux sacrifices exigés des créanciers ou des actionnaires des établissements bénéficiant d'aides ou de mesures de restructuration destinées à assainir leur situation financière. En effet, les différents mécanismes mis en place pour renforcer la stabilité du système bancaire² privilégient le système dit du *bail-in*, c'est-à-dire le renflouement par les actionnaires et créanciers des établissements en difficulté plutôt que le recours aux contribuables des États concernés – système dit du *bail-out* – et ce, même si la mise à contribution des citoyens ou des déposants s'avère nécessaire dans certains cas. Dans les deux affaires en cause ici, les décisions rendues par la Grande Chambre de la Cour de justice aboutissent à faire prévaloir l'intérêt général – entendu comme l'objectif de stabilité du système financier – sur la protection et l'intérêt des investisseurs lésés ou des citoyens à l'occasion du sauvetage des établissements. Dans un contexte certes différent, la Cour valide dans les deux cas les mesures adoptées pour restructurer les banques et systèmes financiers rendus particulièrement fragiles par la crise.

2. Le premier de ces arrêts, rendu le 19 juillet 2016, concernait plus spécialement la question des aides d'État accordées aux banques en difficulté³. La crise financière a en effet conduit la Commission européenne à adopter pas moins de sept communications successives en vue de fournir des orientations sur les critères de compatibilité avec le marché intérieur des aides d'État accordées au secteur financier sur le fondement de l'article 107 § 3 b) du TFUE, qui autorise les aides visant à remédier à une perturbation grave de l'économie d'un État membre. C'est la dernière de ces communications, datée du 1^{er} août 2013, qui était ici contestée par les requérants⁴. Ceux-ci remettaient en cause les points 40 à 46 de la communication relatifs à la répartition des charges associant les actionnaires et les créanciers subordonnés des banques dans un contexte qu'il convient de rappeler. En l'espèce, la Banque centrale de Slovénie avait constaté au mois de septembre 2013 que cinq banques slovènes ne disposaient plus d'avois suffisants pour satisfaire leurs créanciers et couvrir la valeur des dépôts. Elle a alors décidé d'adopter des mesures exceptionnelles en vue de restructurer certains de ces établissements et de procéder à la liquidation d'autres banques sur le fondement de la loi bancaire slovène. Les mesures adoptées comprenaient la liquidation des fonds propres des actionnaires ainsi que des titres de créance subordonnés. Les aides d'État accompagnant ces mesures ont été approuvées par la Commission le 18 décembre 2013. Saisie de plusieurs demandes relatives à la constitutionnalité de la loi bancaire, la Cour constitutionnelle de Slovénie a à son tour

interrogé la Cour de justice sur la validité et l'interprétation des dispositions de la communication de la Commission destinée à fournir des orientations sur les critères de compatibilité avec le marché intérieur des aides d'État accordées au secteur financier pendant la crise financière⁵. Les sept questions préjudicielles portaient tout d'abord sur le caractère contraignant de la communication de la Commission puis sur la compatibilité de la répartition des charges prévue par cette même communication avec le droit de l'Union.

3. La Cour de justice, rappelle, dans un premier temps, qu'une communication de la Commission n'a pas de caractère contraignant à l'égard des États, confirmant ainsi une jurisprudence bien établie. En effet, si la commission peut adopter des lignes directrices afin d'établir la compatibilité des aides d'État avec le marché intérieur, non seulement les États ne sont pas obligés d'adopter – même si en l'occurrence cette voie a été choisie par la Slovénie – une législation nationale mettant en œuvre les dispositions de la communication mais en outre, les États membres conservent la faculté de notifier à la Commission des projets d'aide d'État qui ne correspondent pas aux critères prévus par cette communication. Et la Commission peut autoriser de tels projets dans des circonstances exceptionnelles. Comme le souligne l'Avocat général Wahl dans ses conclusions⁶, ces « lignes directrices » ne produisent un effet direct qu'à l'égard de la Commission elle-même comme limite à son pouvoir d'appréciation car elle s'engage à valider les mesures conformes à celles-ci. Si, d'un point de vue théorique, la solution semble incontestable, on peut penser que l'urgence qui caractérise la prise de décision des États face aux difficultés de leurs établissements bancaires et les craintes de contagion et de risque systémique réel qui en résultent, exclut en pratique de recourir à des projets d'aides qui s'éloigneraient du cadre fixé par la Commission dans sa communication. Mais la Cour de justice maintient ici sa position, refusant d'ouvrir la voie à une position plus souple qui sans nul doute pourrait conduire à multiplier les recours⁷ à l'égard des nombreux actes dits de *soft law* adoptés par les institutions européennes.

4. Une fois écarté le caractère contraignant de la communication à l'égard des États, les requérants contestaient la compatibilité des directives fournies par celle-ci, s'agissant de la répartition des charges associant les actionnaires et les créanciers subordonnés avec le droit de l'Union européenne. Cette contestation portait à la

2. Pour un panorama global des initiatives entreprises, voir A. Prüm, « Le nouveau cadre européen des faillites bancaires à vol d'oiseau », RDBF novembre 2014, dossier 52.

3. Europe, octobre 2016, comm. 357 note L. Idot.

4. JO 2013, C216 p. 1.

5. Voir Commentaire communication Commission, JOUE n° C 216, 30 juill. 2013.

6. Conclusions de l'Avocat général N. Wahl du 18 février 2016, aff. C-526/14.

7. La possibilité reconnue en France par le Conseil d'État depuis un arrêt du 21 mars 2016 de permettre l'exercice de recours pour excès de pouvoir à l'encontre d'actes dits de « droit souple » de nature à produire des effets notables ou qui ont pour objet d'influer de manière significative sur les comportements des personnes auxquelles ils s'adressent a d'ailleurs immédiatement ouvert un nouveau contentieux, qui concerne notamment les décisions de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, voir CE 21 mars 2016, n° 368082, 68083, 368084, *Sté Fairvesta International GMBH et al.*; CE, sect. contentieux, 9^e et 10^e ch. réunies, 20 juin 2016, n° 384297, *Féd. française des sociétés d'assurances*; CE, 9^e et 10^e ch., 30 juin 2016, n° 383822, *Féd. Crédit Agricole*; CE, 3^e ch., 22 juill. 2016, n° 385611, *Crédit Agricole*.

fois sur la compétence de la Commission en la matière et sur la compatibilité au fond des mesures adoptées avec les principes généraux de confiance légitime et de respect du droit de propriété, et enfin avec les dispositions issues de la directive 2012/30/UE relative au fonctionnement des sociétés anonymes.

5. Si les aides d'État octroyées aux banques sur le fondement de l'article 107 § 3 b) du TFUE ont pu apparaître parfaitement justifiées dans le cadre de la crise financière en ce qu'elles visaient à remédier à une perturbation grave de l'économie, la Cour de justice ajoute que ces mesures doivent être compatibles avec le marché intérieur. En conséquence, elles doivent être limitées au minimum nécessaire et ne doivent pas créer de distorsions de concurrence. C'est pour ces raisons qu'en contrepartie des aides accordées, des mesures de répartition des charges sont en contrepartie exigées des actionnaires et créanciers subordonnés des établissements concernés. La Cour précise d'ailleurs que cette répartition des charges imposée aux établissements en difficulté constitue une forme de mise en garde adressée à l'ensemble des opérateurs du secteur financier. Ceux-ci ne doivent pas être enclins à penser que les conséquences éventuellement négatives de leurs décisions risquées seront ensuite prises en charge par la collectivité au nom des risques systémiques qui découleraient de leur possible défaillance. Le message adressé aux opérateurs est clair : il leur revient d'assumer dans la mesure du possible les conséquences de leurs défaillances.

6. Le contrôle des mesures est ensuite exercé au regard des principes de protection de confiance légitime et du droit de propriété garanti par l'article 17 de la Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne. S'agissant du principe de confiance légitime, la Cour relève, conformément à sa jurisprudence, que les actionnaires et les créanciers subordonnés des banques n'avaient jamais reçu d'assurances précises, inconditionnelles et concordantes émanant de sources autorisées et fiables qu'ils ne seraient pas mis à contribution. Le simple fait que lors des sauvetages de banques opérés lors de la première phase de la crise, ceux-ci avaient été épargnés ne suffisait pas à créer l'assurance qu'ils ne seraient jamais sollicités. La Cour estime aussi que les mesures adoptées ne sont pas contraires au droit de propriété et fonde son analyse sur le fait que la qualité d'actionnaire mais aussi celle de créancier subordonné implique nécessairement une prise de risque en cas de faillite. Concernant plus spécialement les créanciers subordonnés, elle prend soin de préciser que l'atteinte au droit de propriété qui leur est imposée dans le cadre des mesures de restructurations ne doit pas excéder celle qu'ils auraient subie en cas de faillite de l'établissement. Il ressort ainsi très clairement de ce raisonnement que les aides accordées sont bien destinées à juguler des risques systémiques et non à assurer la protection d'actionnaires ou créanciers subordonnés qui, de leur côté, doivent assumer les risques financiers équivalents à ceux d'une faillite sans pouvoir bénéficier d'une protection particulière dans ce contexte.

7. Enfin, la question se posait de la conformité du dispositif à la directive 2012/30 en vertu de laquelle l'augmentation ou la réduction de capital dans les sociétés anonymes ne peut être adoptée qu'après une décision de l'assemblée générale ou une décision judiciaire. Si le respect des règles d'équilibre des pouvoirs entre les différents organes de l'entreprise apparaît comme essentiel et vise notamment à ce que les droits des investisseurs soient respectés par les règles de fonctionnement des sociétés, la Cour considère ici que les intérêts particuliers des investisseurs doivent céder face à l'intérêt général de garantir la stabilité du système financier au regard de la circonstance exceptionnelle que constitue la menace d'une faillite bancaire. La solution est d'ailleurs cohérente avec les mesures adoptées dans le cadre de la directive 2014/59⁸, laquelle n'était pas encore applicable à la date des faits mais qui introduit dans son article 123 une dérogation expresse à un certain nombre de dispositions de la directive 2012/30 invoquées par les requérants.

8. Pour sa part, le second arrêt, rendu le 20 septembre 2016,⁹ concernait la restructuration du secteur bancaire chypriote, lui aussi largement déstabilisé par la crise. Il s'agissait cette fois-ci non pas de questions préjudicielles soumises à l'interprétation de la Cour de justice mais d'un recours engagé par des déposants chypriotes visant à obtenir l'annulation de la déclaration de l'Eurogroupe du 25 mars 2013 relative à la restructuration du secteur bancaire à Chypre. Par cette déclaration, l'Eurogroupe avait indiqué être parvenu à un accord avec les autorités chypriotes sur les éléments essentiels d'un futur programme macroéconomique d'ajustement ayant le soutien des pays membres de la zone Euro, de la Commission européenne, de la BCE et du FMI, se traduisant notamment par l'instauration d'une taxe portant sur tous les dépôts bancaires de Chypre mais également par une procédure d'assainissement imposée à deux banques chypriotes le même jour que la déclaration de l'Eurogroupe par la Banque centrale de Chypre.

9. Ici encore, et comme dans l'arrêt du 19 juillet, se posait d'emblée la question de la portée de la déclaration de l'Eurogroupe. Les juges européens devaient en effet se prononcer sur la question très classique et récurrente¹⁰ de la recevabilité d'un recours en annulation à l'égard d'un acte adopté par une institution qui ne figure pas dans la nomenclature des actes normatifs. La déclaration de l'Eurogroupe constituait-elle un acte susceptible d'annulation sur le fondement de l'article 263 du TFUE en ce qu'il produisait finalement des

8. Directive du Parlement et du Conseil du 15 mai 2014 établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement.

9. Europe, novembre 2016, comm. 431, note D. Simon.

10. C. Blumann et L. Dubouis, *Droit institutionnel de l'Union européenne*, Lexisnexis 6^e édition 2016 n° 870 et s.; CJCE Commission c/ AETR 31 mars 1971, aff. 22/70, Rec. 1971 p. 263, Les grands arrêts de la jurisprudence de l'Union européenne, 2^e éd., PUF 2014, n° 6. Voir déjà en matière financière, TUE, 4 mars 2015, affaire T-496/11, *Royaume-Uni soutenu par Royaume de Suède c/ Banque centrale européenne soutenue par Royaume d'Espagne et République française, Banque et Droit* mai-juin 2015, note J. Morel-Maroger.

effets de droit obligatoires ? Les requérants fondaient notamment leur demande sur le fait que la déclaration litigieuse constituait en réalité la manifestation d'un pouvoir décisionnel de la Commission et de la BCE, qui participent aux décisions de l'Eurogroupe. Cet argument est réfuté par la Cour de justice, qui, confirmant la décision du Tribunal de première instance, rejette les pourvois des requérants et ferme une fois de plus la voie à un élargissement possible des cas de recours. Plusieurs obstacles s'opposaient à un recours contre la déclaration de l'Eurogroupe. Le premier est d'ordre organique. En effet, l'Eurogroupe est présenté par le protocole n° 14 qui l'institue, comme un cercle où « les ministres des États membres dont la monnaie est l'euro se réunissent entre eux de façon informelle », auquel participent également la Commission et la Banque centrale européenne et qui ainsi n'est pas un organe décisionnel et ne dispose d'ailleurs pas de la personnalité juridique. Le fait que la Commission et la BCE participent aux réunions de l'Eurogroupe ne permet pas non plus de considérer que la déclaration de ce dernier comme l'expression d'un pouvoir décisionnel de ces deux institutions. Le second obstacle résulte de l'analyse même de la décision contestée. Confirmant la position du Tribunal, la Cour considère cette déclaration comme purement informative n'ayant dès lors pas vocation à produire des effets de droit obligatoires. Elle relève que cette déclaration n'a créé aucune obligation légale à l'égard de la République Chypriote.

10. La décision de la Cour de justice est formellement inattaquable. Néanmoins, elle est révélatrice de la formidable complexité des mécanismes, des processus décisionnels et de la répartition des compétences entre les différents acteurs intervenant pour juguler les crises bancaires. La confusion résulte encore du fait que ces différentes entités sont en outre souvent dirigées par les mêmes personnes. C'est notamment le cas de l'Eurogroupe et du conseil des gouverneurs du MES (Mécanisme européen de surveillance)¹¹, qui a pour mission de lever des fonds sur les marchés financiers pour venir en aide aux pays de la zone euro en difficulté. En effet, comme le relève l'avocat général Wathelet¹², la composition de ces deux institutions est strictement identique alors même qu'elles n'ont ni le même statut – seul le MES disposant de la personnalité juridique – ni les mêmes fonctions, ni les mêmes pouvoirs. On comprend dans ces conditions qu'il devient particulièrement difficile pour les justiciables – ou les États – qui souhaiteraient contester les décisions de sauvetage finalement mises en œuvre de déterminer à partir de quand et quelle institution ou État a véritablement adopté un acte susceptible de faire l'objet d'un recours juridictionnel.

11. Ces deux arrêts sont riches d'enseignements sur le fonctionnement des institutions européennes et les mesures mises en œuvre pour répondre aux risques systémiques créés par la crise financière. Ils mettent en évidence la diversité des formes et des cadres dans lesquelles les mesures de sauvetage des banques, souvent dans l'urgence, ont été décidées. Les institutions susceptibles d'intervenir dans la mise en place de plans de sauvetage sont nombreuses et le caractère plus ou moins formel des cadres dans lesquels les décisions sont adoptées présente sans doute l'avantage de la souplesse. Mais le statut de ces institutions tout comme la véritable portée normative de leurs décisions soulèvent incontestablement des difficultés. L'absence de tout recours juridictionnel à l'égard de certaines institutions – l'Eurogroupe ou le Mécanisme de surveillance unique notamment – et le refus de reconnaître toute portée normative à certains actes d'institutions de l'Union alimentent sans nul doute un certain rejet des citoyens qui subissent les conséquences de ces mesures à l'égard des institutions européennes et de l'Europe en général. Si l'on analyse au fond les mesures adoptées, toutes visent à assurer la prévalence de la stabilité du système financier. Le message délivré aux opérateurs est clair. En choisissant le système du *bail-in*, l'Union européenne marque sa volonté de responsabiliser les acteurs du secteur bancaire. Si le système bancaire doit être préservé et que les États peuvent par des systèmes d'aides éviter la contagion à laquelle peut conduire la faillite d'un ou plusieurs établissements, ces mesures ne sont pas conçues pour profiter aux investisseurs qui ont accepté les risques de leur statut – actionnaires ou créanciers subordonnés notamment – et qui doivent assumer des pertes qui peuvent être équivalentes à celles qu'aurait provoquées la faillite de l'établissement. Les mesures imposées aux banques slovènes s'inscrivent d'ailleurs dans la droite ligne des mesures qui, à l'avenir, seront mises en œuvre dans le cadre du Mécanisme de résolution unique. En revanche, quand la situation devient si critique que les aides ne proviennent pas directement de l'État concerné mais que celui-ci doit bénéficier d'une assistance venue de l'extérieur, ce sont aussi les déposants et plus généralement les contribuables, qui sont alors mis à contribution. ■

11. P.-E. Partsch, *Droit bancaire et financier européen*, T. 1, 2^e éd. 2016 n°91 et s. Les conditions même de conclusion et de ratification du MES ayant conduit en urgence à une révision du Traité de Lisbonne avaient fait l'objet de certaines contestations, voir CJUE 27 novembre 2012, aff. C-370/12, *Thomas Pringle c/ Government of Ireland*.

12. Conclusion de l'Avocat général M. Wathelet du 21 avril 2016.