

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 opérateurs<sup>18</sup>. 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 réponse<sup>19</sup> à la consultation lancée par la Commission dans ce cadre relativement à la distribution transfrontière des fonds en Europe<sup>20</sup>. 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](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 développer<sup>1</sup>. Le

1. Voir notamment et sur des questions très diverses mais toutes liées à l'incidence de la crise financière, CJUE, 2<sup>e</sup> 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 bancaire<sup>2</sup> 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 difficulté<sup>3</sup>. 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<sup>er</sup> août 2013, qui était ici contestée par les requérants<sup>4</sup>. 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 financière<sup>5</sup>. 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 conclusions<sup>6</sup>, 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 recours<sup>7</sup> 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'Etat 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<sup>e</sup> et 10<sup>e</sup> ch. réunies, 20 juin 2016, n° 384297, *Féd. française des sociétés d'assurances*; CE, 9<sup>e</sup> et 10<sup>e</sup> ch., 30 juin 2016, n° 383822, *Féd. Crédit Agricole*; CE, 3<sup>e</sup> 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 2014/59<sup>8</sup>, 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,<sup>9</sup> 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 récurrente<sup>10</sup> 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<sup>e</sup> 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<sup>e</sup> 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)<sup>11</sup>, 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 Wathelet<sup>12</sup>, 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<sup>e</sup> 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.