

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

Contre-garantie indépendante – Appel manifestement abusif – Collusion frauduleuse – Moment de preuve – Article 2321 al. 2 du Code civil.

Com. 3 mai 2016, 14-28.962, 408, National Bank of Abu Dhabi c/ Atradius.

Commentaire de Georges Affaki

1. Cet arrêt est destiné à rejoindre le panthéon des grands arrêts fondateurs du droit de la garantie indépendante, s'inscrivant résolument dans la ligne des arrêts *Creusot Loire*¹, *Omnium Technique*² ou encore *Banque Tejarat*³.

À l'image du contrat sous-jacent, les faits sont complexes ; la décision des juges du fond les relate en détail. L'apport de l'arrêt se situe au niveau du principe de droit énoncé par la Cour de cassation.

2. **Les faits.** Le 12 janvier 2011, la société française Litwin a conclu avec la société égyptienne N-Fert un contrat de fourniture d'usine de production d'acide sulfurique et de superphosphates. Comme exigé dans le marché, l'exportateur a demandé à la succursale en Égypte de National Bank of Abu Dhabi (NBAD) d'émettre en faveur de l'acheteur N-Fert une garantie de restitution d'acompte et une garantie d'exécution. Ces deux garanties ont été contre-garanties par la succursale française de NBAD, elle-même contre-garantie par la société d'assurance crédit néerlandaise Atradius.

Le 26 janvier 2012, l'acheteur résiliait le contrat avant le début de son exécution, faisait révoquer par la banque émettrice le crédit documentaire devant assurer le paiement du prix et appelait les deux garanties de premier rang. Le même jour, le garant de premier rang demandait à son contre-garant, NBAD Paris, de payer les deux contre-garanties correspondantes. Dès le lendemain, NBAD Paris mettait en jeu les contre-garanties d'Atra-

dius. Que le refus d'Atradius de s'exécuter y trouve sa cause ou non, Litwin a été placée en redressement judiciaire puis en liquidation le 1er mars 2012.

3. Litwin assigna en référé N-Fert devant le tribunal de commerce de Paris. Par ordonnance sur requête en date du 27 janvier 2012, celui-ci interdit à NBAD Paris de payer ses contre-garanties à NBAD Égypte et, par une autre ordonnance du 13 février 2012, interdit à Atradius de payer ses contre-garanties à NBAD Paris pour abus manifeste dans l'appel aux garanties. Entre-temps, le 8 février 2012, NBAD Égypte payait au bénéficiaire la totalité du montant des garanties appelées. Une transaction signée le 14 mai 2012 et homologuée mit fin au litige entre l'exportateur et l'acheteur au titre de laquelle l'exportateur renonçait à contester la résiliation du contrat commercial et la mise en œuvre par l'acheteur des garanties bancaires en contrepartie du versement d'une indemnité transactionnelle par l'acheteur.

Le 22 octobre 2012, NBAD Paris payait les contre-garanties à NBAD Égypte avec les intérêts de retard.

4. **La procédure.** Atradius assigna NBAD Paris devant le tribunal de commerce de Paris demandant, au principal, la nullité pour absence de cause, ou pour fausse cause, des contre-garanties émises par NBAD Paris au bénéfice de NBAD Égypte s'agissant de deux succursales d'une même personne morale et, pour la même raison, la nullité des contre-garanties émises par Atradius en faveur de NBAD Paris. Subsidiairement, Atradius demandait que l'appel par NBAD Paris des contre-garanties d'Atradius soit jugé manifestement abusif au sens de l'article 2321 du Code civil, car l'accord transactionnel du 14 mai 2012 entre N-Fert et Litwin était, selon l'argument, frauduleux en prévoyant le partage entre les parties des sommes abusivement appelées auprès de la banque garante. Atradius tire, en outre, du paiement par NBAD Égypte des garanties au bénéficiaire N-Fert, nonobstant l'interdiction en référé du paiement pour abus manifeste, l'argument que la banque était au courant de cet abus, ce qui rendait également manifestement abusif l'appel par NBAD Égypte des contre-garanties émises par NBAD Paris.

1. Com. 20 décembre 1982 (2 arrêts), 81-12579.

2. Com. 27 novembre 1984, D. 1985, somm. 269, obs. Vasseur.

3. Com. 11 décembre 1985, 83-14457.

5. La décision du tribunal de commerce. Dans son jugement du 27 juin 2013⁴, le tribunal de commerce de Paris commence par qualifier les contre-garanties émises par Atradius en garanties autonomes. Quoique les contre-garanties se réfèrent à l'engagement de NBAD de contre-garantir les opérations effectuées par Litwin dans le cadre du marché conclu avec N-Fert à concurrence des sommes dont Litwin serait reconnu débiteur au titre du marché, le tribunal jugea que « cette référence au contrat de base n'est pas susceptible de modifier la nature de ces contre-garanties dans la mesure où leur mise en œuvre n'implique pas une appréciation des modalités d'exécution de ce contrat de base pour l'évaluation des montants garantis, et qu'elles comportent une stipulation de l'inopposabilité des exceptions ».

6. La décision est juste. Dans la qualification qu'elle retient des contre-garanties litigieuses d'abord. Ce n'est pas dans leur libellé d'engagement « direct, irrévocable et inconditionnel » qu'il faut chercher la réelle intention des parties ; c'est bien dans l'objet de la garantie : s'agit-il de l'engagement de payer la dette du débiteur ou d'une dette autonome du garant⁵ ? Dans le premier cas, la qualification d'engagement accessoire s'impose ; dans l'autre cas, celle d'engagement indépendant. La décision ne se réfère qu'indirectement aux termes de l'engagement, sans les citer exactement. On y lit l'engagement de « rembourser » NBAD Paris des sommes payées et dont Litwin « serait reconnu débiteur au titre du marché ». L'on ne peut qu'être troublé par ces références marquées à l'exigence d'établir la responsabilité du débiteur principal à la fois comme condition et comme mesure du paiement de la contre-garantie. Mais le juge du fond est souverain dans son appréciation des faits. Il a pu ainsi conclure, en l'espèce, à la prévalence des indices de l'autonomie, dont la référence dans les contre-garanties à l'article 2321 du Code civil et l'engagement reconnu par le souscripteur comme étant autonome et pris à titre principal. La référence au marché de construction est dès lors considérée par le juge comme insuffisante pour disqualifier l'engagement de sa nature autonome. Cette conclusion se revendique d'une jurisprudence constante⁶ et des normes internationales en matière de garanties indépendantes qui recommandent la référence au contrat sous-jacent pour individualiser l'objet de la garantie et éviter qu'elle se transforme en chèque⁷.

7. Le tribunal rejette ensuite l'argument de la nullité des contre-garanties entre les succursales de la même personne morale NBAD ce qui, selon l'argument, aurait privé de cause les contre-garanties d'Atradius. Il soutient sa décision à la fois par le rappel que la cause de la contre-garantie réside dans le contrat sous-jacent⁸ et non dans la garantie, et par un argument de bonne foi en notant qu'Atradius « n'ignorait pas » cette situation au moment de

l'émission des contre-garanties. Là également la décision est juste. Elle aurait mérité d'être étayée en outre par une référence au principe de l'autonomie des succursales de banque localisées dans les pays différents qui, reconnu par l'Association de droit international⁹, aboutit à reconnaître à chacune de ces succursales la qualification d'élément de rattachement distinct pour la détermination de la loi applicable, la possibilité de prendre des engagements autonomes distincts, d'être assujettie à la juridiction du régulateur bancaire local et, souvent, d'être astreinte à des normes prudentielles propres. Cette Chronique a déjà accueilli à deux reprises dans le passé nos développements sur ces points¹⁰. Nous y renvoyons nos lecteurs.

8. Quant à l'argument de collusion entre les parties au contrat de construction au détriment du droit des banques garantes, le tribunal rappelle la jurisprudence constante exigeant que la preuve du caractère manifestement abusif ou frauduleux de l'appel de la garantie par le bénéficiaire soit connue par le garant de premier rang au moment où il appelle la contre-garantie¹¹ : « L'appel d'une contre-garantie par le garant de premier rang est abusif si l'appel de la garantie de premier rang est manifestement abusif ou frauduleux et si, au moment où il appelle la contre-garantie, le garant de premier rang ne pouvait avoir lui-même aucun doute sur la réalité de ce caractère manifestement abusif ou frauduleux. Dès lors, il ne s'agit pas tant de savoir si l'appel de N-Fert était manifestement abusif mais de savoir si NBAD en appelant Atradius ne pouvait avoir aucun doute sur ce caractère. »

Et de conclure qu'aucune telle preuve n'est établie. Rien n'empêchait dès lors la condamnation d'Atradius à payer ses contre-garanties avec les intérêts de retard calculés à compter de la date de l'appel de ces contre-garanties.

9. Là également la décision est irréprochable. On note en passant qu'à sa promulgation par l'Ordonnance n° 2006-346 du 23 mars 2006, le deuxième alinéa de l'article 2321 selon lequel « le garant n'est pas tenu en cas d'abus ou de fraude manifeste du bénéficiaire ou de collusion de celui-ci avec le donneur d'ordre » avait été largement dénoncé comme reflétant une erreur dans l'identification des acteurs concernés. Il s'agissait de viser la collusion frauduleuse entre le bénéficiaire et le garant de premier rang. Même s'il est très probable que l'erreur de plume soit avérée, l'on constate que le cas de collusion entre le bénéficiaire et le donneur d'ordre, quoique rare, n'est pas inconcevable.

10. L'arrêt d'appel¹². De manière inattendue, l'arrêt de la cour d'appel vint infirmer la décision de première instance sur deux points essentiels : la structure des garanties indirectes et la preuve de la fraude dans la contre-garantie. Au lieu de trois garanties autonomes qui se succèdent dans une chaîne de contre-garanties, la cour

4. RG 2012040613.

5. Com. 8 octobre 2003, 01-10144 ; Com. 11 juin 2002, 00-15-321.

6. Voir Com. 7 juin 2006, 05-11.779.

7. RUGD, article 5.

8. Civ. 1re, 18 novembre 1992, 90-21314 ; Paris, 5e ch. com., 11 février 1993, Juris-Data 022069.

9. G. Affaki, Chronique de droit bancaire international, n° 145, septembre-octobre 2012, p. 21 et s.

10. G. Affaki, Chronique de droit bancaire international, Banque et Droit n° 92, novembre-décembre 2003, p. 67 et s. ; septembre-octobre 2012, n° 145, p. 21 et s.

11. Paris, 1re ch. A, 14 décembre 1987, D. 1988 somm. 249, obs. Vasseur ; Rev. arb. 1989, 240, obs. Vasseur ; Banque, 1988, 236, obs. Rives-Lange ; confirmé par Com. 30 octobre 1989. Paris 14e ch. A, 12 mars 2003, Fortis Bank NV c/ Banque Intercontinentale Arabe, Cofagrains et Glencore International AG, inédit. Paris, 14e ch. com., 30 septembre 1994, CPA c/ CSEE, Juris-Data 024126.

12. Paris, 2, 5, 25 novembre 2014, n° 13/15819.

n'y vit que deux : les garanties de premier rang émises par la succursale égyptienne de NBAD au profit de l'acheteur et les contre-garanties émises par Atradius au profit de NBAD « puisque NBAD France, en tant que succursale, n'est pas une personne morale distincte de NBAD pas plus d'ailleurs que NBAD Égypte »¹³. Ce motif est surabondant et gravement dommageable pour la pratique établie dans les opérations internationales de banque consistant à considérer une succursale de banque à l'étranger comme une entité autonome¹⁴. Ceci d'autant plus qu'Atradius avait accepté d'émettre ses contre-garanties en faveur de la succursale de NBAD à Paris en considération de l'émission par cette dernière de contre-garanties en faveur de la succursale de la même banque au Caire pour permettre l'émission des garanties de premier rang.

11. La cour aurait pu se limiter à son constat que NBAD Égypte avait demandé à NBAD Paris le « remboursement » des sommes payées au bénéficiaire, ce que la cour interpréta souverainement comme ne pouvant « être qualifiée d'exécution d'une contre-garantie », mais plutôt « d'un simple transfert de fonds pour des raisons de change ». Le point est valable. L'on peut effectivement voir une différence entre un engagement de remboursement et celui de payer à concurrence du montant indiqué dans la contre-garantie. Dans le premier cas, le paiement préalable par le garant de premier rang doit être prouvé afin que le droit au remboursement devienne exigible. L'automaticité du paiement autonome s'en trouve amoindrie. Seulement, au lieu de confiner son constat au cas d'espèce en conséquence des termes malheureux utilisés dans la contre-garantie, la cour d'appel choisit de lui donner l'élan d'un principe général en bannissant toute possibilité d'engagement autonome distinct entre deux succursales de la même personne morale. C'est l'ensemble de la doctrine de l'autonomie de la succursale de banque qui en sort ébranlé.

12. Mais la cour prolonge ses errements. Examinant le caractère prétendument abusif de l'appel de la contre-garantie d'Atradius par NBAD – désormais considérée en ses deux succursales en tant que personne morale unique – la cour jugea : « l'appel d'une contre-garantie est abusif si l'appel en garantie l'est également ». Tournant le dos à plus de 30 ans de jurisprudence constante de la Cour de cassation¹⁵, la cour d'appel concluait désormais à l'irradiation de la contre-garantie autonome par la fraude établie dans la seule garantie de premier rang, la preuve de la première aboutissant alors *ipso jure* à la corruption de la seconde.

13. Il manquait au dénouement le constat de l'abus manifeste dans l'appel de la garantie de premier rang. La cour n'eut aucune hésitation à l'identifier dans l'appel de la garantie par l'acheteur « puisque l'exécution du contrat en Égypte, objet de la garantie, n'avait nullement commencé ». Est-ce là la norme d'abus manifeste établie dans notre droit

par des arrêts fondateurs comment l'arrêt SAE¹⁶ ou encore l'arrêt Banque Indosuez¹⁷ où la caractérisation de l'abus ne laissait aucun doute ? Ne s'agit-il pas là précisément du type de faits liés aux modalités d'exécution du contrat de base que la jurisprudence avait constamment refusé dans le passé de considérer comme suffisants pour justifier une ingérence dans le rapport entre les parties et paralyser le mécanisme de paiement autonome¹⁸ ?

14. L'arrêt ne convainc ni par son appréciation des faits amenant la cour à identifier un abus manifeste ni dans son énonciation d'un principe de droit gommant l'autonomie de la contre-garantie indépendante. La Cour de cassation ne pouvant rejuger les faits, elle censura le fondement erroné en droit.

15. L'arrêt de cassation. Succinct, limpide, l'arrêt n° 408 du 3 mai 2016¹⁹ cassa l'arrêt de la Cour d'appel pour violation de l'article 2321, alinéa 2, du Code civil. Dans un attendu de principe, la Haute juridiction affirma avec éclat le principe indispensable à l'efficacité de la contre-garantie autonome et, partant, du rayonnement du droit français en matière de financement international : « Attendu que le caractère manifestement abusif de l'appel de la contre-garantie ne peut résulter du seul caractère manifestement abusif de l'appel de la garantie de premier rang, mais suppose de démontrer l'existence, au moment de l'appel de la contre-garantie, d'une collusion entre le garant de premier rang, bénéficiaire de la contre-garantie, et le bénéficiaire de la garantie de premier rang. »

16. La ligne de jurisprudence constante de la Cour de cassation est ainsi réaffirmée. Nul besoin de voir un changement de standard ou un durcissement de la preuve exigée. La collusion entre le garant et le bénéficiaire peut être établie par la preuve de la connaissance par le garant du caractère frauduleux ou abusif de l'appel de sa garantie. Cette connaissance peut être avérée ou présumée devant l'évidence de la preuve. Nul besoin d'établir en outre une complicité active dans la fraude.

17. On a pu s'interroger sur la pertinence du critère temporel dans l'établissement de la preuve de la fraude : « démontrer l'existence, au moment de l'appel de la contre-garantie, d'une collusion », et s'inquiéter que le garant de premier rang se trouvât piégé entre l'exécution de son engagement et la déchéance de son droit à la contre-garantie si, entre le moment du paiement de la garantie et de l'appel de la contre-garantie, une fraude manifeste vient à lui être connue²⁰. La réponse n'est évidemment pas dans la préconisation au garant de premier rang de retarder le paiement de sa garantie jusqu'à sa réception du montant de la contre-garantie. Ceci irait à l'encontre

13. *Ibid.*

14. G. Affaki, chronique de droit bancaire international, *Banque et Droit* n° 145, septembre-octobre 2012, p. 21 et s.

15. Com. 12 décembre 1984, 83-15389; Com. 25 mars 1991, 89-11507; Com. 19 mai 1992, 90-16782.

16. Com. 11 décembre 1985, 83-14457.

17. Com. 2 décembre 1997, 95-17956.

18. Com. 19 février 1991, 89-19637 (les seuls griefs tirés des conditions d'exécution de ce contrat, à les supposer établis, ne sont pas susceptibles d'apporter la preuve d'une fraude ou d'un abus manifeste dans l'appel de la contre-garantie); Lyon, 6e ch., 20 avril 1989, *International Westminster Bank et National Bank of Yemen c/ ACEP Engineering et al.*, inédit (L'existence d'un différend entre le donneur d'ordre et le bénéficiaire à la garantie en ce qui concerne les modalités d'exécution du contrat de base est inopérant et ne suffit pas à démontrer la réalité d'une fraude ou d'un abus manifeste dans l'appel de la garantie).

19. JCP G n° 25, 20 juin 2016, 721, obs. Ph. Simler; D. 2016, p. 1748, obs. E. Netter; RLD C n° 139 juillet-août 2016, p. 21, obs. P. Pailler.

20. E. Netter, note sous l'arrêt, D. 2016, p. 1748.

des attentes établies des parties et des usages codifiés en la matière²¹. Elle doit être trouvée plutôt dans l'esprit de l'arrêt qui vise à assurer la rigueur de l'engagement autonome et l'automaticité de son paiement dès lors que la demande est conforme et qu'aucune fraude manifeste n'est prouvée au moment de l'appel de la contre-garantie. Car c'est à ce moment précis que le droit du bénéficiaire de la contre-garantie, c'est-à-dire, le garant de premier rang, né à l'émission de la contre-garantie irrévocable, se cristallise et que sa créance devient exigible. Le bref délai qui pourrait courir entre la réception par le contre-garant de l'appel et le paiement effectif est de type administratif destiné à vérifier la conformité de la demande et, plus généralement, la conformité aux règlements antiblanchiment, corruption et embargos. Il n'est certainement pas

conçu pour justifier une enquête par le contre-garant ou le donneur d'ordre qui porterait sur le droit du bénéficiaire au titre du contrat sous-jacent. L'énonciation dans l'arrêt de « démontrer l'existence, au moment de l'appel de la contre-garantie, d'une collusion » doit donc être lue comme une mesure de protection du garant de premier rang qui, de bonne foi et diligent, n'aurait pas trouvé de preuve de fraude dans l'appel à sa garantie et aurait aussitôt diligemment l'appel à la contre-garantie.

18. Rigoureuse, la garantie autonome l'est assurément. Mais son émission en ces termes exprime un choix délibéré par les parties au contrat sous-jacent. Elle est le compromis entre le dépôt d'espèces ou de titres et la promesse de paiement d'un débiteur accessoire. En dehors du cas de l'abus manifeste qui permet de geler les conséquences de la manœuvre illégale, la garantie et la contre-garantie autonomes doivent recevoir leur plein effet. ■

21. Les RUGD exigent à l'article 20(2) le paiement dès la détermination du caractère conforme de la demande.

Question préjudicielle – Directive 2002/47/CE – Notion de contrat de garantie financière et d'obligations financières couvertes – Compte bancaire courant avec clause de nantissement – Conditions de constitution de la garantie – Efficacité de la garantie – Incidence d'une procédure d'insolvabilité.

CJUE 10 novembre 2016 2016, aff. Private Equity Insurance Group SIA c/ Swedbank AS, aff. C-156/15.

Commentaire de Juliette Morel-Maroger

1. Le contentieux induit par les crises bancaires de ces dernières années et les faillites subies par certains établissements européens ne cesse de s'enrichir. C'est en l'espèce l'incidence de la faillite d'un établissement letton sur une créance détenue à son encontre par une banque suédoise et garantie par un nantissement de compte qui a donné lieu à un arrêt du 10 novembre 2016 de la Cour de justice. Saisie par les juridictions lettonnes par voie de question préjudicielle, la Cour de justice a ainsi l'occasion de se prononcer pour la première fois sur le régime des contrats de garantie financière instauré par la directive 2002/47/CE du 6 juin 2002. Ce texte est destiné à harmoniser les contrats de garantie financière, simplifier leur constitution et renforcer leur efficacité en cas de procédure d'insolvabilité, plus spécialement dans un contexte transfrontière¹. Il apparaît comme favorisant l'intégration des marchés financiers européens mais est aussi destiné à renforcer la stabilité du système financier. Il s'agit ainsi d'éviter la réalisation de risques systémiques et de garantir la sécurité des marchés. Toutefois, il s'agit d'un texte qui utilise des concepts assez flous et qui peut ainsi donner lieu à de réelles difficultés d'interprétation.

2. En l'espèce, un contrat de compte courant avait été ouvert par un établissement letton, dont le successeur est depuis la Private Equity Insurance Group SIA dans les livres de la Swedbank. Une clause du contrat prévoyait le nantissement financier des sommes inscrites en compte afin de garantir toutes les créances de la banque teneur du compte. À la suite de la faillite de l'établissement le 25 octobre 2010, un nouveau contrat de compte courant comportant une clause similaire a été conclu. Le 8 juin 2011, la banque teneur du compte a prélevé une somme d'environ 274 euros destinée à régler les frais de tenue de compte pour la période allant jusqu'à la déclaration de la faillite de son client, prélèvement contesté par l'administrateur de la faillite au motif qu'il conduisait à rompre l'égalité de traitement entre les créanciers dans le cadre d'une procédure d'insolvabilité. Les juridictions lettonnes ont rejeté sa demande en invoquant les dispositions nationales ayant transposé la directive 2002/47/CE qui permettent aux contrats de garantie financière d'échapper au concours avec les autres créanciers dans le cadre des procédures d'insolvabilité. On relèvera ainsi que c'est ici un litige aux enjeux financiers pour le moins négligeables qui donne l'occasion à la Cour, saisie de cinq questions préjudicielles par la Cour suprême de Lettonie, de préciser tant les contours des garanties financières objets de la directive, que leur régime juridique et plus spécialement les conditions de leur efficacité en présence d'une procédure d'insolvabilité ouverte à l'encontre du constituant.

3. S'agissant tout d'abord du champ d'application du texte, la Cour apporte d'utiles précisions quant à la nature des comptes et des créances susceptibles de faire l'objet d'un contrat de garantie financière au sens de la directive. Concernant la nature des comptes nantis, convient-il tout d'abord de considérer que ne peuvent être soumis au texte les seuls comptes destinés à être utilisés dans le cadre des systèmes de règlement des opérations sur titre ou qu'il peut au contraire porter sur n'importe quel compte bancaire? Autrement dit, faut-il considérer que le

1. H. de Vauplane, « Cadre juridique des garanties financières », RDBF, janvier 2007, dossier 2.

champ d'application de la directive ne peut être envisagé que comme un prolongement de la directive du 19 mai 1998 concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titre qui avait déjà pour but d'introduire des dérogations au droit des procédures collectives en rendant irrévocable et opposable à tous les participants à des systèmes de paiement ou de règlement livraison de titres la compensation des créances bancaires ou financières en cas de procédure collective ouverte à l'encontre de l'un des participants²? Faut-il, au contraire, considérer que son champ d'application est parfaitement indépendant? Si certains auteurs ont mis en évidence que le terme de « garantie financière » pouvait comporter une certaine ambiguïté et receler plusieurs significations³, en pratique, la rédaction du texte ne semblait pas laisser place au doute. Il retient une définition très large de l'objet qui peut être affecté en garantie comme des obligations financières qui peuvent être couvertes par la garantie. S'agissant tout d'abord de l'objet de la garantie, l'article 1er de la directive dispose qu'elle doit être constituée sous forme d'instruments financiers ou d'espèces, ces dernières étant définies comme étant de l'argent porté au crédit d'un compte ainsi que des créances similaires ouvrant droit à restitution d'argent. Il en est de même des obligations financières couvertes : elles peuvent consister totalement ou partiellement, en obligations présentes ou futures, en obligations de tiers ou en obligations occasionnelles d'une catégorie ou d'un type déterminé et englobent ainsi toute obligation donnant droit à un règlement en espèces parmi lesquelles figurent des dettes pécuniaires ordinaires d'un titulaire de compte. Ainsi, les obligations susceptibles d'échapper aux règles de concours avec les autres créanciers en cas d'insolvabilité du constituant sont très largement définies.

4. Toutefois, l'efficacité de la garantie est encore subordonnée à deux autres conditions cumulatives tenant aux pouvoirs du preneur à l'égard des espèces nanties et à la date de constitution de la garantie. Si la directive a eu notamment pour objectif de simplifier la constitution et la réalisation de ces garanties financières, elle doit toutefois se matérialiser par une certaine forme « possession » ou de « contrôle » de l'objet de la garantie par le preneur. Comme le relève l'avocat général Szpunar dans ses conclusions⁴, l'interprétation de ces termes résultant de l'article 2 § 2 de la directive soulève des difficultés et a donné lieu à des interprétations divergentes. La Cour considère que ces critères doivent faire l'objet d'une interprétation autonome et uniforme. Elle affirme que dans la mesure où le but de la garantie est de permettre au preneur d'être en mesure d'en disposer, elle implique nécessairement que le constituant de la garantie ne puisse

pas lui-même disposer des fonds. La constitution de la garantie présuppose ainsi que le preneur puisse empêcher le constituant d'en disposer, ce qui n'est pas nécessairement le cas lorsque, comme en l'espèce, la garantie porte sur un compte courant.

5. La garantie doit aussi avoir été constituée avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité. Cette solution semble logique car la garantie porte atteinte au principe de l'égalité des créanciers et permet au preneur d'échapper au concours avec tous les créanciers, y compris les créanciers privilégiés. La Cour rappelle que cette différence de traitement se fonde sur l'objectif général de stabilité du système financier, objectif qui s'avère aujourd'hui dominant dans la mise en balance des intérêts protégés par les textes du droit bancaire et financier⁵. Il serait particulièrement attentatoire à la sécurité juridique et aux droits des tiers qu'elle puisse être efficace lorsqu'elle est constituée après l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité. Néanmoins et à titre exceptionnel, si la garantie est constituée au jour de l'ouverture de la procédure et si le bénéficiaire apporte la preuve qu'il ignorait qu'elle avait été ouverte ou qu'il ne pouvait raisonnablement le savoir, le preneur peut encore échapper au concours avec les autres créanciers. En revanche, les sommes versées sur le compte du constituant après l'ouverture d'une procédure d'insolvabilité ne bénéficient pas de ce régime dérogatoire. En pratique, il ne sera pas toujours facile de déterminer cette date, notamment lorsque, comme en l'espèce, la garantie a pour objet un compte courant dont le solde évolue constamment. Seul un arrêté de compte au jour de l'ouverture de la procédure permet de s'assurer que les sommes affectées en nantissement ont bien été versées antérieurement à l'ouverture de la procédure d'insolvabilité, ce qu'il appartiendra à la juridiction de renvoi de vérifier. La Cour relève toutefois que les conditions de mise en œuvre de la garantie financière ne semblaient pas réunies en l'espèce.

6. Les contrats de garanties financières sont très largement définis, recouvrent en pratique des montages très variés et s'avèrent à première vue redoutablement efficaces en cas d'insolvabilité du constituant. Toutefois, et s'il n'existe d'ailleurs a priori pas d'obstacle à ce qu'ils portent sur le solde d'un compte courant, cet arrêt révèle que leur efficacité est nettement plus aléatoire. En effet, subordonnée à la double condition que le constituant ne puisse plus disposer des espèces affectées en garantie et qu'il soit possible de démontrer que ces fonds ont bien été versés avant l'ouverture de la procédure d'insolvabilité, ces exigences s'accordent difficilement avec le fonctionnement habituel de ce type de compte. ■

2. P. Bloch, « La directive 98/26/CEE concernant le caractère définitif du règlement dans les systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres », *Mélanges AEDBF-France*, T. II, p. 49 et s., H. de Vauplane, art. précité.

3. A. Couret H. Le Nabasque (dir.), *Droit financier*, 2^e édition 2012 n°1228 et s.; H. de Vauplane, article précité, S. Praicheux, « La transposition en droit français de la directive européenne sur les contrats de garantie financière (commentaire de l'ordonnance n° 2005-171 du 24 février 2005) », *RDBF* mai 2005, étude g.

4. Conclusions présentées le 21 juillet 2016.

5. Voir T. Bonneau, « Les objectifs de la régulation bancaire et financière à l'épreuve de la crise, le point de vue du juriste », in *Droit et crise financière*, Bruylant, 2015, p. 23 et s. et nos observations sous les arrêts de la CJUE des 19 juillet et 20 septembre 2016 (respectivement aff. C-526/14 et aff. jointes C-105/15 à C-109/15P), *Banque et Droit* n° 170, novembre-décembre 2016. Le sort particulièrement favorable des contrats de garantie financière a d'ailleurs suscité quelques réserves, voir S. Praicheux, « La garantie financière, esquisse d'une sûreté européenne », *RDBF* janvier 2010, dossier 6.

Contreparties centrales – Résolution – Redressement – Coopération.

Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on a framework for the recovery and resolution of central counterparties and amending Regulations (EU) No 1095/2010, (EU) No 648/2012, and (EU) 2015/2365, COM (2016) 856.

Commentaire d'Aline Tenenbaum

1. Les enjeux financiers liés aux activités des contreparties centrales sont particulièrement importants¹. Selon les chiffres clés diffusés par la Commission, les contreparties centrales ont compensé en 2015 plus de 50 % des transactions mondiales sur dérivés de gré à gré (soit près de 493 000 milliards de dollars). Ce chiffre a quasiment doublé depuis 2009, notamment en raison du Règlement EMIR qui a renforcé le rôle des contreparties centrales². La Commission a lancé une consultation publique fin 2012, suivant les initiatives internationales prises dans le cadre de l'OICV et du G20 au travers du travail accompli par le Conseil de stabilité financière³, afin de compléter les règles mises en place par le Règlement EMIR : la Commission vise à élaborer des règles harmonisées de redressement et de résolution des contreparties centrales en cas de défaillances de ces dernières, à l'instar de celles applicables aux établissements bancaires. Cette consultation a débouché sur l'adoption d'une proposition de règlement le 28 novembre dernier (la « Proposition »)⁴.

2. Le Règlement EMIR a rendu obligatoire la compensation centrale des dérivés OTC standardisés et a défini un statut harmonisé quant à l'agrément, l'organisation, la conduite et la supervision des activités des contreparties centrales. Il a paru nécessaire de compléter cette architecture par un pan consacré à la résolution coordonnée des défaillances que certains appelaient déjà de leurs vœux lors de l'adoption du Règlement EMIR⁵.

3. De façon générale, la Proposition repose sur des mesures de préparation et prévention, des possibilités d'intervention précoce des autorités de surveillance des contreparties centrales et des procédures de résolution en cas de défaillance avérée ou prévisible. La mise en œuvre de ces mesures requiert une coopération des autorités nationales dont la nécessité était déjà soulignée par le Conseil de stabilité financière et rappelée par la

Commission dans la Proposition. Au-delà des mesures techniques, les mécanismes de coopération retiendront notre attention dans le cadre de cette chronique⁶.

4. La nature transfrontière de l'organisation et des activités des contreparties centrales est une donnée fondamentale de l'efficacité de la supervision⁷. Par exemple, LCH Clearnet, contrepartie centrale agréée conformément au Règlement EMIR est un groupe international dont les activités se déploient sur des marchés et produits divers. La société mère est ainsi supervisée par l'Autorité française de contrôle prudentiel et de résolution. La filiale anglaise est agréée et supervisée par l'autorité de contrôle anglaise. Elle est reconnue comme contrepartie centrale dans l'Union européenne conformément au Règlement EMIR ; en outre, elle est soit reconnue en tant que contrepartie centrale par diverses autorités étrangères hors de l'Union européenne⁸, soit titulaire d'un agrément spécifique pour compenser certaines opérations sur des produits déterminés⁹. La filiale française du groupe est également agréée et supervisée par l'AMF, l'ACPR et la Banque de France pour fournir des services dans l'Union européenne en tant que contrepartie centrale au sens du règlement EMIR et elle est reconnue en tant que chambre de compensation par la Commodity Futures Trading Commission (CFTC). Enfin, la filiale américaine est agréée par la CFTC en tant que chambre de compensation. L'identification et l'application des textes pertinents dans un tel contexte ne peuvent reposer sur l'action unilatérale des États.

5. Dans le cadre du Règlement EMIR, un dispositif complexe de coopération a déjà vu le jour pour assurer le respect des règles européennes par les contreparties centrales. En effet, pour mémoire, non seulement les autorités nationales assument une mission de surveillance mais des collègues européens d'autorités de surveillance ont été institués : ces collègues sont constitués par l'autorité du lieu d'établissement de la contrepartie centrale concernée et associent d'autres autorités nationales et des banques centrales nationales selon les modalités prévues par l'art. 18 du règlement EMIR, ainsi que l'ESMA et des membres du Système européen des banques centrales.

6. La Proposition prévoit des règles de coordination entre autorités nationales et européennes au travers d'une nouvelle instance : le collège de résolution, qui

1. On a déjà signalé dans cette revue l'enjeu financier de l'activité des contreparties centrales dans le contexte du Brexit : *Banque et Droit* n° 170, 2016.
2. Règlement n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés, les contreparties centrales et les référentiels centraux, JO L 201 du 27 juillet 2012.
3. Financial Stability Board, « Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions », mis à jour au 15 octobre 2014, disponible à l'adresse : http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141015.pdf; Committee on payments and market infrastructure and Board of IOSCO, « Recovery of Financial Infrastructures », octobre 2014, disponible à l'adresse : <http://www.bis.org/cpmi/publ/d121.pdf>.
4. Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on a framework for the recovery and resolution of central counterparties and amending Regulations (EU) No 1095/2010, (EU) No 648/2012, and (EU) 2015/2365, COM (2016) 856, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1481565598795&uri=CELEX:52016PC0856>.
5. J. Aigrain, « Les contreparties centrales, instruments de stabilité et d'atténuation du risque », *Revue de la stabilité financière*, n° 17, avril 2013, p. 173.

6. Sur la problématique voisine en matière de défaillance des établissements de crédit et des entreprises d'investissement, v. M. Lehmann, « La résolution et le droit international privé », *Rev. dr. banc. et fin.* 2014, n° 4, dossier 31 ; sur la question spécifique de la suspension des accords de *close-out netting* dans le cadre des relations avec les établissements de crédit et les entreprises d'investissement, la problématique de la portée internationale des mesures de résolution se pose de la même façon : v. A. Kannan, « ISDA 2014 Resolution Stay Protocol et suspension des accords de *close-out netting* : vers une reconnaissance extraterritoriale des mesures de résolution ? », *Rev. dr. banc. et fin.* 2015, n° 3, étude 5.
7. Sur une réflexion similaire en matière bancaire, v. par ex. R. Vabres, « L'articulation des autorités européennes de surveillance et des régulateurs nationaux – présentation générale », *Bull. Joly Bourse* 2015, n° 12, p. 584.
8. Par exemple, elle est reconnue comme chambre de compensation par la Commodity Futures Trading Commission aux États-Unis.
9. Par exemple, LCH UK détient une licence d'activité sous le contrôle de l'autorité de régulation japonaise pour fournir des services de compensation pour les *swaps* de taux d'intérêt, à l'exclusion des *swaps* en yens.

s'inspire largement du collège de surveillance. Par ailleurs, le titre VI de la Proposition est entièrement consacré aux relations avec les pays tiers.

7. En ce qui concerne tout d'abord la coopération interne à l'Union Européenne, la coopération est instituée à plusieurs niveaux : entre autorités nationales en premier lieu et entre autorités nationales et autorités européennes en second lieu.

Les collèges de résolution sont l'un des instruments clés de la coopération entre autorités nationales. Ainsi, chaque État membre désigne une autorité de résolution pour exercer les pouvoirs prévus par le texte. Aux termes de l'article 4 de la Proposition, l'autorité nationale de résolution doit établir, organiser et présider un collège de résolution pour coordonner l'échange d'informations pour arrêter les plans de résolution et prendre les mesures préparatoires et préventives prévues et pour exercer certaines compétences visées aux articles 13, 16 et 17 de la Proposition : les deux premières de ces dispositions concernent les plans de résolutions et l'évaluation de la résolubilité et la dernière porte sur l'élimination des obstacles aux plans de résolution. Le collège de résolution est composé, outre de l'autorité de résolution, par référence aux mêmes autorités et entités déjà visées par l'article 18.2 du Règlement EMIR et comprend également l'ESMA et l'EBA (qui siègent sans droit de vote).

Par ailleurs, l'ESMA a un rôle spécifique de coordination. Elle doit élaborer des standards techniques de réglementation qui seront soumis à la Commission pour assurer un fonctionnement cohérent des collèges de résolution dans l'Union européenne. Conformément à l'article 5, l'ESMA pourra en outre intervenir au travers d'un comité de résolution pour promouvoir la mise en œuvre et la coordination des plans de résolution, en coopérant avec les autres autorités européennes sectorielles (EBA and EIOPA).

La coordination est également mise en œuvre par les dispositions consacrées aux pouvoirs des autorités en charge de la résolution. En particulier, l'article 52 de la Proposition assure la reconnaissance des mesures prises par l'autorité de résolution dans les autres États membres. Des méthodes diverses sont mises en œuvre pour atteindre cet objectif. On peut identifier en premier lieu une coordination des lois applicables. Ainsi, aux termes de l'article 52.1, si des instruments, actifs, droits et obligations sont localisés dans un autre État membre que celui de l'autorité de résolution ou régis par la loi d'un autre État membre, le transfert décidé par l'autorité de résolution doit être réalisé conformément aux dispositions de la loi de cet État membre. En deuxième lieu, on relève des techniques de coopération entre autorités, l'autorité de résolution restant prédominante : les autorités des autres États membres doivent prêter leur concours pour mettre en œuvre les mesures décidées par l'autorité de résolution (comme par exemple dans le cadre de l'article 52.4). En dernier lieu, l'article 52.5 prévoit expressément que certaines questions relèvent de la loi de l'État membre de l'autorité de résolution, écartant par là même toute autre loi applicable.

8. Les relations avec les pays tiers sont l'objet à la

fois de dispositions spécifiques dans la Proposition et également d'un titre VI qui leur est entièrement consacré. On y retrouve toute la panoplie de la coopération : répartition de compétences, conditions des échanges d'information, notamment quant à la question sensible de la confidentialité, et coordination des réglementations applicables, le plus souvent par une autolimitation des autorités concernées.

9. Sous cet angle, la Proposition doit être rapprochée des « *Key Attributes of Effective Resolution for Financial Institutions* » mis à jour par le Financial Stability Board en octobre 2014. En effet, ce dernier a souligné la nécessité d'une coopération entre autorités pour assurer l'efficacité des plans de sauvegarde et de résolution. En particulier dans le point 7 de ce document intitulé « *Legal Framework Conditions for Cross Border Cooperation* », une distinction, bien connue et pratiquée en droit européen, entre l'État d'origine et l'État d'accueil est proposée¹⁰. L'autorité de résolution (du pays d'accueil) devrait en effet exercer ses pouvoirs sur les établissements locaux d'institutions situées à l'étranger dans deux situations : soit pour mettre en œuvre un plan de résolution arrêté par l'autorité de l'État d'origine, soit pour prendre des mesures unilatérales. Le texte précise dans ce dernier cas que ce type d'initiative doit rester exceptionnel et intervenir uniquement en cas d'action insuffisante ou d'inaction de l'autorité de l'État membre d'origine et de prise en compte insuffisante de la protection de la stabilité financière de l'État d'accueil. Ce caractère exceptionnel justifie que toute action de la part de l'autorité de l'État d'accueil nécessite une information et une consultation préalables de l'autorité de l'État membre d'origine. En outre, de manière générale, le Financial Stability Board préconise de mettre en œuvre des procédures de reconnaissance mutuelle des mesures de résolution, sous réserve d'un traitement équitable réciproque des créanciers.

10. Dans la Proposition, les pays tiers sont en premier lieu visés par des dispositions spécifiques, hors du titre VI. En vertu de l'article 4.4 relatif à la composition des collèges de résolution, les autorités de résolution des membres compensateurs établis dans des pays tiers et des contreparties centrales établies dans des pays tiers et avec lesquels les contreparties centrales couvertes par la Proposition ont conclu des accords d'interopérabilité peuvent être invitées à participer aux comités de résolution en tant qu'observateurs. Leur participation est conditionnée par le respect d'obligations de confidentialité et ne peut s'exercer que relativement à des problématiques transfrontières. L'article 4 énumère à cet égard les questions qui pourraient être examinées par ces observateurs : reconnaissance et exécution coordonnée des mesures de résolution, identification et élimination des obstacles aux effets des mesures de résolution et résultant des divergences entre les lois applicables aux garanties, mécanismes de compensation et des divergences relatives aux pouvoirs et stratégies mis en œuvre pour le rétablissement ou la

10. L'annexe 2 du document détaille les éléments essentiels des accords de coopération transfrontière.

résolution des établissements défilants, coordination quant à l'obtention et la reconnaissance de licences ou autorisations liées aux mesures de résolution, possible suspension des opérations de compensation pour une catégorie d'instruments financiers donnée, influence des décalages horaires sur les fermetures des marchés. Il ne ressort pas clairement de ce texte si cette liste est limitative. En revanche, les moyens d'action pour parvenir à ces objectifs de coordination sont clairement laissés à l'appréciation des autorités compétentes.

L'article 53 de la Proposition concerne spécifiquement la deuxième catégorie de questions transfrontières évoquée ci-dessus. Lorsque des mesures de résolution concernent des biens ou personnes situés dans un État tiers ou des droits et obligations issus de contrats régis par une loi d'un État tiers, l'autorité de résolution peut exiger de la contrepartie centrale concernée et de toute partie ou personne concernée de prendre toutes les mesures nécessaires pour l'efficacité des mesures prises. De façon préventive, l'autorité de résolution peut obliger une contrepartie centrale à inclure dans les contrats conclus avec les membres compensateurs et les titulaires d'instruments financiers situés dans des États tiers des clauses en vertu desquelles ces cocontractants acceptent l'effet de toute mesure prise par une autorité de résolution et susceptibles d'affecter leurs droits.

II. En second lieu, les relations avec les pays tiers font l'objet de dispositions spécifiques contenues dans le Titre VI de la Proposition. Aux termes de l'article 74, la

Commission est chargée de soumettre au Conseil des recommandations pour négocier des accords de coopération avec les pays tiers dans le cas où une contrepartie centrale établie dans un pays tiers fournit des services ou a des filiales dans un ou plusieurs États membres ou dans l'hypothèse où une contrepartie centrale est établie dans un État membre et fournit des services ou a des filiales dans un État tiers. L'article 75 prévoit les modalités de reconnaissance et d'exécution des procédures de résolution mises en œuvre par les autorités de pays tiers ; les autorités des États membres conservent toutefois certains pouvoirs quant aux actifs, droits et obligations localisés sur leur territoire respectif ou régis par la loi de l'État membre concerné. Conformément à l'article 76, la reconnaissance ou l'exécution peut être refusée pour des motifs listés de manière limitative, semble-t-il. Ces motifs sont définis de façon très large, donnant en pratique une marge de manœuvre importante aux autorités des États membres : le refus peut être opposé en cas d'effets négatifs sur la stabilité financière du système d'un État membre, de conséquences significatives sur le plan fiscal, si la reconnaissance ou l'exécution est « contraire » au droit national ou encore si les créanciers ou les membres compensateurs établis dans l'État membre concerné ne sont pas traités de façon équivalente à ceux relevant du pays tiers mettant en place la procédure de résolution. Pour clore ce titre VI, les articles 77 et 78 envisagent les questions relevant des accords de coopération ainsi que les modalités d'échange d'informations confidentielles. ■

Mécanisme européen de stabilisation financière – Droit des sociétés – Deuxième directive 77/91/CEE¹ – Augmentation de capital – Assemblée générale des actionnaires.

CJUE, aff. C-41/15, 8 novembre 2016, Gerard Dowling, Pdraig McManus, Piotr Skoczylas, Scotchstone Capital Fund Limited c/ Minister for Finance.

Commentaire d'Aline Tenenbaum

1. L'articulation des normes européennes entre elles procède de la complexité de l'empilement des sources de droit européen de natures différentes et aux objectifs parfois délicats à concilier entre eux. L'arrêt rendu par la CJUE le 8 novembre 2016 illustre parfaitement ces difficultés et fait suite à un contentieux déjà nourri, commenté notamment dans le cadre de cette rubrique².

1. Directive du Conseil du 13 décembre 1976 tendant à coordonner pour les rendre équivalentes les garanties qui sont exigées dans les États membres des sociétés au sens de l'article 58 deuxième alinéa du traité, en vue de la protection des intérêts tant des associés que des tiers, en ce qui concerne la constitution de la société anonyme ainsi que le maintien et les modifications de son capital, JO L 23 du 31 janvier 1977, recodifiée par la directive 2013/30/UE du 25 octobre 2012, JO L 315/74.

2. V. les obsv. de J. Morel-Maroger sous les arrêts de la CJUE des 19 juillet et 20 septembre 2016 (respectivement aff. C-526/14 et aff. jointes C-105/15 à C-109/15P), Banque et Droit n° 170, 2016.

2. La question préjudicielle en interprétation soumise à la CJUE découle d'un litige concernant ILP, un établissement de crédit établi en Irlande dont le capital est entièrement détenu par une société privée de droit irlandais. La stabilité financière irlandaise a été profondément ébranlée par la crise financière de 2008 en raison de la détérioration du secteur bancaire, essentiel dans l'économie irlandaise. Les autorités irlandaises ont sollicité en novembre 2010, dans le cadre d'un programme d'ajustement économique et financier, l'assistance économique de l'Union européenne. Cette aide a été accordée conformément au règlement du 11 mai 2010 sur le mécanisme européen de stabilisation financière³ ; les autorités irlandaises se sont engagées dans ce cadre à recapitaliser les banques nationales. La banque centrale irlandaise a ainsi notamment ordonné à ILP en mars 2011 de lever des fonds propres supplémentaires de 4 milliards d'euros. Une partie de cette levée de capitaux devait être assurée par un apport des actionnaires de la société mère à hauteur de 2,7 milliards d'euros. L'assemblée générale extraordinaire de la société mère a rejeté cette solution. Le ministre de l'Économie irlandais a alors présenté aux juridictions irlandaises une demande d'ordonnance d'injonction qui a été adoptée : aux termes de cette ordonnance,

3. Règlement n° 407/2010, JO L 118 du 12 mai 2010.

et conformément au droit irlandais, la société mère est contrainte de procéder à une augmentation de capital et d'émettre de nouvelles actions en faveur du ministre, à un prix déterminé par ce dernier et inférieur au cours de Bourse. Des actionnaires de la société mère contestent cette ordonnance en considérant qu'elle est contraire à la deuxième directive : ils fondent leur action essentiellement sur les dispositions du texte de droit dérivé européen qui, d'une part, interdisent l'émission d'actions en dessous de la valeur nominale et, d'autre part, confèrent une compétence de principe à l'assemblée générale des actionnaires pour décider d'une augmentation de capital et pour supprimer le droit préférentiel de souscription à l'occasion d'une augmentation de capital par apports en numéraire.

3. La solution de la CJUE n'est pas surprenante quant au résultat : la deuxième directive ne s'oppose pas à une mesure nationale telle que celle ordonnée par les juridictions irlandaises justifiée non seulement par « la situation de perturbation grave de l'économie et du système financier d'un État membre », mais aussi par la menace de « la stabilité financière de l'Union ». À situation exceptionnelle, réponse extraordinaire, qui permet de s'affranchir des contraintes posées par le droit européen lui-même en droit des sociétés. Il est clair que ce résultat de l'interprétation délivrée par la CJUE donne un effet utile aux mécanismes européens de stabilité et de résolution. Il est toutefois intéressant d'analyser les étapes du raisonnement de la CJUE qui, d'entrée de jeu, constate que les dispositions de la deuxième directive n'ont pas été respectées (point 42).

4. La CJUE entend appliquer, comme l'ont fait les juridictions irlandaises, « une pondération des intérêts en jeu »

(point 48). En outre, et réitérant les arguments utilisés dans l'arrêt *Kotnik*⁴, la CJUE considère que le domaine de la deuxième directive est limité à la protection des actionnaires et des créanciers au fonctionnement ordinaire d'une société anonyme. L'intérêt général s'exprime certes dans la protection « forte et cohérente » des actionnaires et des créanciers (point 54) mais il est subordonné à un autre intérêt général, de valeur supérieure si l'on suit la CJUE, qui consiste à « garantir la stabilité du système financier » (point 54). La CJUE souligne à cet égard un principe d'actualité de l'intérêt général à prendre en considération. Si dans des affaires antérieures, la Cour avait pu se montrer réticente à accepter des dérogations à la compétence de l'assemblée générale des actionnaires pour se prononcer sur des opérations sur le capital social, elle insiste dans la présente affaire sur la différence de contexte : l'une des décisions invoquées par les requérants, l'arrêt *Pafitis*⁵, non seulement ne concernait le sauvetage qu'une d'une seule banque et non du système bancaire dans son ensemble, mais surtout a été rendue avant l'introduction de l'euro, de l'eurosysteme et des modifications institutionnelles qui ont découlé de cette phase de l'Union monétaire et économique.

5. Avec cette décision récente, la CJUE continue de bâtir un nouvel édifice d'organisation des normes dans lequel l'agencement des intérêts généraux pris en charge par le droit européen cherche encore son équilibre. ■

4. CJUE, aff. C-526/14, 19 juillet 2016, précité.

5. CJCE, aff. C-441/93, 12 mars 1996, *Pafitis et al.*