

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/CEE<sup>1</sup> – 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 rubrique<sup>2</sup>.

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 financière<sup>3</sup> ; 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*<sup>4</sup>, 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*<sup>5</sup>, 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.*