



# Samling af Afgørelser

**Sag T-330/20**

**ACMO Sàrl  
mod  
Den Fælles Afviklingsinstans**

**Retten dom (Tredje Udvidede Afdeling) af 22. november 2023**

»Den Økonomiske og Monetære Union – bankunion – den fælles afviklingsmekanisme for kreditinstitutter og visse investeringsselskaber (SRM) – afvikling af Banco Popular Español – Afviklingsinstansens afgørelse om ikke at bevilge de aktionærer og kreditorer, der er berørt af afviklingsforanstaltningerne, kompensation – værdiansættelse af forskel i behandlingen – valuarens uafhængighed«

1. *Økonomisk og monetær politik – økonomisk politik – den fælles afviklingsmekanisme for kreditinstitutter og visse investeringsselskaber – vedtagelse af en afviklingsordning – Den Fælles Afviklingsinstans' (Afviklingsinstansen) skønsbeføjelse – rækkevidde – aktionærers og kreditorers krav om kompensation – vurdering af faktuelle forhold af videnskabelig og teknisk meget kompliceret karakter – komplekse økonomiske vurderinger – bred skønsmargen – domstolsprøvelse – grænser – åbenbart urigtigt skøn – bevisbyrde [Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder, art. 41, stk. 2, litra a)]*

(jf. præmis 39-45 og 68)

2. *Retslig procedure – frist for fremlæggelse af beviser – artikel 85, stk. 2, i Rettens procesreglement – anvendelsesområde – modbevis og nye beviser – udelukket – artikel 92, stk. 7, i Rettens procesreglement – anvendelsesområde – modbevis og nye beviser – omfattet (Rettens procesreglement, art. 85, stk. 2, og art. 92, stk. 7)*

(jf. præmis 50)

3. *Retslig procedure – foranstaltninger med henblik på sagens tilrettelæggelse – anmodning om fremlæggelse af dokumenter – Unionens retsinstansers skønsbeføjelse – den anmodendes forpligtelser [Rettens procesreglement, art. 88, stk. 1, og art. 89, stk. 3, litra d)]*

(jf. præmis 263 og 286)

4. *Økonomisk og monetær politik – økonomisk politik – den fælles afviklingsmekanisme for kreditinstitutter og visse investeringsselskaber – vedtagelse af en afviklingsordning – ordning med kompensation til aktionærer og kreditorer – metode til værdiansættelse af behandlingen af aktionærer og kreditorer ved almindelig insolvensbehandling – valuarens uafhængighed – rækkevidde*  
(Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 806/2014; Kommissionens forordning 2016/1075)

(jf. præmis 336)

5. *EU-institutioner – udøvelse af beføjelser – delegation – betingelser – den fælles afviklingsmekanisme for kreditinstitutter og visse investeringsselskaber – ordning med kompensation til aktionærer og kreditorer – et valuarfirmas vurdering af behandlingen af aktionærer og kreditorer, som er berørt af afviklingsafgørelsen – lovlighed – Den Fælles Afviklingsinstans' (Afviklingsinstansen) uddelegering af sin beslutningsbeføjelse til et valuarfirma – foreligger ikke*  
[Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 806/2014, art. 20, stk. 16-18, og art. 76, stk. 1, litra e); Kommissionens forordning 2018/344]

(jf. præmis 357-360, 364 og 365)

## Resumé

I de forenede sager T-302/20, T-303/20 og T-307/20 og i sag T-304/20 er sagsøgerne fysiske og juridiske personer, som var aktionærer i Banco Popular Español, SA (herefter »Banco Popular«), inden der blev vedtaget en afviklingsordning for denne bank. I sag T-330/20 er der derimod tale om investeringsfonde, som inden vedtagelsen af den pågældende ordning var indehavere af kapitalinstrumenter, med undtagelse af den ene af disse, der var indtrådt i rettighederne efter en enhed, som var indehaver af obligationer i Banco Popular.

Den 7. juni 2017 vedtog Den Fælles Afviklingsinstans (Afviklingsinstansen) på sit eksekutivmøde, på grundlag af forordning nr. 806/2014<sup>1</sup>, en afviklingsordning for Banco Popular<sup>2</sup>, som Europa-Kommissionen godkendte samme dag<sup>3</sup>.

Inden denne ordning blev vedtaget, havde Afviklingsinstansen antaget firmaet Deloitte Réviseurs d'Entreprises som valuar (herefter »valuarfirmaet«) til at foretage en værdiansættelse af Banco Popular forud for en eventuel afvikling samt en værdiansættelse af forskellen i behandling efter en potentiel afvikling. Den 6. juni 2017 fremsendte valuarfirmaet en værdiansættelse (herefter »værdiansættelse 2«) til Afviklingsinstansen, som havde til formål at tilvejebringe et skøn over værdien af Banco Populares aktiver og passiver og et skøn over den behandling, som aktionærene og kreditorerne ville have modtaget, hvis Banco Popular havde været underlagt almindelig insolvensbehandling, samt at indgå i afgørelsen om, hvilke aktier og ejerskabsinstrumenter der skulle overføres, og i Afviklingsinstansens forståelse af, hvad der i forbindelse med virksomhedssalgsværktøjet udgjorde kommercielle vilkår. I afviklingsordningen besluttede Afviklingsinstansen at bringe Banco Popular under afvikling, idet den fandt, at de nødvendige

<sup>1</sup> – Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 806/2014 af 15.7.2014 om ensartede regler og en ensartet procedure for afvikling af kreditinstitutter og visse investeringsselskaber inden for rammerne af en fælles afviklingsmekanisme og en fælles afviklingsfond og om ændring af forordning (EU) nr. 1093/2010 (EUT 2014, L 225, s. 1).

<sup>2</sup> – Afgørelse SRB/EES/2017/08 om vedtagelse af en afviklingsordning for Banco Popular (herefter »afviklingsordningen«).

<sup>3</sup> – Kommissionens afgørelse (EU) 2017/1246 om godkendelse af afviklingsordningen for Banco Popular (EUT 2017, L 178, s. 15).

betingelser<sup>4</sup> var opfyldt. Efter en gennemsigtig og åben salgsproces, der blev gennemført af den spanske afviklingsmyndighed, Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (omstruktureringsfond for banker, herefter »FROB«), blev de nye aktier i Banco Popular overført til Banco Santander SA.

Efter vedtagelsen af afviklingsordningen fremsendte valuarfirmaet værdiansættelsen af forskellen i behandling<sup>5</sup> (herefter »værdiansættelse 3«) til Afviklingsinstansen, som havde til formål at fastlægge, om de berørte aktionærer og kreditorer ville have modtaget en bedre behandling, hvis Banco Popular havde været genstand for almindelig insolvensbehandling, end den behandling, de modtog som følge af afviklingen. Denne værdiansættelse blev foretaget inden for rammerne af et likvidationsscenario i henhold til spansk lovgivning på det tidspunkt, hvor afviklingsordningen blev vedtaget. Valuarfirmaet vurderede, at det ville have ført til en ikke-planlagt likvidation, hvis der var blevet indledt en almindelig insolvensbehandling. Det konkluderede, at der ikke havde kunnet forventes nogen tilbagebetaling i forbindelse med en sådan behandling, og at der derfor ikke var nogen forskel i behandlingen sammenlignet med den, der fulgte af afviklingsforanstaltningen.

For at kunne træffe en endelig afgørelse om, hvorvidt det var nødvendigt at yde kompensation til berørte aktionærer og kreditorer gennem Den Fælles Afviklingsfond<sup>6</sup>, opfordrede Afviklingsinstansen efterfølgende disse til at tilkendegive deres interesse i at udøve deres ret til at blive hørt med hensyn til dens foreløbige afgørelse herom<sup>7</sup>, hvori den, henset til værdiansættelse 3, konkluderede, at det ikke var nødvendigt at betale dem kompensation. Proceduren vedrørende retten til at blive hørt fandt sted i to på hinanden følgende faser, dvs. tilmeldingsfasen, i hvilken de berørte aktionærer og kreditorer blev opfordret til at tilkendegive deres interesse i at udøve deres ret til at blive hørt, efterfulgt af høringsfasen, i hvilken de berørte personer kunne fremsætte deres bemærkninger til den foreløbige afgørelse, som var vedlagt den ikke-fortrolige udgave af værdiansættelse 3.

Efter denne høringsfase gennemgik Afviklingsinstansen de relevante bemærkninger og modtog et uddybende dokument fra valuarfirmaet, hvori dette firma bekræftede, at strategien og de forskellige antagede likvidationsscenerier, der var beskrevet i værdiansættelse 3, samt de anvendte metoder og de udførte analyser fortsat var gyldige.

Den 17. marts 2020 vedtog Afviklingsinstansen afgørelse SRB/EES/2020/52 om, hvorvidt aktionærerne og kreditorerne skulle bevilliges kompensation som følge af de afviklingsforanstaltninger, der var truffet vedrørende Banco Popular (herefter »den anfægtede afgørelse«), hvori den fandt, at valuarfirmaet var uafhængigt, og at værdiansættelse 3 var i overensstemmelse med den gældende lovramme og var tilstrækkeligt begrundet og fyldestgørende. Den fremlagde ligeledes de bemærkninger, som de berørte aktionærer og kreditorer havde fremsendt, og vurderingen af disse og konkluderede, at der ikke var nogen forskel mellem den behandling, som de berørte aktionærer og kreditorer faktisk havde modtaget, og den behandling, som de ville have modtaget, hvis Banco Popular havde været underlagt almindelig insolvensbehandling på tidspunktet for afviklingen.

<sup>4</sup> – I henhold til artikel 18, stk. 1, i forordning nr. 806/2014.

<sup>5</sup> – I henhold til artikel 20, stk. 16-18, i forordning nr. 806/2014.

<sup>6</sup> – I henhold til artikel 76, stk. 1, litra e), i forordning nr. 806/2014.

<sup>7</sup> – Afviklingsinstansens foreløbige afgørelse om, hvorvidt aktionærerne og kreditorerne skal bevilliges kompensation som følge af de afviklingsforanstaltninger, der er truffet vedrørende Banco Popular Español S.A., og vedrørende iværksættelsen af en procedure, så de berørte kan udøve deres ret til at blive hørt (SRB/EES/2018/132) (herefter »den foreløbige afgørelse«).

I sine domme, hvori Retten frifandt Afviklingsinstansen i de tre søgsmål, der var støttet på artikel 263 TEUF, tog den for første gang stilling til en påstand om annullation af en afgørelse truffet af Afviklingsinstansen vedrørende en eventuel kompensation til de aktionærer og kreditorer, som var berørt af en bankafvikling. Retten behandlede i denne forbindelse en række nye spørgsmål, der var rejst i de tre søgsmål, navnlig vedrørende vurderingen af den situation, som de berørte aktionærer og kreditorer ville have været i, såfremt Banco Popular havde været underlagt almindelig insolvensbehandling, valuarfirmaets uafhængighed, retten til at blive hørt under proceduren, adgang til effektive retsmidler og ejendomsretten.

### *Retten bemærkninger*

I første række forkastede Retten klagepunkterne om, at den anfægtede afgørelse var ulovlig med hensyn til undersøgelsen af spørgsmålet om, hvorvidt de tidligere aktionærer i Banco Popular ville have modtaget en bedre behandling inden for rammerne af en almindelig insolvensbehandling.

For det første bemærkede Retten dels, at det klart fremgår af bestemmelserne i forordning nr. 806/2014, at henvisningen<sup>8</sup> til den behandling, som enhedens aktionærer og kreditorer ville have modtaget, hvis den havde været underlagt almindelig insolvensbehandling, vedrører den behandling, som disse antages at ville have modtaget i tilfælde af likvidation af enheden. Dels svarer den metode til værdiansættelse af denne behandling, som er defineret i delegeret forordning 2018/344<sup>9</sup>, til realiseringen af instituttets aktiver og dermed til en likvidation i overensstemmelse med definitionen i artikel 3, stk. 1, nr. 42), i forordning nr. 806/2014.

For det andet vedrører den sammenligning, der skal foretages for at fastslå forskellen i behandling, den faktiske behandling, som de berørte aktionærer og kreditorer har modtaget som følge af afviklingen, og vurderingen af, hvorledes deres situation havde været, såfremt afviklingsforanstaltningen ikke var blevet vedtaget, dvs. såfremt enheden var blevet likvideret.

For det tredje fastslog Retten, at spansk ret i forbindelse med vurderingen af forskellen i behandling efter en afvikling, som er besluttet af FROB, bestemmer, at det kontrafaktiske scenario er et scenario med likvidation af enheden, hvor der tages hensyn til den spanske lovgivnings bestemmelser vedrørende likvidation. Heraf udledte Retten, at forskellen i behandling skal fastlægges på grundlag af et likvidationsscenario, hvilket udelukker muligheden for et scenario, der er baseret på enheden som en going concern eller på en akkord med kreditorerne.

For det fjerde præciserede Retten, at det kontrafaktiske likvidationsscenario, der var anvendt i værdiansættelse 3, skulle defineres på baggrund af Banco Populars situation på tidspunktet for afviklingen. På dette tidspunkt var Banco Popular ikke i stand til at fortsætte sine aktiviteter på grund af bankens likviditetssituation, dens situation som nødlidende eller forventeligt nødlidende og den mulige inddragelse af dens banktilladelse, og derfor kunne hverken en tvangsakkord eller et insolvensscenario, der forudsatte en going concern, komme på tale.

<sup>8</sup> – I henhold til artikel 20, stk. 16-18, i forordning nr. 806/2014.

<sup>9</sup> – Kommissionens delegerede forordning (EU) 2018/344 af 14.11.2017 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder, der præciserer kriterierne vedrørende metoderne til værdiansættelse af forskel i behandlingen i forbindelse med afvikling (EUT 2018, L 67, s. 3).

Retten forkastede ligeledes argumentet om, at valuarfirmaet i sin værdiansættelse af Banco Popular burde have overvejet salg af instituttet som helhed eller pr. produktionsenhed, eftersom det medfører en fortsættelse af virksomhedens aktiviteter. Valuarfirmaet begik derfor ikke en fejl ved at anvende en metode baseret på et likvidationsscenario og på salget af aktiverne enkeltvis eller i porteføljer.

For det femte er den anfægtede afgørelse ikke behæftet med et åbenbart urigtigt skøn hverken hvad angår hensyntagen til en maksimal varighed af likvidationsproceduren på syv år – navnlig henset til formålet om at gennemføre en likvidation inden for en rimelig frist og den usikkerhed, der følger af en langvarig likvidationsperiode – eller med hensyn til værdiansættelsen af porteføljerne af ikke-misligholdte og misligholdte lån, Banco Populars datterselskaber i ejendomssektoren og de juridiske risici.

I anden række forkastede Retten anbringendet om, at valuaren ikke var uafhængig.

For det første bemærkede den, at omstændighederne i den foreliggende sag dels ikke godtgør, at valuarfirmaet ved udarbejdelsen af værdiansættelse 3 var påvirket af, at det havde udarbejdet værdiansættelse 2, dels modsiger argumentet om, at det med rimelighed kunne anses for at savne objektivitet eller upartiskhed.

I værdiansættelse 3 er analysen af forskellen i behandling således baseret på den faktiske behandling, som de berørte aktionærer og kreditorer modtog, efter at afviklingen var afsluttet. Vurderingen af Banco Populars aktiver og passiver, som indgik i den første del af værdiansættelse 2, blev ikke taget i betragtning i værdiansættelse 3 og kunne derfor ikke påvirke valuarfirmaet, da det foretog denne.

Desuden indeholdt værdiansættelse 2 adskillige forbehold med hensyn til pålideligheden af simuleringen af likvidationsscenariet. Retten forkastede derfor klagepunktet om, at valuarfirmaet for at beskytte sit faglige omdømme anså sig for at være bundet af konklusionerne i værdiansættelse 2, da det udarbejdede værdiansættelse 3.

Retten forkastede endvidere argumentet om, at valuarfirmaet var ansporet til at undgå enhver korrektion eller ændring af konklusionerne i værdiansættelse 2, med den begrundelse, at det modsiges af de omstændigheder, hvorunder værdiansættelse 2 og 3 blev udarbejdet. Værdiansættelse 3 var således baseret på mere nuancerede oplysninger end de oplysninger, som valuarfirmaet rådede over, da værdiansættelse 2 blev udarbejdet. I øvrigt blev Afviklingsinstansen allerede ved modtagelsen af værdiansættelse 2 informeret om, at valuarfirmaet ville være nødsaget til at basere værdiansættelse 3 på nye data og derfor ændre den vurdering, der blev foretaget i simuleringen af likvidationsscenariet. I værdiansættelse 3 nøjedes valuarfirmaet ikke med at bekræfte resultatet af simuleringen i værdiansættelse 2. I øvrigt er den omstændighed alene, at valuarfirmaet nåede frem til den samme konklusion, ikke tilstrækkelig til at godtgøre, at det anså sig for at være bundet af sin vurdering i værdiansættelse 2, da det foretog værdiansættelse 3.

Endelig forkastede Retten klagepunktet om, at Afviklingsinstansen burde have anvendt en anden valuar til at foretage en værdiansættelse efter en anden metode, eftersom vurderingen af behandlingen af de berørte aktionærer og kreditorer burde have været foretaget ifølge et likvidationsscenario. På samme vis er der ikke nogen bestemmelser i forordning nr. 806/2014 eller i delegeret forordning 2016/1075, som er udtrykkeligt til hinder for, at værdiansættelse 2 og 3 foretages af den samme valuar.

For det andet forkastede Retten klagepunkterne om, at valuarfirmaet ikke var uafhængigt, da det angiveligt havde forbindelser til Banco Popular og Banco Santander.

Retten bemærkede i denne forbindelse, at køberens identitet for det første var ukendt på det tidspunkt, hvor valuarfirmaet blev udpeget som uafhængig valuar, og at det derfor ikke var muligt at tage hensyn til forbindelserne mellem valuarfirmaet og Banco Santander, og at valuarfirmaet for det andet ikke længere leverede revisionstjenester til Banco Santander.

Retten fremhævede, at Afviklingsinstansen under hele proceduren vedrørende afviklingen af Banco Popular – således som den var forpligtet til – sikrede, at valuarfirmaet overholdt kravene om uafhængighed og navnlig kravene i delegeret forordning 2016/1075 om, at der ikke må være interessekonflikter<sup>10</sup>.

Afviklingsinstansen begik således ikke en fejl, da den fandt, at de tjenester, som valuarfirmaet leverede til såvel Banco Popular som Banco Santander, ikke kunne påvirke dets vurdering i forbindelse med udarbejdelsen af værdiansættelse 3 og derfor ikke kunne godtgøre en eksisterende eller potentiel væsentlig fælles eller modstridende interesse.

Der er ligeledes heller ingen argumenter, der rejser tvivl om Afviklingsinstansens vurderinger vedrørende den manglende forbindelse mellem på den ene side revisionstjenesterne og de tjenester, som valuarfirmaet leverede til Banco Santander i forbindelse med integrationen af Banco Popular, og på den anden side de forhold, der var relevante for værdiansættelse 3, som alene vedrørte vurderingen af Banco Popular og ikke af Banco Santander.

I øvrigt har sagsøgerne ikke forklaret, hvorledes disse tjenester, der blev udført af valuarfirmaet, kunne have eller med rimelighed kunne opfattes som havende indflydelse på dets vurdering i forbindelse med udarbejdelsen af værdiansættelse 3.

I øvrigt fandt Retten, at det, for at det kan konstateres, at Afviklingsinstansen burde have taget hensyn til en tilsyneladende manglende objektivitet eller upartiskhed hos valuarfirmaet på grund af dets forbindelser til Banco Santander, forudsætter, at det godtgøres, at det var valuarfirmaets hensigt at favorisere denne bank, da det i værdiansættelse 3 vurderede, at de berørte aktionærer og kreditorer ikke ville have modtaget en bedre behandling ved almindelig insolvensbehandling. Selv hvis det antages, at valuarfirmaet i værdiansættelse 3 konkluderede, at de berørte aktionærer og kreditorer ville have modtaget en bedre behandling i tilfælde af en likvidation af Banco Popular, ville den kompensation, der eventuelt ville følge heraf, blive udbetalt af Den Fælles Afviklingsfond og ikke af Banco Santander.

Retten fandt endvidere, at resultatet af værdiansættelse 3 ikke påvirker lovligheden og legitimiteten af afgørelsen om at bringe Banco Popular under afvikling og resultatet af denne afvikling, dvs. salget til Banco Santander, og at det ikke kan medføre, at de berørte aktionærer og kreditorer har ret til kompensation fra Banco Santander.

<sup>10</sup> – I henhold til artikel 41 i Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/1075 af 23.3.2016 om supplerende regler til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU for så vidt angår reguleringsmæssige tekniske standarder om indholdet af genopretningsplaner, afviklingsplaner og koncernafviklingsplaner, de minimumskriterier, som den kompetente myndighed skal vurdere i forbindelse med genopretningsplaner og koncerngenopretningsplaner, betingelserne for koncernintern finansiel støtte, kravene vedrørende uafhængige valuarer, den kontraktmæssige anerkendelse af nedskrivnings- og konverteringsbeføjelser, procedurerne og indholdet i forbindelse med underretningskrav og meddelelsen om suspension samt afviklingskollegiernes virkemåde i praksis (EUT 2016, L 184, s. 1).

Retten konkluderede, at valuarfirmaet ikke var i stand til at favorisere Banco Santander, for så vidt som værdiansættelse 3, uanset resultatet heraf, ikke kunne påvirke denne banks situation. Deres forbindelser kunne derfor ikke give anledning til berettiget tvivl om, hvorvidt der forelå en eventuel forudindtagethed, eller medføre manglende objektivitet eller upartiskhed fra valuarfirmaets side. Disse forbindelser var ikke en omstændighed, der kunne rejse tvivl om dets uafhængighed i udarbejdelsen af værdiansættelse 3 og Afviklingsinstansens udpegelse af firmaet som uafhængig valuar.

I tredje række forkastede Retten anbringendet om en angivelig tilsidesættelse af aktionærernes og kreditorernes ret til at blive hørt, navnlig for så vidt som Afviklingsinstansen krævede, at de fremsatte deres bemærkninger i en formular.

Hvad dette angår gjorde Retten for det første opmærksom på, at det skal sikres, at retten til at blive hørt overholdes, selv i tilfælde, hvor der ikke er fastlagt en ordning, som udtrykkeligt foreskriver udøvelsen af denne ret, og at hverken forordning nr. 806/2014 eller Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder (herefter »chartret«) fastsætter en særlig procedure for gennemførelsen af retten til at blive hørt. Afviklingsinstansens valg af at anvende en formular til at indhente bemærkninger fra de berørte aktionærer og kreditorer var således omfattet af dens skønsmargen ved tilrettelæggelsen af denne procedure med henblik på at give de berørte aktionærer og kreditorer mulighed for at udøve deres ret til at blive hørt, forudsat at de kunne udøve denne ret på en effektiv og hensigtsmæssig måde.

For det andet bemærkede Retten, at Afviklingsinstansen i den foreliggende sag undersøgte alle de indkomne bemærkninger og i den anfægtede afgørelse redegjorde for grundene til, at visse af disse bemærkninger ikke var relevante i forbindelse med vedtagelsen af den anfægtede afgørelse, og den forkastede argumentet om tilsidesættelse af retten til at blive hørt med den begrundelse, at Afviklingsinstansen havde forkastet irrelevante bemærkninger.

For det tredje konstaterede Retten, at spørgsmålene i formularen var affattet i neutrale vendinger i form af en kortfattet præsentation af det pågældende emne og en henvisning til de omhandlede dele af den foreløbige afgørelse eller værdiansættelse 3 efterfulgt af en opfordring til de berørte aktionærer og kreditorer om at fremsætte deres bemærkninger eller synspunkter om det pågældende emne.

For det fjerde forkastede Retten argumentet vedrørende begrænsningen af længden af besvarelsene i formularen med den begrundelse, at det var rent teoretisk og ikke i tilstrækkelig grad kunne godtgøre, at proceduren kunne have ført til et andet resultat, hvis der ikke havde været en sådan begrænsning.

For det første var de bemærkninger, der som svar på formularen blev fremsat under proceduren vedrørende retten til at blive hørt, således genstand for en detaljeret analyse i den anfægtede afgørelse og foranledigede valuarfirmaet til at vedtage det uddybende dokument. Selv om bemærkningernes længde var begrænset, gav Afviklingsinstansen og valuarfirmaet således et udførligt svar på disse.

For det andet har sagsøgerne ikke anført, hvilke andre bemærkninger end dem, de havde fremsat, og som Afviklingsinstansen og valuarfirmaet havde besvaret, de var blevet forhindret i at gøre gældende, fordi formularen ikke gav plads hertil. De har heller ikke angivet nærmere, hvilke dokumenter de gerne ville have haft mulighed for at vedlægge formularen.

I fjerde række forkastede Retten anbringendet om, at værdiansættelse 3 var støttet på et fejlagtigt grundlag med hensyn til Banco Popolars finansielle situation på tidspunktet for afviklingen af denne, som irrelevant.

Retten bemærkede således, at vurderingen af forskellen i behandling skulle foretages på det tidspunkt, hvor afviklingsordningen blev vedtaget. Banco de Españas sagkyndige erklæring af 8. april 2019, hvortil sagsøgerne har henvist, og som der var anmodet om fremlæggelse af ved bevisoptagelse, vedrører imidlertid begivenheder inden afviklingen af Banco Popular, som ikke var relevante for udarbejdelsen af værdiansættelse 3.

I femte række forkastede Retten anbringendet om, at Afviklingsinstansen på utilladelig måde uddelegerede sine beslutningsbeføjelser i henhold til forordning nr. 806/2014, til valuarfirmaet.

For det første fastslog Retten – efter at have konstateret, at sagsøgerne hverken havde fremsat en ulovlighedsindsigelse mod forordning nr. 806/2014, klagepunkter om Afviklingsinstansens udøvelse af en skønsbeføjelse eller manglende klarhed med hensyn til afgrænsningen af Afviklingsinstansens beføjelser i denne forordning, ej heller klagepunkter om Afviklingsinstansens tilsidesættelse af den nævnte forordning, for så vidt som denne havde handlet uden for de beføjelser, som den er tillagt ved forordningen – at de argumenter, hvorved Afviklingsinstansen blev foreholdt, at den havde tildelt valuarfirmaet en beslutningsbeføjelse, ikke kunne godtgøre, at principperne om delegation af beføjelser var blevet tilsidesat.

For det andet bemærkede Retten, at afgørelsen om ikke at bevillige kompensation til de berørte aktionærer og kreditorer blev truffet af Afviklingsinstansen og ikke af valuarfirmaet.

I henhold til forordning nr. 806/2014 skulle de økonomiske og tekniske aspekter af vurderingen af den behandling, som de berørte aktionærer og kreditorer ville have modtaget, hvis Banco Popular havde været underlagt almindelig insolvensbehandling, i øvrigt vurderes af en uafhængig valuar og ikke af Afviklingsinstansen selv. Den omstændighed, at Afviklingsinstansen betroede valuarfirmaet at foretage værdiansættelse 3, kan således ikke fortolkes som en uddelegering af dens beføjelse til at vedtage afgørelsen.

For det tredje kan den omstændighed, at Afviklingsinstansen godkendte konklusionerne i værdiansættelse 3, henset til bestemmelserne i forordning nr. 806/2014, dels ikke fortolkes således, at Afviklingsinstansen ikke kontrollerede, at den uafhængige valuar overholdt de krav, som skal opfyldes ved udarbejdelsen af værdiansættelsen. Dels fremgår det af selve den anfægtede afgørelses indhold, at Afviklingsinstansen ikke begrænsede sig til blot at sammenfatte værdiansættelse 3 og det uddybende dokument, men undersøgte deres gyldighed i lyset af de berørte aktionærers og kreditorers bemærkninger.

I sjette række forkastede Retten anbringendet om tilsidesættelse af retten til effektive retsmidler.

Hvad angår den manglende videregivelse af visse oplysninger i den ikke-fortrolige version af værdiansættelse 3, der er knyttet som bilag til den foreløbige afgørelse, bemærkede Retten, at Afviklingsinstansens vurdering, hvorefter de overstregede oplysninger om hensættelser til dækning af juridiske risici i værdiansættelse 3 var omfattet af tavshedspligt og var fortrolige, ikke er bestridt, ligesom det heller ikke er bestridt, at Afviklingsinstansen har pligt til at beskytte de



fortrolige oplysninger<sup>11</sup>. I øvrigt har sagsøgerne ikke anført, at disse overstregede oplysninger er nødvendige for forståelsen af den anfægtede afgørelse eller for udøvelsen af deres ret til en effektiv domstolsprøvelse.

I syvende række forkastede Retten anbringendet om tilsidesættelse af ejendomsretten.

Retten bemærkede, at der med forordning nr. 806/2014 indføres en ordning, som skal sikre aktionærerne og kreditorerne i en enhed under afvikling en rimelig erstatning i overensstemmelse med kravene i chartrets artikel 17, stk. 1.

Eftersom sagsøgerne ikke har godtgjort, at Afviklingsinstansen havde anlagt et åbenbart urigtigt skøn ved på grundlag af værdiansættelse 3 at konkludere, at de berørte aktionærer og kreditorer i Banco Popular ikke ville være blevet behandlet bedre ved almindelig insolvensbehandling, end de er blevet behandlet i forbindelse med afviklingen, har de i den foreliggende sag ikke påvist, at deres ejendomsret blev tilsidesat som følge af den anfægtede afgørelse.

Det kan i øvrigt ikke med rette gøres gældende, at Afviklingsinstansen har tilsidesat chartrets artikel 17, for så vidt som værdien af kompensationen i henhold til princippet om, at ingen kreditorer må stilles ringere, blev beregnet på grundlag af det mest negative scenario for aktionærerne, dvs. en likvidation af Banco Popular. Anvendelsen af et kontrafaktisk likvidationsscenario er således i overensstemmelse med de gældende bestemmelser.

<sup>11</sup> – I henhold til artikel 88, stk. 5, i forordning nr. 806/2014.