



# Samling af Afgørelser

FORSLAG TIL AFGØRELSE FRA GENERALADVOKAT

J. KOKOTT

fremsat den 8. juli 2021<sup>1</sup>

**Sag C-874/19 P**

**Aeris Invest Sàrl**

**mod**

**Den Fælles Afviklingsinstans (SRB)**

**og**

**Sag C-934/19 P**

**Algebris (UK) Ltd,**

**Anchorage Capital Group LLC**

**mod**

**Den Fælles Afviklingsinstans (SRB)**

»Appel – bankunionen – den fælles afviklingsmekanisme for kreditinstitutter og visse investeringsselskaber – afvikling af Banco Popular Español – forordning (EU) nr. 806/2014 – fastlæggelse af en afviklingsordning – virksomhedssalgsværktøjet – artikel 20 – værdiansættelse med henblik på afvikling – nedskrivning og konvertering af relevante kapitalinstrumenter – midlertidig værdiansættelse – begreb – nødvendigheden af at foretage en efterfølgende endelig værdiansættelse – beskyttelse af aktionærer og kreditorer – korrektion i henhold til artikel 20, stk. 12, i forordning nr. 806/2014 – »creditor worse off«-princippet – Den Europæiske Unions charter om grundlæggende rettigheder – artikel 17 – beskyttelse af ejendomsretten«

## I. Indledning

1. I forbindelse med afviklingen af en bank spiller tiden en central rolle. For at undgå at skabe usikkerhed hos de finansielle markeder og investorerne og for at undgå såkaldte *back runs*, skal afviklingsmyndighederne have beføjelse til at beslutte og gennemføre afviklingen af en bank inden for få dage. Rækkevidden af en sådan beslutning er betydelig, da den ikke kun indebærer undertiden dybtgående indgreb i aktionærers og kreditorers ejendomsret, men også langt hen ad vejen skaber fuldbårde kendsgerninger.

2. For den berørte banks aktionærer og kreditorer er den forudgående vurdering af den nødlidende banks aktiver og passiver derfor afgørende. Det er resultatet af denne vurdering, der afgør, hvilke afviklingsværktøjer der kommer til anvendelse, og i hvilket omfang aktionærene og kreditorerne bliver pålagt at bære tabet.

<sup>1</sup> – Originalsprog: tysk.

3. I tilfældet med den spanske Banco Popular, der blev afviklet i 2017 som det første kreditinstitut på europæisk plan, nåede Afviklingsinstansen (Single Resolution Board, herefter »SRB«) frem til, at det for at udligne denne banks tab først var nødvendigt at annullere aktier i banken og nedskrive fordringer mod banken svarende til over 4 mia. EUR. Først derefter kunne alle de resterende aktiver, rettigheder og forpligtelser overdrages til Banco Santander, som betalte et symbolsk beløb på 1 EUR for dette. I denne forbindelse var det nødvendigt at gennemføre de afgørende værdiansættelser under et ekstremt tidspres.

4. De foreliggende appelsager drejer sig nu om spørgsmålet om, hvorvidt og i givet fald på hvilke betingelser Banco Populars tidligere aktionærer og kreditorer kan forlange gennemførelse af en såkaldt efterfølgende endelig værdiansættelse, efter at deres kapitalinstrumenter allerede er blevet fuldstændigt afskrevet eller annulleret, og Banco Popular er ophørt med at eksistere som følge af fusionen med Banco Santander.

## II. Retsforskrifter

5. Den retlige ramme for de to appeller udgøres af Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 806/2014 af 15. juli 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 (herefter »SRM-forordningen«)<sup>2</sup>.

6. 56.-64. betragtning til denne forordning er affattet således (uddrag):

»(56) For at minimere forstyrrelserne af det finansielle marked og af økonomien bør afviklingsproceduren fuldføres inden for et kort tidsrum. [...]

[...]

(58) [...] Målene for afvikling bør [...] være at sikre videreførelsen af grundlæggende finansielle ydelser, opretholde det finansielle systems stabilitet, reducere moralsk hasard ved at sørge for, at man i mindst muligt omfang sætter sin lid til finansiell støtte fra det offentlige til nødlidende enheder, samt at beskytte indskydere.

[...]

(63) For at beskytte aktionærers og kreditorers rettigheder bør der fastlægges klare forpligtelser vedrørende værdiansættelsen af aktiver og passiver i det institut, der er under afvikling, og [...] værdiansættelsen af den behandling, som aktionærer og kreditorer ville have fået, hvis enheden var blevet håndteret som led i almindelig insolvensbehandling. [...] Inden der træffes en afviklingsforanstaltning, bør der foretages en fair, forsigtig og realistisk værdiansættelse af enhedens aktiver og passiver. En sådan værdiansættelse bør kun kunne appelleres til en domstol sammen med afviklingsafgørelsen. Der bør desuden [...] efter anvendelsen af afviklingsværktøjerne foretages en ex post-sammenligning mellem den behandling, aktionærer og kreditorer har fået, og den behandling, de ville have fået som led i almindelig insolvensbehandling. Hvis det fastslås, at aktionærer og kreditorer har modtaget et mindre beløb i betaling for deres fordringer end det, de ville have modtaget som led i

<sup>2</sup> – EUT 2014, L 225, s. 1.

almindelig insolvensbehandling, bør de have ret til at få differencen udbetalt, hvis det kræves i henhold til denne forordning. Hvis der er en sådan difference, betales den via den Afviklingsfond, der oprettes i henhold til denne forordning.

[...]

(64) [...] Afviklingsinstansen bør i hastetilfælde kunne foretage en hurtig værdiansættelse af en nødlidende enheds aktiver eller passiver. Denne værdiansættelse bør være midlertidig og gælde, indtil der foretages en uafhængig værdiansættelse.«

7. Denne forordnings artikel 3, stk. 1, bestemmer:

»Ved anvendelsen af denne forordning forstås ved:

[...]

30) »virksomhedssalgsværktøj«: mekanisme for en afviklingsmyndigheds overførsel af ejerskabsinstrumenter, der er udstedt af et institut under afvikling, eller af aktiver, rettigheder eller forpligtelser i et institut under afvikling til en køber, der ikke er et broinstitut, i overensstemmelse med artikel 24

[...]

40) »kapitalgrundlag«: kapitalgrundlag som defineret i artikel 4, stk. 1, nr. 118), i forordning (EU) nr. 575/2013 [Capital Requirements Regulation, herefter »CRR«] [<sup>3</sup>]

[...]

45) »egentlige kernekapitalinstrumenter«: kapitalinstrumenter, der opfylder betingelserne i artikel 28, stk. 1-4, artikel 29, stk. 1-5, eller artikel 31, stk. 1, i [CRR]

46) »hybride kernekapitalinstrumenter«: kapitalinstrumenter, der opfylder betingelserne i artikel 52, stk. 1, i [CRR]

47) »supplerende kapitalinstrumenter«: kapitalinstrumenter eller efterstillede lån, der opfylder betingelserne i artikel 63 i [CRR]

[...]

51) »relevante kapitalinstrumenter«: supplerende kapitalinstrumenter og hybride kernekapitalinstrumenter

[...]«

<sup>3</sup> – Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 575/2013 af 26.6.2013 om tilsynsmæssige krav til kreditinstitutter og investeringselskaber og om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT 2013, L 176, s. 1). Ifølge denne bestemmelse består et instituts kapitalgrundlag af summen af kernekapital og supplerende kapital.

8. SRM-forordningens artikel 15, stk. 1, indeholder de »overordnede principper for afvikling«. Ifølge denne bestemmelse gælder følgende:

- »a) aktionærerne i det institut, der er under afvikling, bærer først tabene
- b) kreditorerne i det institut, der er under afvikling, bærer tabene efter aktionærerne i overensstemmelse med den i artikel 17 anførte prioritetsorden for deres fordringer, medmindre andet udtrykkeligt er fastsat i denne forordning

[...]

- f) kreditorer i samme klasse behandles ens, medmindre andet er fastsat i denne forordning
- g) ingen kreditor påføres større tab, end vedkommende ville være blevet påført, hvis en enhed som omhandlet i artikel 2 var blevet håndteret som led i almindelig insolvensbehandling i overensstemmelse med sikkerhedsforanstaltningerne i artikel 29.«

9. SRM-forordningens artikel 17 fastsætter, sammenholdt med artikel 48 i direktiv 2014/59/EU (Bank Resolution and Recovery Directive, herefter »BRRD«)<sup>4</sup>, bl.a. i forbindelse med SRB's udøvelse af nedskrivnings- og konverteringsbeføjelserne en såkaldt prioritetsorden. Ifølge denne skal nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter i det omfang, der følger af værdiansættelsen, ske i en bestemt rækkefølge, begyndende med de egentlige kernekapitalposter over hybride kernekapitalinstrumenter til de supplerende kapitalinstrumenter.

10. SRM-forordningens artikel 18, stk. 1, første afsnit, fastsætter følgende under overskriften »Afviklingsprocedure«:

»Afviklingsinstansen vedtager en afviklingsordning [...], men kun når den [...] vurderer, at følgende betingelser er opfyldt:

- a) enheden er nødlidende eller forventeligt nødlidende
- b) det ser under hensyntagen til tidsfaktoren og andre relevante omstændigheder ikke ud til, at nogen anden foranstaltning iværksat af den private sektor, herunder en institutsikringsordnings foranstaltninger, eller tilsyn, herunder tidlig indgriben eller nedskrivning eller konvertering af relevante kapitalinstrumenter og nedskrivningsrelevante passiver i overensstemmelse med artikel 21, over for enheden inden for en passende tidshorisont vil kunne forhindre, at enheden bliver nødlidende
- c) en afviklingsforanstaltning er nødvendig i almenhedens interesse, jf. stk. 5.«

11. »Værdiansættelse med henblik på afvikling« er reguleret i SRM-forordningens artikel 20:

»1. Før Afviklingsinstansen træffer afgørelse om afviklingsforanstaltninger eller udøvelse af beføjelsen til at nedskrive eller konvertere relevante kapitalinstrumenter, påser den, at der foretages en rimelig, forsigtig og realistisk værdiansættelse af aktiverne og passiverne i en enhed som omhandlet i artikel 2 af en person, som er uafhængig af alle offentlige myndigheder, herunder Afviklingsinstansen og den nationale afviklingsmyndighed, og af den pågældende enhed.

<sup>4</sup> – Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2014/59/EU af 15.5.2014 om et regelsæt for genopretning og afvikling af kreditinstitutter og investeringsselskaber (EUT 2014, L 173, s. 190).

2. Når alle kravene i stk. 1 og 4-9 er opfyldt, betragtes værdiansættelsen som endelig, jf. dog stk. 15.

3. Er en uafhængig værdiansættelse i overensstemmelse med stk. 1 ikke mulig, kan Afviklingsinstansen foretage en midlertidig værdiansættelse af en i artikel 2 omhandlet enheds aktiver og passiver i overensstemmelse med bestemmelserne i nærværende artikels stk. 10.

4. Værdiansættelsen har til formål at vurdere værdien af en i artikel 2 omhandlet enheds aktiver og passiver, når den opfylder betingelserne for afvikling i artikel 16 og 18.

5. Målene med værdiansættelsen er:

- a) at indgå i bedømmelsen af, om betingelserne for afvikling eller betingelserne for nedskrivning eller konvertering af kapitalinstrumenter er opfyldt
- b) hvis betingelserne for afvikling er opfyldt, at indgå i afgørelsen om, hvilken passende afviklingsforanstaltning der skal træffes for så vidt angår en enhed som omhandlet i artikel 2
- c) hvis beføjelsen til at nedskrive eller konvertere relevante kapitalinstrumenter anvendes, at indgå i afgørelsen om omfanget af annulleringen eller udvandingen af ejerskabsinstrumenter og omfanget af nedskrivningen eller konverteringen af relevante kapitalinstrumenter

[...]

- f) hvis virksomhedssalgsværktøjet anvendes, at indgå i afgørelsen om, hvilke aktiver, rettigheder, forpligtelser eller ejerskabsinstrumenter der skal overføres, og at indgå i Afviklingsinstansens forståelse af, hvad der udgør kommercielle vilkår i den i artikel 24, stk. 2, litra b), anvendte betydning
- g) under alle omstændigheder at sikre, at eventuelle tab på en i artikel 2 omhandlet enheds aktiver anerkendes fuldt ud på det tidspunkt, hvor afviklingsværktøjerne finder anvendelse, eller beføjelsen til at nedskrive eller konvertere relevante kapitalinstrumenter udøves.

[...]

7. Værdiansættelsen skal suppleres af følgende oplysninger fra en i artikel 2 omhandlet enheds regnskaber og optegnelser:

- a) en ajourført balance og en redegørelse for en i artikel 2 omhandlet enheds finansielle stilling
- b) en analyse af og et skøn over aktivernes bogførte værdi
- c) en liste over udestående balanceførte og ikkebalanceførte fordringer, således som de fremgår af en i artikel 2 omhandlet enheds regnskaber og optegnelser, med angivelse af de respektive lån og prioritetsordenen for fordringer, jf. artikel 17.

[...]

9. Værdiansættelsen skal indeholde en underopdeling af kreditorerne i klasser i overensstemmelse med prioritetsordenen for fordringer i henhold til artikel 17 og et skøn over

den behandling, hver klasse af aktionærer eller kreditorer ville have kunnet forvente at få, hvis enheden som omhandlet i artikel 2 blev håndteret som led i almindelig insolvensbehandling. [...]

10. Hvis det, på grund af sagens hastende omstændigheder enten ikke er muligt at opfylde kravene som fastsat i stk. 7 og 9, eller hvis stk. 3 finder anvendelse, foretages der en midlertidig værdiansættelse. Den midlertidige værdiansættelse skal opfylde kravene som fastsat i stk. 4 og, så vidt det efter omstændighederne med rimelighed er praktisk muligt, kravene som fastsat i stk. 1, 7 og 9.

Den midlertidige værdiansættelse som omhandlet i første afsnit skal omfatte en buffer til yderligere tab, når dette er berettiget.

11. En værdiansættelse, der ikke opfylder alle kravene som fastsat i stk. 1 og 4-9, anses for at være midlertidig, indtil en uafhængig person, jf. stk. 1, har foretaget en værdiansættelse, der fuldt ud opfylder alle kravene som fastsat i de nævnte stykker. Den efterfølgende endelige værdiansættelse foretages, så snart det er praktisk muligt. Den kan foretages uafhængigt af den i stk. 16, 17 og 18 omhandlede værdiansættelse eller samtidig med denne og af samme uafhængige person, men de to værdiansættelser skal være adskilt fra hinanden.

Målene med den efterfølgende endelige værdiansættelse er:

- a) at sikre, at eventuelle tab på aktiverne i en enhed som omhandlet i artikel 2 anerkendes fuldt ud i bogføringen for enheden
- b) at indgå i afgørelsen om at nedskrive kreditorernes fordringer eller øge værdien af det betalte vederlag, jf. nærværende artikels stk. 12.

12. Hvis skønnet i den efterfølgende endelige værdiansættelse over en i artikel 2 omhandlet enheds nettoværdi er højere end skønnet i den midlertidige værdiansættelse over enhedens nettoværdi, kan Afviklingsinstansen pålægge den nationale afviklingsmyndighed at:

- a) udøve sin beføjelse til at øge værdien af de fordringer fra kreditorer eller ejere af relevante kapitalinstrumenter, der er blevet nedskrevet under bail-in-værktøjet
- b) give et broinstitut eller et porteføljeadministrationsselskab instruks om at foretage en yderligere udbetaling af vederlag med hensyn til aktiver, rettigheder eller forpligtelser til et institut, som er under afvikling, eller i givet fald med hensyn til ejerskabsinstrumenterne til ejerne af disse ejerskabsinstrumenter.

13. Uanset stk. 1 er en midlertidig værdiansættelse i henhold til stk. 10 og 11 et gyldigt grundlag for, at Afviklingsinstansen kan træffe afgørelse om afviklingsforanstaltninger, herunder at give de nationale afviklingsmyndigheder instrukser om at tage kontrol over en nødlidende enhed eller om udøvelsen af beføjelsen til nedskrivning eller konvertering af relevante kapitalinstrumenter.

[...]

15. Værdiansættelsen er en integrerende del af afgørelsen om anvendelse af et afviklingsværktøj eller om udøvelse af en afviklingsbeføjelse eller afgørelsen om udøvelse af gældsnedskrivnings- og konverteringsbeføjelser i forbindelse med kapitalinstrumenter. Værdiansættelsen kan ikke i sig

selv gøres til genstand for en særskilt ret til appel, men kan gøres til genstand for appel sammen med Afviklingsinstansens afgørelse.

16. Afviklingsinstansen påser, at en uafhængig person, jf. stk. 1, hurtigst muligt efter at en afviklingsforanstaltning eller afviklingsforanstaltninger er blevet iværksat, foretager en værdiansættelse med henblik på at vurdere, om aktionærer og kreditorer ville have modtaget en bedre behandling, hvis instituttet under afvikling havde været underlagt almindelig insolvensbehandling. Denne værdiansættelse adskiller sig fra den værdiansættelse, der foretages i henhold til stk. 1-15.

17. Ved værdiansættelsen som omhandlet i stk. 16 fastlægges:

- a) den behandling, som aktionærer og kreditorer eller de relevante indskudsgarantiordninger ville have modtaget, hvis et institut under afvikling, for hvilken afviklingsforanstaltningen eller afviklingsforanstaltningerne er blevet sat i værk, havde været underlagt almindelig insolvensbehandling på det tidspunkt, hvor afgørelsen om afviklingsforanstaltningen blev truffet
- b) den faktiske behandling, som aktionærer i og kreditorer hos et institut under afvikling har modtaget i forbindelse med afviklingen og
- c) om der er nogen forskel mellem behandlingen i nærværende stykkes litra a) og behandlingen i litra b).

18. Ved værdiansættelsen som omhandlet i stk. 16:

- a) forudsættes det, at et institut under afvikling, for hvilken afviklingsforanstaltningen eller afviklingsforanstaltningerne er blevet sat i værk, ville have været underlagt almindelig insolvensbehandling på det tidspunkt, hvor afgørelsen om afviklingsforanstaltningen blev truffet
- b) forudsættes det, at afviklingsforanstaltningen eller afviklingsforanstaltningerne ikke var blevet iværksat
- c) ses der bort fra enhver ekstraordinær finansiel støtte fra det offentlige til et institut under afvikling.«

12. SRM-forordningens artikel 76 regulerer anvendelsen af Afviklingsfonden:

»1. Afviklingsinstansen kan, når den anvender afviklingsværktøjerne på enheder som omhandlet i artikel 2, inden for afviklingsordningen kun anvende Afviklingsfonden i det omfang, det er nødvendigt for at sikre en effektiv anvendelse af afviklingsværktøjerne, til følgende formål

[...]

- e) betale kompensation til aktionærer eller kreditorer, hvis de efter en værdiansættelse i medfør af artikel 20, stk. 5, har pådraget sig større tab, end hvad der ville have været tilfældet i forbindelse med en værdiansættelse i medfør af artikel 20, stk. 16, ved en håndtering som led i almindelig insolvensbehandling

[...]«

### III. Sagens faktiske omstændigheder

13. Appellanten i sag C-874/19 P, Aeris Invest Sàrl (herefter »Aeris«), var aktionær i Banco Popular Español, SA (herefter »Banco Popular«). Appellanterne i sag C-934/19 P, Algebris (UK) Ltd og Anchorage Capital Group LLC (herefter »Algebris og Anchorage«), forvalter investeringsfonde, som ejede hybride kernekapitalinstrumenter samt supplerende kapitalinstrumenter i Banco Popular.

#### A. Afviklingsproceduren

14. Ved afgørelse af 7. juni 2017<sup>5</sup> besluttede SRB – efter Europa-Kommissionens godkendelse<sup>6</sup> – at træffe afviklingsforanstaltninger over for Banco Popular (herefter »afviklingsafgørelsen«).

15. Forud for denne afgørelse var gået en værdiansættelse af Banco Populars aktiver og passiver som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20. SRB fremlagde en første værdiansættelse den 5. juni 2017 (herefter »den første værdiansættelse«). Det fremgår af afviklingsafgørelsen, at værdiansættelsens genstand var spørgsmålet om, hvorvidt afviklingsbetingelserne som omhandlet i SRM-forordningens artikel 18, stk. 1, var opfyldt<sup>7</sup>, hvilket SRB bekræftede. En anden værdiansættelse blev fremlagt den 6. juni 2017 af en uafhængig ekspert, nemlig revisionselskabet Deloitte (herefter »den anden værdiansættelse«). Målene for denne var for det første at fastsætte værdien af Banco Populars aktiver og passiver som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 4, for det andet en prognose for behandlingen af aktionærene og kreditorerne, hvis der var blevet gennemført en normal insolvensbehandling, og for det tredje en vurdering af, hvilke aktiver, rettigheder forpligtelser eller ejerskabsinstrumenter der kommer i betragtning med henblik på virksomhedssalget, og hvad der i denne forbindelse skal forstås ved kommercielle vilkår<sup>8</sup>.

16. Deloitte gennemførte den anden værdiansættelse på 12 dage og satte Banco Populars nettoværdi til 1,3 mia. EUR i det bedste scenarie og minus 8,2 mia. EUR i det mindst gunstige scenarie, idet Deloitte anså en negativ værdi på minus 2 mia. EUR for det mest sandsynlige. Dette værdispænd indeholdt ifølge Deloittes oplysninger »en buffer til yderligere tab som omhandlet i BRRD's artikel 36, stk. 9<sup>9</sup>, som ikke kan fastsættes præcist«. I betragtning af de begrænsede oplysninger og den begrænsede tid, der var til rådighed, betegnede Deloitte denne værdiansættelse som »midlertidig som omhandlet i BRRD's artikel 36<sup>10</sup>«.

17. Såvel den første værdiansættelse som den anden værdiansættelse blev vedhæftet afviklingsafgørelsen.

<sup>5</sup> – Jf. afgørelse SRB/EES/2017/08 (EUT 2017, C 222, s. 3).

<sup>6</sup> – Kommissionens afgørelse (EU) 2017/1246 af 7.6.2017 om godkendelse af afviklingsordningen for Banco Popular Español S.A. (EUT 2017, L 178, s. 15).

<sup>7</sup> – Præmis 43 i afgørelse SRB/EES/2017/08.

<sup>8</sup> – Jf. præmis 42 i afgørelse SRB/EES/2017/08.

<sup>9</sup> – Denne bestemmelse svarer til SRM-forordningens artikel 20, stk. 10.

<sup>10</sup> – Svarer til SRM-forordningens artikel 20.



18. I afviklingsafgørelsens artikel 5 og 6 fastsættes det, at tabet først skal bæres af den samlede egentlige kernekapital, dvs. navnlig aktierne<sup>11</sup>, samt at den hybride kernekapital skal nedskrives til nul og de supplerende kapitalinstrumenter konverteres til aktier, før det afviklingsværktøj, der består i salg af virksomheden, kommer til anvendelse.

19. I henhold til afviklingsafgørelsens artikel 6, stk. 1, blev følgende detaljer fastsat:

- »a) først at nedskrive den nominelle værdi af aktiekapitalen i Banco Popular med 2 098 429 046 EUR, hvilket ville føre til annullation af 100% af aktierne i Banco Popular
- b) derefter at konvertere hele hovedstolen af de hybride kernekapitalinstrumenter, som Banco Popular havde udstedt, og som var i omløb på tidspunktet for afviklingsafgørelsen, til nyudstedte aktier i Banco Popular, herefter »de nye aktier I«
- c) derefter at nedskrive den nominelle værdi af »de nye aktier I« til nul, hvilket ville føre til annullation af 100% af disse »nye aktier I«
- d) og endelig at konvertere hele hovedstolen af de supplerende kapitalinstrumenter, som Banco Popular havde udstedt, og som var i omløb på tidspunktet for afviklingsafgørelsen, til nyudstedte aktier i Banco Popular, herefter »de nye aktier II«. De pågældende supplerende kapitalinstrumenter konverteres til »nye aktier II«.

20. Disse nedskrivnings- og konverteringsforanstaltninger var ifølge afviklingsafgørelsens artikel 6, stk. 3, baseret på den anden værdiansættelse, som var blevet bekræftet af resultatet af en gennemsigtig og åben salgsproces, som den spanske afviklingsmyndighed FROB havde gennemført.

21. I afviklingsafgørelsens artikel 6, stk. 5, fastsættes det, at »de nye aktier II« overdrages ubelastet og fri for tredjemands rettigheder til Banco Santander, SA (herefter »Banco Santander«) mod betaling af en købspris på 1 EUR. Det fremgår, at køberen allerede har accepteret overførslen.

22. Den 14. juni 2018 modtog SRB fra Deloitte den i SRM-forordningens artikel 20, stk. 16 og 17, omhandlede værdiansættelse, som vedrører spørgsmålet om, hvorvidt de aktionærer og kreditorer, der er berørt af afviklingsforanstaltningen, ville have fået en bedre behandling, hvis instituttet havde gennemgået en almindelig insolvensbehandling (herefter »den tredje værdiansættelse«).

23. Ifølge en meddelelse fra SRB af 7. august 2018 fremgår det af den tredje værdiansættelse, at der ikke var forskel på den faktiske behandling af de berørte aktionærer og kreditorer og den behandling, de ville have fået, hvis der på afviklingstidspunktet var blevet indledt en almindelig insolvensbehandling for instituttet. SRB traf derfor en midlertidig afgørelse om, at instansen ikke skulle betale kompensation i henhold til SRM-forordningens artikel 76, stk. 1, litra e), til Banco Populars aktionærer og kreditorer<sup>12</sup>.

<sup>11</sup> – Jf. CRR-forordningens artikel 28, stk. 1, litra a).

<sup>12</sup> – Bekendtgørelse til meddelelse fra Den Fælles Afviklingsinstans af 2.8.2018 vedrørende instansens foreløbige afgørelse om, hvorvidt aktionærerne og kreditorerne skal bevilges 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) (EUT 2018, C 277 I, s. 1).

24. Fusionen med Banco Santander blev gennemført den 28. september 2018, og denne trådte dermed fuldt ud i stedet for Banco Popular.

### ***B. Tvistens baggrund***

25. Den 4. maj 2018 anmodede Aeris SRB om indsigt i dokumenter på grundlag af forordning nr. 1049/2001<sup>13</sup> og krævede i denne forbindelse bl.a. indsigt i dokumenterne vedrørende den efterfølgende endelige værdiansættelse, den anden værdiansættelse. Efter at begge parter havde udvekslet udtalelser vedrørende spørgsmålet om nødvendigheden af at gennemføre en efterfølgende endelig værdiansættelse i den parallelt verserende sag mod afviklingsafgørelsen<sup>14</sup>, opfordrede denne appellant på grundlag af artikel 265 TEUF den 3. august 2018 SRB til at gennemføre en efterfølgende endelig værdiansættelse som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11.

26. Dette afviste SRB ved skrivelse af 14. september 2018 (herefter »skrivelsen af 14. september 2018«) under henvisning til sin retsopfattelse, som den allerede havde givet udtryk for i den parallelle sag.

27. Algebris og Anchorage opfordrede den 3. oktober 2018 skriftligt SRB til at udarbejde en efterfølgende endelig værdiansættelse som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, da den første og den anden værdiansættelse var midlertidige.

28. Med hensyn til denne anmodning henviste SRB ved skrivelse af 25. oktober 2018 til, at instansen på sit websted havde offentliggjort en skrivelse til Deloitte, hvori den anførte grundene til, at der ikke var behov for en efterfølgende endelig værdiansættelse. Algebris og Anchorage forlangte derefter ved skrivelse af 16. november 2018 en udtrykkelig bekræftelse fra SRB på, at denne havde truffet afgørelse om ikke at gennemføre en efterfølgende endelig værdiansættelse som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11. Den 18. december 2018 svarede SRB hertil bl.a., at instansen allerede havde givet udtryk for sin holdning i skrivelsen af 25. oktober 2018, og at grundene til beslutningen om ikke at gennemføre en efterfølgende endelig værdiansættelse var fremlagt i denne skrivelse som omhandlet i artikel 296 TEUF.

29. I sagen har SRB i begge tilfælde gjort gældende, at det i det foreliggende tilfælde ikke er nødvendigt at gennemføre en efterfølgende endelig værdiansættelse af Banco Popular som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, da resultatet af en sådan værdiansættelse ikke kan have indvirkning på salget af Banco Popular til Banco Santander. Dette salg etablerede i øvrigt markedsprisen for Banco Popular som virksomhed i en åben, fair og gennemsigtig procedure. En efterfølgende endelig værdiansættelse ville derfor hverken kunne opfylde de mål, der er nævnt i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, eller føre til en kompensation som omhandlet i denne bestemmelses stk. 12.

### **IV. Sagen for Retten og de appellerede kendelser**

30. Aeris anlagde den 5. oktober 2018 annullationssøgsmål som omhandlet i artikel 263, stk. 4, TEUF ved Retten til prøvelse af skrivelsen af 14. september 2018 (sag T-599/18).

<sup>13</sup> – Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1049/2001 af 30.5.2001 om aktindsigt i Europa-Parlamentets, Rådets og Kommissionens dokumenter (EFT 2001, L 145, s. 43).

<sup>14</sup> – Verserende sag T-628/17, Aeris Invest mod Kommissionen og SRB.

31. Algebris og Anchorage nedlagde den 4. januar 2019 ligeledes på grundlag af artikel 263, stk. 4, TEUF påstand om annullation af »SRB's afgørelse om ikke at gennemføre en efterfølgende endelig værdiansættelse af Banco Popular, som blev meddelt sagsøgerne ved skrivelse af 18. december 2018« (sag T-2/19).

32. Ved to kendelser af 10. oktober 2019, Aeris Invest mod SRB (T-599/18, EU:T:2019:740) (herefter »den appellerede kendelse i sag T-599/18«) og Algebris (UK) og Anchorage Capital Group mod SRB (T-2/19, EU:T:2019:741) (herefter »den appellerede kendelse i sag T-2/19«), afviste Retten appellanternes søgsmål som ugrundede.

## V. Parternes påstande og retsforhandlingerne ved Domstolen

33. Ved processkrift af 28. november 2019, indleveret til Domstolen samme dag, iværksatte Aeris appel.

34. Appellanten har nedlagt følgende påstande:

- Den appellerede kendelse i sag T-599/18 ophæves, for så vidt som den bestemmer, at sagen afvises.
- Sagen hjemvises til Retten med henblik på, at denne – bundet af de afgørelser om retsspørgsmål, der er indeholdt i Domstolens afgørelse – træffer afgørelse i overensstemmelse med de påstande, som denne part har nedlagt i første instans.
- Afgørelsen om sagsomkostningerne udsættes.

35. SRB besvarede appellen med processkrift af 18. februar 2019 og nedlagde følgende påstande:

- Det fastslås, at appellen må afvises, og at den i hvert fald må forkastes.
- Subsidiært hjemvises sagen til Retten til endelig afgørelse.
- Mest subsidiært, i tilfælde af, at Domstolen træffer en endelig afgørelse, afvises stævningen i sag T-599/18 for Retten.
- Appellanten tilpligtes at betale sagens omkostninger, subsidiært udsættes afgørelsen om sagsomkostninger.

36. Algebris og Anchorage iværksatte appel ved processkrift af 20. december 2019, indleveret til Domstolen samme dag.

37. De har nedlagt følgende påstande:

- Første punkt i den appellerede kendelse i sag T-2/19 ophæves.
- Andet punkt i den appellerede kendelse i sag T-2/19 ophæves, og SRB tilpligtes at betale sine egne omkostninger samt appellanternes omkostninger i sagen i første instans og i appelsagen.
- Det fastslås, at appellanterne har søgsmålskompetence.

38. SRB besvarede appellen med processkrift af 10. marts 2019 og nedlagde følgende påstande:

- Det fastslås, at appellen må afvises, og at den i hvert fald må forkastes.
- Subsidiært hjemvises sagen til Retten til endelig afgørelse.
- Mest subsidiært, i tilfælde af, at Domstolen træffer en endelig afgørelse, afvises stævningen i sag T-2/19 for Retten.
- Appellanterne tilpligtes at betale sagens omkostninger, subsidiært udsættes afgørelsen om sagsomkostningerne.

39. Appellanterne og SRB har i sag C-874/19 P og C-934/19 P forhandlet skriftligt om de respektive appeller. I sag C-874/19 P fandt der den 15. april 2021 et retsmøde sted, som Aeris og SRB deltog i.

## VI. Bedømmelse

40. Genstanden for den tvist, der ligger til grund for de foreliggende appeller, er hverken lovligheden af den afviklingsafgørelse, der blev truffet på grundlag af den første og den anden værdiansættelse<sup>15</sup>, eller disse værdiansættelsers materielle rigtighed. Tværtimod ønsker appellanterne i de foreliggende sager i sidste ende at opnå, at SRB iværksætter en efterfølgende endelig værdiansættelse af Banco Popular som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11.

41. Ifølge denne bestemmelse foretages en efterfølgende endelig værdiansættelse i tilfælde af, at en forudgående værdiansættelse var midlertidig. I den foreliggende sag besluttede SRB ikke at foranledige en efterfølgende endelig værdiansættelse af Banco Popular som omhandlet i denne bestemmelse, efter at afviklingen var afsluttet. Appellanternes søgsmål i første instans var rettet mod denne beslutning.

42. I denne forbindelse prøvede Retten i de appellerede kendelser ikke i realiteten, om SRB i en situation som den foreliggende er forpligtet til at få foretaget en efterfølgende endelig værdiansættelse som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11. I stedet nøjedes den med ud fra et processuelt synspunkt at behandle spørgsmålet om, hvorvidt appellanterne overhovedet kunne kræve dette, og om de således havde søgsmålskompetence til dette formål.

43. Der er ikke tvivl om, at et krav om at få foretaget en efterfølgende endelig værdiansættelse på forhånd er udelukket, hvis der slet ikke foreligger en situation, hvor afviklingen blev besluttet på grundlag af en værdiansættelse, som kun var midlertidig. Dermed skal det først prøves, om den første og den anden værdiansættelse overhovedet var »midlertidige« som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, hvilket SRB har afvist i den foreliggende appelsag (herom under A).

44. Men også i tilfælde af, at den første og den anden værdiansættelse ifølge denne prøvelse skal anses for »midlertidige«, er det en betingelse for at antage søgsmålene til prøvelse af afvisningen af at foretage en efterfølgende endelig værdiansættelse til realitetsbehandling, at en sådan under de foreliggende omstændigheder kunne have indvirkning på appellanternes retsstilling. Dette besvarede Retten benægtende i de appellerede kendelser (herom under B. 1).

<sup>15</sup> – Denne afgørelse er derimod genstand for Aeris' stævning i sag T-628/17 (jf. herom allerede ovenfor, fodnote 14 i dette forslag til afgørelse) og for Algebris' og Anchorages stævninger i sag T-570/17 og sag T-575/17, som verserer for Retten.

45. Dermed skal det inden for rammerne af den foreliggende appel nærmere bestemt afklares, hvad virkningerne og formålet med en efterfølgende endelig værdiansættelse er, for at afklare, om den i den foreliggende sag kunne have indvirkning på appellanternes retsstilling. Dette fælles forslag til afgørelse er begrænset til prøvelsen af dette spørgsmål (herom under B. 2)<sup>16</sup>.

### *A. Den første og den anden værdiansættelses midlertidige karakter*

46. Retten anså det i de appellerede kendelser for givet, at den første og den anden værdiansættelse var »midlertidige« som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, og at det derfor i princippet kunne være nødvendigt at foretage en efterfølgende endelig værdiansættelse. Denne præmis lagde parterne i første instans også overensstemmende til grund. Efter et spørgsmål fra Domstolen har SRB imidlertid i appelsagen for første gang gjort den opfattelse gældende, at den anden værdiansættelse ikke var midlertidig i denne forstand, og at spørgsmålet om at foretage en efterfølgende endelig værdiansættelse dermed slet ikke er relevant.

47. I denne forbindelse opstår imidlertid det spørgsmål, om den retlige kvalificering af den første og den anden værdiansættelse som midlertidige som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, overhovedet kan prøves af Domstolen på appelstadiet, ovenikøbet ex officio (under 1). I hvert fald er der efter min opfattelse ikke tvivl om, at disse værdiansættelser skal klassificeres som midlertidige (under 2).

#### *1. Formaliteten vedrørende denne prøvelse på appelstadiet*

48. I ordningen for legalitetsprøvelser ved Unionens retsinstanser er det principielt alene parterne, der bestemmer og afgrænser tvisten, idet de derved fastlægger genstandens omfang<sup>17</sup>.

49. Under en appel har Domstolen principielt kun kompetence til at tage stilling til de anbringender og argumenter, der allerede er blevet gjort gældende i sagen for Retten. Det er ikke tilladt at fremføre anbringender, der kunne have været fremført under retsforhandlingerne ved Retten, men som ikke blev det, under appelsagen<sup>18</sup>.

50. I første instans satte SRB imidlertid ikke spørgsmålstegn ved den første og den anden værdiansættelses midlertidige karakter og gjorde den dermed ikke til genstand for tvisten. Dermed må instansen heller ikke gøre nye anbringender gældende vedrørende dette i appelsagen<sup>19</sup>.

<sup>16</sup> – I overensstemmelse hermed behandler dette fælles forslag til afgørelse hverken formaliteten vedrørende de enkelte appelanbringender i sag C-874/19 P og sag C-934/19 P, som SRB har bestridt, eller spørgsmålet om Algebris' og Anchorages søgsmålskompetence til at optræde på visse fondes vegne for Retten, som SRB har rejst både for Retten og i sag C-934/19 P.

<sup>17</sup> – Dom af 10.12.2013, Kommissionen mod Irland m.fl. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, præmis 27), og af 14.11.2017, British Airways mod Kommissionen (C-122/16 P, EU:C:2017:861, præmis 87).

<sup>18</sup> – Dom af 23.11.2000, British Steel mod Kommissionen (C-1/98 P, EU:C:2000:644, præmis 47), af 29.4.2004, IPK-München mod Kommissionen (C-199/01 P og C-200/01 P, EU:C:2004:249, præmis 52), og af 21.9.2006, JCB Service mod Kommissionen (C-167/04 P, EU:C:2006:594, præmis 114).

<sup>19</sup> – Jf. i denne retning dom af 26.9.2013, Dow Chemical mod Kommissionen (C-179/12 P, EU:C:2013:605, præmis 82), og af 30.4.2014, FLSmidth mod Kommissionen (C-238/12 P, EU:C:2014:284, præmis 42).

51. Visse anbringender kan ganske vist eller skal endog påkendes af egen drift<sup>20</sup>. I denne forbindelse kan Domstolen i appelsagen af egen drift prøve et anbringende, som Retten burde have prøvet af egen drift. Et anbringende, der vedrører lovligheden af en afgørelses indhold, og som er et anbringende om, at der er sket en overtrædelse af traktaterne eller af retsregler vedrørende deres gennemførelse som omhandlet i artikel 263 TEUF, må imidlertid kun tages under påkendelse af Unionens retsinstanser, såfremt en part (i rette tid) gør det gældende<sup>21</sup>.

52. I overensstemmelse hermed har Domstolen allerede fastslået, at Retten ikke af egen drift kan prøve en forudsætning for den omtvistede foranstaltning, hvis ingen af parterne har rejst tvivl om, at denne forudsætning var opfyldt<sup>22</sup>.

53. Kvalificeringen af den første og den anden værdiansættelse som midlertidige som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, er imidlertid et anbringende, som vedrører lovligheden af indholdet i afgørelsen om ikke at gennemføre en efterfølgende endelig værdiansættelse. Ifølge denne bestemmelses ordlyd er det nemlig en betingelse for at foretage en efterfølgende endelig værdiansættelse, at der eksisterer en midlertidig værdiansættelse.

54. Følgelig kunne Domstolen kun prøve den første og den anden værdiansættelses midlertidige karakter, hvis en af parterne under overholdelse af de formelle krav havde rejst tvivl om denne for Retten. For så vidt som SRB gjorde dette i retsmødet i appelsagen, må dette anbringende imidlertid afvises som for sent fremsat<sup>23</sup>. Dermed udgår en prøvelse af dette spørgsmål i den foreliggende sag.

## 2. Realitetsbehandlingen

55. For det tilfælde, at Domstolen alligevel anser det for muligt at prøve den første og den anden værdiansættelses midlertidige karakter af egen drift i appelsagen, behandler jeg subsidiært dette spørgsmål i det følgende.

56. Til dette formål er det først nødvendigt at genkalde sig funktionen og betydningen af værdiansættelsen med henblik på afvikling [under a)]. Derefter kan spørgsmålet om, hvorvidt den første og den anden værdiansættelse skal anses for midlertidige, besvares [under b)].

### a) Funktion og betydning af værdiansættelsen med henblik på afvikling

57. I forbindelse med enhver afvikling foretages der (mindst) tre værdiansættelser af det nødlidende kreditinstitut. SRM-forordningens artikel 20 sonder ganske vist kun udtrykkeligt mellem en værdiansættelse, som gennemføres før afviklingen (stk. 1-10) og en værdiansættelse, som finder sted efter afviklingen (stk. 16-18). Det fremgår imidlertid af første betragtning til delegeret forordning (EU) 2018/345<sup>24</sup>, at der før afviklingen, altså ud fra en forhåndsbetragtning, skal gennemføres to forskellige værdiansættelser. Disse to værdiansættelser kan eventuelt kun

<sup>20</sup> – Dom af 10.12.2013, Kommissionen mod Irland m.fl. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, præmis 28), samt af 14.11.2017, British Airways mod Kommissionen (C-122/16 P, EU:C:2017:861, præmis 88).

<sup>21</sup> – Jf. dom af 10.12.2013, Kommissionen mod Irland m.fl. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, præmis 28).

<sup>22</sup> – Jf. dom af 10.12.2013, Kommissionen mod Irland m.fl. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, præmis 33).

<sup>23</sup> – Jf. allerede punkt 50 i dette forslag til afgørelse.

<sup>24</sup> – Kommissionens delegerede forordning 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 i forbindelse med metoden til værdiansættelse af aktiver og forpligtelser i institutter eller enheder (EUT 2018, L 67, s. 8) (herefter »forordning 2018/345«).

være midlertidige<sup>25</sup>. Den tredje værdiansættelse er en værdiansættelse ud fra en efterfølgende betragtning<sup>26</sup>, som imidlertid ikke må forveksles med den efterfølgende endelige værdiansættelse som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, som kræves i den foreliggende sag.

58. Målet med den første værdiansættelse er i henhold til SRM-forordningens artikel 20, stk. 5, litra a), at indgå i bedømmelsen af, om betingelserne for afvikling eller betingelserne for nedskrivning eller konvertering af kapitalinstrumenter er opfyldt. Til dette formål fokuseres der i det væsentlige på det pågældende pengeinstituts aktivers og passivers regnskabsmæssige værdier med henblik på at fastslå, om der foreligger eller er risiko for f.eks. regnskabsmæssig overgældsætning eller manglende betalingsevne<sup>27</sup>. Den anden værdiansættelse har især til formål at træffe beslutning om valget af afviklingsværktøj og udformningen af afviklingsstrategien, jf. SRM-forordningens artikel 20, stk. 5, litra b)-g). I denne forbindelse skal der foretages en vurdering af aktiverne og passivernes økonomiske værdi<sup>28</sup>. Den tredje værdiansættelse tjener efter gennemførelse af afviklingsforanstaltningerne til kontrol af, om aktionærer eller kreditorer ville være blevet behandlet bedre i en almindelig insolvensbehandling. Dermed skal det sikres, at ingen kreditor bliver stillet dårligere som følge af myndighedernes indgriben, end den pågældende ville være stillet, hvis det pågældende kreditinstitut blev likvideret i en normal insolvensbehandling (det såkaldte »no creditor worse off«-princip). I modsat fald kan der rejses krav om kompensation som omhandlet i SRM-forordningens artikel 76, stk. 1, litra e).

59. Den anden værdiansættelse har den største indflydelse på den konkrete udformning af afviklingsafgørelsen og dermed på aktionærers og kreditorets retsstilling<sup>29</sup>. Det er nemlig resultatet af denne værdiansættelse – konkret den konstaterede difference mellem værdien af den pågældende banks aktiver og størrelsen af dens forpligtelser (herefter »kapitalunderskuddet«) – der bestemmer, i hvilket omfang det er nødvendigt at nedskrive og konvertere kapitalinstrumenter<sup>30</sup>.

60. Nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter, som realiserer bail-in-konceptet, kan betegnes som »hjertet« i afviklingen af banker under den fælles afviklingsmekanisme (Single Resolution Mechanism, herefter »SRM«). Med indførelsen af denne ordning traf EU-lovgiver nemlig en principbeslutning om at lade aktionærer og kreditorer bære nødlidende bankers tab i stedet for skatteyderne<sup>31</sup>. Derfor indførtes bail-in-konceptet ved SRM. Herved forstås den regnskabsmæssige restrukturering, dvs. udligning af en banks tab og eventuelt rekapitalisering, *ved nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter*, idet indehaverne af disse kapitalinstrumenter er den pågældende banks aktionærer og kreditorer. Modsætningen er bail out, dvs. udligning af tab og rekapitalisering *gennem indskud af kapital*, oftest i form af skattemidler.

<sup>25</sup> – Jf. SRM-forordningens artikel 20, stk. 3, 10 og 11.

<sup>26</sup> – Jf. artikel 1, stk. 1, første afsnit, i 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 2019, L 67, s. 3) (herefter »forordning 2018/344«).

<sup>27</sup> – Jf. SRM-forordningens artikel 18, stk. 4, litra b) og c).

<sup>28</sup> – Jf. syvende betragtning til forordning 2018/345.

<sup>29</sup> – Jf. herom også 63. betragtning til SRM-forordningen.

<sup>30</sup> – Jf. i denne retning dom af 4.3.2021, Liaño Reig mod SRB (C-947/19 P, EU:C:2021:172, præmis 73). Dette følger bl.a. af SRM-forordningens artikel 21, stk. 8, andet afsnit, og stk. 10, samt artikel 27, stk. 13.

<sup>31</sup> – Jf. 73. betragtning til SRM-forordningen samt forordningens artikel 14, stk. 2.

61. Bail-in-konceptet dukker op i SRM-forordningen både som et selvstændigt afviklingsværktøj (artikel 27) og i form af en »beføjelse til at nedskrive og konvertere kapitalinstrumenter« i henhold til SRM-forordningens artikel 21<sup>32</sup>. Sidstnævnte er ikke et afviklingsværktøj i egentlig forstand, men udøves som regel, før et af de andre tre afviklingsværktøjer anvendes, for i forbindelse med enhver afvikling at sikre, at aktionærer og kreditorer i rimeligt omfang bærer tabet. Det var også tilfældet i den foreliggende sag, da SRB, før man anvendte virksomhedssalgsværktøjet i henhold til SRM-forordningens artikel 24, gennemførte nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter<sup>33</sup>.

62. Konkret giver nedskrivning af kapitalinstrumenter mulighed for at absorbere tab, da der forenklet sagt sker det, at balancens passivside reduceres med disse instrumenters pålydende værdi. Hvis der sker værditab på aktivsiden, kan disse altså på denne måde udlignes regnskabsmæssigt. Desuden kan den i CRR's artikel 92, stk. 1, foreskrevne egentlige kernekapitalprocent genoprettes gennem konverteringen af såkaldt relevante kapitalinstrumenter til egentlig kernekapital, og banken kan dermed rekapitaliseres<sup>34</sup>. Når forpligtelser som bestemte lån og efterstillet gæld (de relevante kapitalinstrumenter)<sup>35</sup> konverteres til aktiver (dvs. egentlig kernekapital)<sup>36</sup>, stiger den egentlige kernekapitals andel af de samlede forpligtelser nemlig, og dermed den nævnte procent.

63. Nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter foregår i denne forbindelse efter en bestemt prioritering, den såkaldte prioritetsorden i henhold til SRM-forordningens artikel 17<sup>37</sup>. Det drejer sig i det væsentlige om en omvendt insolvensprioritetsorden. Følgelig udlignes tab først ved nedskrivning af aktier, derefter ved nedskrivning og/eller konvertering af bestemte former for langsigtet, efterstillet gæld og lignende forpligtelser, osv.

64. Jo større kapitalunderskud, der konstateres ved den anden værdiansættelse, desto mere omfattende bliver kreditorhæftelsen som fastsat i SRM-forordningens artikel 17<sup>38</sup>.

65. Fastsættelsen af den økonomiske værdi af den berørte banks aktiver og passiver i forbindelse med SRM-forordningens artikel 20, som er nødvendig for at fastslå kapitalunderskuddet, er en yderst kompleks affære. Den er desuden stærkt afhængig af bestemte rammebetingelser som tid, de tilgængelige datas mængde og kvalitet samt markedsvilkårene<sup>39</sup>.

66. Tid er imidlertid en mangelvare, når det viser sig, at en banks økonomiske situation hastigt forværres. Hvis først markedets tillid er forsvundet, kan sammenbruddet nemlig ikke længere afværges uden statsligt indgreb<sup>40</sup>.

<sup>32</sup> – En væsentlig forskel mellem bail-in i henhold til artikel 27 og nedskrivning og konvertering i henhold til artikel 21 består i den potentielle hæftelses omfang: I henhold til artikel 21 er det kun lovpligtig kapital (altså egentlig og hybrid kernekapital samt supplerende kapital), der kan nedskrives og konverteres, ved bail-in principielt alle bankens forpligtelser indtil indskudsgarantigrænsen.

<sup>33</sup> – Jf. punkt 18 i dette forslag til afgørelse.

<sup>34</sup> – Jf. f.eks. SRM-forordningens artikel 27, stk. 13, litra b).

<sup>35</sup> – Jf. vedrørende definitionen SRM-forordningens artikel 3, stk. 1, nr. 51).

<sup>36</sup> – Jf. CRR's artikel 28, stk. 1, litra a).

<sup>37</sup> – Jf. i denne forbindelse punkt 9 i dette forslag til afgørelse.

<sup>38</sup> – Jf. i denne forbindelse allerede punkt 59 i dette forslag til afgørelse.

<sup>39</sup> – European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22.2.2019, s. 7.

<sup>40</sup> – Jf. Adolff/Eschwey, *Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung*, ZHR 177 (2013), s. 904, 910-912, Binder, *Ausgestaltung und Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Restrukturierung*, ZBB 2012, 417, 421.



67. For at forhindre dette – og dermed begrænse konsekvenserne for den samlede økonomi så meget som muligt – tillægger BRRD og SRM-forordningen afviklingsmyndighederne meget vidtrækkende beføjelser for at *komme et sammenbrud i forkøbet*. Dette kræver imidlertid frem for alt, at de kan handle hurtigt, effektivt og beslutsomt<sup>41</sup>.

68. Af denne grund fastsætter SRM-forordningens artikel 20, stk. 10, at der kan foretages en midlertidig værdiansættelse, hvis afviklingen har hastende karakter.

*b) Den første og den anden værdiansættelses midlertidige karakter i den foreliggende sag*

69. I henhold til SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, skal en (forhånds)værdiansættelse, der ikke opfylder alle kravene som fastsat i stk. 1 og 4-9, anses for midlertidig; i så fald skal der så hurtigt som muligt foretages en efterfølgende endelig værdiansættelse, der fuldt ud opfylder alle kravene som fastsat i de nævnte stykker.

70. I henhold til artikel 20, stk. 1, skal værdiansættelsen foretages af en uafhængig ekspert. Hvis dette ikke er muligt, kan den i henhold til stk. 3 foretages af SRB, men anses da for midlertidig. Da den første værdiansættelse i den foreliggende sag blev foretaget af SRB, er der altså ikke tvivl om dens midlertidige karakter.

71. Den anden værdiansættelse blev derimod foretaget af en uafhængig ekspert, Deloitte. Om den kan kvalificeres som »midlertidig«, afhænger således ifølge ordlyden af SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, navnlig af, om den opfylder kravene i stk. 4-9.

72. Disse krav omfatter f.eks. en ajourført balance og en redegørelse for enhedens finansielle stilling [stk. 7, litra a)], en analyse af og et skøn over aktivernes bogførte værdi [litra b)] og en liste over udestående balanceførte og ikkebalanceførte fordringer, således som de fremgår af regnskaber og optegnelser, med angivelse af de respektive lån og prioritetsordenen for fordringer, jf. SRM-forordningens artikel 17 [litra c)]. I tilfælde af anvendelse af det afviklingsværktøj, der består i salg af virksomheden, skal der desuden i henhold til stk. 8 foretages et skøn over værdien af virksomhedens aktiver og passiver baseret på markedsværdi. I henhold til stk. 9 omfatter værdiansættelsen endelig en underopdeling af kreditorerne i klasser i overensstemmelse med prioritetsordenen for fordringer og et skøn over den behandling, hver klasse af aktionærer eller kreditorer ville have kunnet forvente at få som led i almindelig insolvensbehandling.

73. Til forskel fra hvad SRB har gjort gældende i retsmødet i sag C-874/19 P, kan det imidlertid ikke konkluderes alene af den omstændighed, at den anden værdiansættelse i hvert fald tilnærmelsesvis indeholder alle disse elementer, at den er endelig.

74. Det følger allerede direkte af ordlyden af SRM-forordningens artikel 20, stk. 10. Ifølge denne skal kravene i stk. 1, 4, 7 og 9 nemlig også opfyldes i tilfælde, hvor det på grund af sagens hastende omstændigheder kun er muligt at foretage en midlertidig værdiansættelse, så vidt det efter omstændighederne med rimelighed er praktisk muligt. Med andre ord kan en værdiansættelse i henhold til denne bestemmelse også skulle anses for midlertidig, selv om den tilnærmelsesvis opfylder disse krav. Det afgørende er, om den opfylder disse krav »fuldt ud«, for kun hvis dette er tilfældet, skal en værdiansættelse anses for endelig i henhold til artikel 20, stk. 11.

<sup>41</sup> – Jf. i denne retning dom af 6.5.2021, ABLV Bank m.fl. mod ECB (C-551/19 P og C-552/19 P, EU:C:2021:369, præmis 55).

75. Værdiansættelsens midlertidige eller endelige karakter er således en *kvalitativ egenskab*, hvis opfyldelse navnlig afhænger af den tid, der er til rådighed<sup>42</sup>. Dette kommer f.eks. til udtryk i, at de relevante bestemmelser lægger til grund, at en midlertidig værdiansættelse er baseret på et mere ufuldstændigt informations- og datagrundlag<sup>43</sup>. Dette skyldes imidlertid netop den manglende tid til at indsamle og gennemgå disse data. Ekspertyer vurderer, at det i gennemsnit tager mindst seks måneder at værdiansætte en bank<sup>44</sup>. Alt efter balancesum og aktivitet kan det også være nødvendigt at afsætte endnu længere tid.

76. I praksis er det derfor ofte nødvendigt at gennemføre en afvikling på grundlag af en midlertidig værdiansættelse<sup>45</sup>. Derfor fastsætter SRM-forordningens artikel 20, stk. 13, jo netop, at en midlertidig værdiansættelse kan udgøre et lovligt grundlag for en afviklingsafgørelse<sup>46</sup>.

77. I den foreliggende sag blev den sjette største spanske bank med en balancesum på 130 mia. EUR, som omfattede aktiver, der var ekstremt vanskelige at værdiansætte, herunder nødlidende kreditter, ejendomsaktiver og latente skattekrav, værdiansat på 12 dage. På denne tid var det imidlertid overhovedet ikke muligt at registrere alle aktiver og passiver, hvorfor Deloitte selv betegnede værdiansættelsen som »midlertidig«<sup>47</sup>. Tværtimod var revisorerne nødt til at koncentrere sig om de vigtigste aktiver og passiver<sup>48</sup>.

78. Denne fremgangsmåde er absolut berettiget i forbindelse med en midlertidig værdiansættelse, og netop derfor indeholder en midlertidig værdiansættelse i henhold til SRM-forordningens artikel 20, stk. 10, andet afsnit, en buffer til yderligere tab<sup>49</sup>. Det er uomtvistet, at den foreliggende anden værdiansættelse indeholder en sådan buffer.

79. Hvad dette angår har SRB ganske vist gjort gældende i retsmødet i sag C-874/19 P, at ordlyden i SRM-forordningens artikel 20, stk. 10, andet afsnit, ikke på forhånd udelukker, at også en endelig værdiansættelse indeholder en sådan buffer.

80. En sådan læsning bør imidlertid afvises. Det fremgår således af artikel 13 i forordning 2018/345, at bufferen skal dække yderligere tab, som endnu var usikre eller ikke kunne registreres på tidspunktet for den midlertidige værdiansættelse. Derimod skal den endelige værdiansættelse netop sikre, at eventuelle tab på aktiverne anerkendes fuldt ud i bogføringen for enheden, og at der kan træffes afgørelse om at genopskrive fordringer eller øge vederlaget gennem et broinstitut eller et porteføljeadministrationsselskab (SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, andet afsnit). Så længe der indgår en buffer til yderligere tab, kan dette imidlertid ikke konstateres. Tværtimod kan det faktiske eksisterende kapitalunderskud først fastslås, når alle aktiver og passiver er blevet værdiansat fuldt ud.

<sup>42</sup> – Jf. i denne forbindelse allerede punkt 65 i dette forslag til afgørelse.

<sup>43</sup> – Jf. artikel 6, litra e), i forordning 2018/345, samt European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22.2.2019, s. 15, 26.

<sup>44</sup> – Jf. Philippon/Salord, *Bail-in and Bank Resolution in Europe*, International Center for Monetary and Banking Studies, 2017, s. 47.

<sup>45</sup> – Jf. blot Wojcik, *Bail-in in the Banking Union*, CMLR 53 (2016) 91 (110), Binder, *Komplexitätsbewältigung durch Verwaltungsverfahren*, ZHR 179 (2015) 83 (120).

<sup>46</sup> – Gardella, i: Busch/Ferranini (udg.), European Banking Union, *Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, 1. oplag 2015, 11.55.

<sup>47</sup> – Jf. også punkt 16 i dette forslag til afgørelse.

<sup>48</sup> – Jf. Hellwig, *Valuation reports in the context of banking resolution: What are the challenges?*, Economic Governance Support Unit, European Parliament, juni 2018, PE 624 418, s. 11.

<sup>49</sup> – European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22.2.2019, s. 12, 26.

81. Det følger af alt dette, at Retten med rette lagde til grund, at den første og den anden værdiansættelse var midlertidige.

## **B. Appellerne**

82. Appellanterne er nærmere bestemt af den opfattelse, at Banco Popular i forbindelse med den anden midlertidige værdiansættelse blev markant undervurderet, navnlig på grund af bufferen. Dette indebærer efter deres opfattelse, at nedskrivningen og/eller konverteringen af deres kapitalinstrumenter i det foretagne omfang ikke var berettiget, og at de derfor på grundlag af den efterfølgende endelige værdiansættelse har ret til en finansiel udligning eller en kompensation.

### *1. De appellerede kendelser*

83. Retten fastslog derimod i de appellerede kendelser, at en efterfølgende endelig værdiansættelse under de foreliggende omstændigheder ikke kunne indvirke på appellanternes retsstilling. Af denne grund afviste den at antage søgsmålene til realitetsbehandling.

84. I denne forbindelse afviste den i Algebris' og Anchorages tilfælde, at de var umiddelbart berørt som omhandlet i artikel 263, stk. 4, TEUF<sup>50</sup>, da dette ifølge fast retspraksis bl.a. kræver, at den ønskede foranstaltning påvirker sagsøgerens retsstilling direkte<sup>51</sup>. I Aeris' tilfælde fastslog Retten, at afgørelsen om ikke at foretage en efterfølgende endelig værdiansættelse ikke udgør en retsakt, der kan anfægtes, som omhandlet i artikel 263, stk. 4, TEUF. Denne afgørelses bindende retsvirkninger forringer nemlig ikke Aeris' interesser gennem en kvalificeret ændring af virksomhedens retsstilling<sup>52</sup>.

85. I denne forbindelse skal det erindres, at Domstolen har præciseret, at sidstnævnte krav overlapper med betingelsen om umiddelbar berørthed, som skal foreligge i forbindelse med annulationssøgsmål anlagt af sagsøgere, der ikke er adressater for den pågældende EU-retsakt<sup>53</sup>, såsom Algebris og Anchorage i det foreliggende tilfælde. Følgelig er det rejste retlige spørgsmål identisk i de to sager.

86. Retten begrundede i det væsentlige sin opfattelse, hvorefter en efterfølgende endelig værdiansættelse af Banco Popular ikke kunne have nogen indvirkning på appellanternes retsstilling, med, at denne i den foreliggende sag ikke kunne opfylde nogen af de formål, der er nævnt i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, andet afsnit, og dermed i enhver henseende ville være uden konsekvenser for appellanterne.

87. Ifølge denne bestemmelses litra a) skal den efterfølgende endelige værdiansættelse på den ene side sikre, at eventuelle tab på aktiverne i banken under afvikling anerkendes fuldt ud i bogføringen for banken. Dette mål kan imidlertid efter Rettens opfattelse efter fuldstændig

<sup>50</sup> – Jf. præmis 64 i den appellerede kendelse i sag T-2/19.

<sup>51</sup> – Dom af 5.5.1998, Glencore Grain mod Kommissionen (C-404/96 P, EU:C:1998:196, præmis 41), af 13.10.2011, Deutsche Post og Tyskland mod Kommissionen (C-463/10 P og C-475/10 P, EU:C:2011:656, præmis 66), og af 6.11.2018, Scuola Elementare Maria Montessori mod Kommissionen, Kommissionen mod Scuola Elementare Maria Montessori og Kommissionen mod Ferracci (C-622/16 P – C-624/16 P, EU:C:2018:873, præmis 42).

<sup>52</sup> – Jf. præmis 61 i den appellerede kendelse i sag T-599/18.

<sup>53</sup> – Dom af 13.10.2011, Deutsche Post og Tyskland mod Kommissionen (C-463/10 P og C-475/10 P, EU:C:2011:656, præmis 38).

nedskrivning og konvertering af Banco Populares lovpligtige kapital og den efterfølgende fusion med Banco Santander ikke længere opnås, da sidstnævnte kun har ansvar for at anerkende de aktiver og passiver, der er nytildført på denne måde, regnskabsmæssigt korrekt<sup>54</sup>.

88. På den anden side kan en efterfølgende endelig værdiansættelse i den foreliggende sag lige så lidt føre til en af de afgørelser, der er nævnt i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, andet afsnit, litra b), og artikel 20, stk. 12. Denne bestemmelse fastsætter i tilfælde af, at skønnet af kapitalunderskuddet i den efterfølgende endelige værdiansættelse er højere end skønnet i den midlertidige værdiansættelse, to muligheder for at rette op på dette: Hvis bail-in-værktøjet er blevet anvendt på grundlag af den midlertidige værdiansættelse, kan der på den ene side træffes afgørelse om at øge værdien af kreditorernes fordringer [stk. 11, andet afsnit, litra b), sammenholdt med stk. 12, litra a)]<sup>55</sup>. På den anden side kan der efter foretagelse af en efterfølgende endelig værdiansættelse træffes afgørelse om at øge værdien af det betalte vederlag, som et broinstitut eller et porteføljeadministrationsselskab har betalt som vederlag for overdragelsen af aktiver og passiver [stk. 11, andet afsnit, litra b), sammenholdt med stk. 12, litra b)].

89. Imidlertid foreligger ingen af disse tilfælde i den foreliggende sag, da virksomhedssalgsværktøjet blev anvendt, efter at SRB havde udøvet nedskrivnings- og konverteringsbeføjelserne. For dette tilfælde fastsætter SRM-forordningens artikel 20, stk. 12, litra b), imidlertid ikke en efterfølgende forhøjelse af de vederlag, som køberen har betalt, og der er heller ikke i henhold til denne bestemmelses litra a) i tilfælde af fuldstændig nedskrivning og konvertering af alle aktiver og relevante kapitalinstrumenter og efterfølgende overdragelse af de nye aktier til en tredjemand mulighed for atter at øge disses værdi. Appellanterne ville derfor på grundlag af en efterfølgende endelig værdiansættelse hverken kunne opnå en efterfølgende genopskrivning af deres aktier eller fordringer eller en anden form for kompensationsbetaling<sup>56</sup>.

90. Det ville højst være den i SRM-forordningens artikel 76, stk. 1, litra e), omhandlede kompensation, der kunne komme i betragtning, hvis det i forbindelse med den tredje værdiansættelse var blevet konstateret, at appellanterne som følge af afviklingen måtte bære større tab, end hvad der ville have været tilfældet ved en almindelig insolvensbehandling. Den ønskede efterfølgende endelige vurdering ville derimod ikke være noget egnet grundlag for dette og ville derfor heller ikke kunne påvirke appellanternes retsstilling<sup>57</sup>.

## 2. Vurdering af anbringenderne

91. Denne fortolkning af SRM-forordningens artikel 20, stk. 11 og 12, som Retten foretog, er efter appellanternes opfattelse forkert.

92. Efter deres opfattelse bør appellanterne i betragtning af ligebehandlingsprincippet præcis som de berørte aktionærer i de afviklingsværktøjer, der er nævnt i SRM-forordningens artikel 20, stk. 12, (oprettelse af et broinstitut, adskillelse af aktiver og bail-in), være berettiget til at forlange en efterfølgende endelig værdiansættelse med henblik på ligesom disse at opnå en genopskrivning

<sup>54</sup> – Jf. præmis 42 i den appellerede kendelse i sag T-599/18 og præmis 44 i den appellerede kendelse i sag T-2/19.

<sup>55</sup> – Jf. vedrørende betydningen af resultatet af værdiansættelsen for omfanget af nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter SRM-forordningens artikel 21, stk. 8, andet afsnit, og stk. 10, samt artikel 27, stk. 13, samt punkt 59 i dette forslag til afgørelse.

<sup>56</sup> – Jf. præmis 46 og 47 samt 48-52 i den appellerede kendelse i sag T-599/18 og præmis 48 og 49 samt 50-54 i den appellerede kendelse i sag T-2/19.

<sup>57</sup> – Jf. præmis 60 og 61 i den appellerede kendelse i sag T-599/18 og præmis 63 og 64 i den appellerede kendelse i sag T-2/19.

af deres aktier eller fordringer eller en forhøjelse af det af køberen betalte vederlag<sup>58</sup>. Dette kan ikke være udelukket alene af den grund, at man i forbindelse med afviklingen af Banco Popular efter nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenterne anvendte virksomhedssalgsværktøjet.

93. Den efterfølgende endelige værdiansættelse er derfor nødvendig for, at appellanterne kan opnå en rimelig erstatning for tabet af deres ejendom som omhandlet i chartrets artikel 17, stk. 1, andet punktum, og det vil derfor påvirke appellanternes retsstilling, hvis en sådan ikke foretages. Kun en efterfølgende endelig værdiansættelse ville kunne sætte dem i stand til at fastslå, i hvilket omfang deres kapitalinstrumenter angiveligt uretmæssigt blev nedskrevet og konverteret, og i hvilket omfang de følgelig skal kompenseres. Muligheden for at opnå en kompensation svarende til likvidationsværdien af deres aktier (i den foreliggende sag uden resultat), som var genstand for den tredje værdiansættelse («no creditor worse off»), er ikke tilstrækkelig, da en efterfølgende endelig værdiansættelse kunne være nået frem til en højere værdi af deres kapitalinstrumenter<sup>59</sup>.

94. Appellanternes fortolkning beror på en forkert fortolkning af funktionen af SRM-forordningens artikel 20, stk. 11 og 12, hvis forståelse kræver nogle indledende forklaringer om de forskellige afviklingsinstrumenters funktion og anvendelse [herom under a)]. Heraf følger, at Rettens fortolkning af denne bestemmelse hverken tilsidesætter chartrets artikel 17 [herom under b)] eller ligebehandlingsprincippet [herom under c)].

#### a) Afviklingsværktøjernes funktion og SRB's anvendelse af dem

95. SRM-forordningen kender fire afviklingsværktøjer<sup>60</sup>: virksomhedssalg (artikel 24), oprettelse af et broinstitut (artikel 25), adskillelse af aktiver (artikel 26) og bail-in-værktøjet (artikel 27).

96. Ved bail-in bliver den berørte bank som allerede beskrevet<sup>61</sup> regnskabsmæssigt restruktureret ved nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter for derefter enten at blive afviklet under ordnede forhold eller videreført<sup>62</sup>.

97. Både ved oprettelse af et broinstitut og ved adskillelse af aktiver bliver en del af den nødlidende banks aktiver, rettigheder, forpligtelser eller aktier til gengæld for betaling af et vederlag overdraget til en virksomhed, som oprettes og drives af myndighederne. Denne virksomhed har til formål at forvalte disse så overskudsgivende som muligt med henblik på et senere salg. I tilfælde af et broinstitut videreføres bankens kritiske funktioner midlertidigt af dette institut. Tilbage bliver en såkaldt *bad bank*, som derefter likvideres efter de almindelige insolvensregler.

98. Virksomhedssalgsinstituttet består ligeledes i overdragelse af den nødlidende banks aktier, aktiver, rettigheder eller forpligtelser, men til en privat køber, som ligeledes skal betale et vederlag herfor. Når den nødlidende bank i denne forbindelse sælges som en helhed, ophører den imidlertid i samme øjeblik med at eksistere, til forskel fra hvad der er tilfældet ved oprettelse af et broinstitut eller adskillelse af aktiver.

<sup>58</sup> – Andet anbringende i sag C-934/19 P.

<sup>59</sup> – Jf. anden del af Algebris' og Anchorages første appelanbringende i sag C-934/19 P og Aeris' andet og tredje appelanbringende i sag C-874/19 P.

<sup>60</sup> – Dette sæt af værktøjer svarer i det væsentlige til værktøjerne i BRRD, som de nationale afviklingsmyndigheder anvender ved gennemførelsen af SRB's afviklingsplaner og ved afvikling af banker under nationalt tilsyn, jf. tiende betragtning til SRM-forordningen.

<sup>61</sup> – Jf. ovenfor, punkt 60-62 i dette forslag til afgørelse.

<sup>62</sup> – Jf. SRM-forordningens artikel 27, stk. 1, litra a), og stk. 2.

99. Når SRB træffer afgørelse om valg af afviklingsinstrument, skal instansen i henhold til SRM-forordningens artikel 18, stk. 5, sikre, at de i artikel 14 nævnte afviklingsmål opfyldes. Disse består navnlig i at sikre videreførelsen af kritiske funktioner, at undgå betydelige negative konsekvenser for den finansielle stabilitet og at beskytte offentlige midler og indskydere. Afviklingsmålene omfatter ikke størst mulig beskyttelse af den nødlidende banks aktionærer og kreditorer. Afgørelsen af, hvilket afviklingsværktøj der er bedst egnet med henblik på disse mål, kræver en kompleks vurdering, som kun i begrænset omfang kan efterprøves ved domstolene<sup>63</sup>.

100. Værdiansættelsen af aktiver og passiver er kun én faktor blandt mange, som spiller en rolle, både med hensyn til afgørelsen om, hvorvidt afviklingsbetingelserne som omhandlet i SRM-forordningens artikel 18, stk. 1, er opfyldt, og med hensyn til valget af afviklingsværktøj<sup>64</sup>. Derudover kommer det også an på resultaterne af stresstests, den løbende opfyldelse af godkendelsesbetingelserne og navnlig almenhedens interesse i afviklingen, som bl.a. afhænger af bankens samfundsøkonomiske position og dens aktiviteter.

101. I denne forbindelse har appellanterne ganske vist med rette gjort gældende, at inddragelsen af bufferen eller dennes størrelse i en midlertidig værdiansættelse kan føre til en forøgelse af den berørte banks forpligtelser, hvilket igen kan påvirke beslutningen om at skride til afvikling<sup>65</sup>. Med andre ord kan en overforsigtig midlertidig værdiansættelse være medvirkende til, at der træffes en afviklingsafgørelse.

102. Til forskel fra det indtryk, der vækkes i appellanternes argumentation, ville en efterfølgende endelig værdiansættelse imidlertid ikke – selv hvis denne uden medregning af en buffer nåede frem til en højere nettoværdi af den berørte bank på afviklingstidspunktet – kunne benyttes af appellanterne til i sagen til prøvelse af afviklingsafgørelsen at godtgøre, at den midlertidige værdiansættelse var materielt urigtig, eller at afviklingsafgørelsen var ulovlig.

103. For det første er en midlertidig værdiansættelse nemlig i sagens natur behæftet med en vis usikkerhed og bliver ikke af den grund »urigtig«. For det andet følger det af SRM-forordningens artikel 20, stk. 13, at afviklingsafgørelsen ikke er ulovlig, blot fordi den er baseret på en midlertidig værdiansættelse. Lige så lidt forpligter et bestemt resultat af værdiansættelsen til at anvende et bestemt afviklingsværktøj. Dette gælder også, hvis dennes antagelser senere viser sig at have været for forsigtige.

104. Grunden til dette er, at det system, der er etableret ved SRM-forordningen og BRRD, ellers ville blive frataget sin vigtige stabiliserende funktion. SRM's primære mål, som er at stabilisere det finansielle system og minimere bankkrisers indvirkning på realøkonomien, kan nemlig kun nås, hvis afviklingsmyndighederne kan handle hurtigt, effektivt og beslutsomt<sup>66</sup>. I denne forbindelse spiller ikke mindst markedets tillid til myndighedernes handleevne og til, at deres beslutninger står ved magt, en afgørende rolle<sup>67</sup>.

<sup>63</sup> – Jf. også BRRD's artikel 85, stk. 3.

<sup>64</sup> – Navnlig er det overhovedet ikke en betingelse for en banks afvikling, at der foreligger overgældsætning eller manglende betalingssevne, jf. i denne forbindelse også dom af 6.5.2021, ABLV Bank m.fl. mod ECB (C-551/19 P og C-552/19 P, EU:C:2021:369, præmis 62).

<sup>65</sup> – Jf. herom også Gardella, i: Busch/Ferranini (udg.), European Banking Union, *Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, 1. oplag 2015, 11.55.

<sup>66</sup> – Jf. punkt 67 i dette forslag til afgørelse.

<sup>67</sup> – Jf. herom Wojcik, *Bail-in in the Banking Union*, CMLR 53 (2016) 91 (131).

105. Selv om det derfor naturligtvis er muligt at indbringe en afviklingsafgørelse for retten, ligger tyngdepunktet i retsbeskyttelsen entydigt på den efterfølgende kontrol af rimeligheden af den kompensation, som aktionærer og kreditorer kan kræve for tabet af deres ejendom. Dette illustreres i BRRD's artikel 85, stk. 4, hvorefter annullationen af en beslutning truffet af en afviklingsmyndighed ikke berører administrative handlinger eller transaktioner, der foretages efterfølgende.

106. Som der vil blive redegjort for i det følgende, har den efterfølgende endelige værdiansættelse, til forskel fra hvad appellanterne hævder, imidlertid ingen indflydelse på denne kompensation.

*b) Efterfølgende endelig værdiansættelse som grundlag for en rimelig erstatning som omhandlet i chartrets artikel 17, stk. 1, andet punktum?*

107. Appellanterne har nærmere bestemt argumenteret for den opfattelse, at SRM-forordningens artikel 20, stk. 11 og 12, er baseret på det retlige ræsonnement i chartrets artikel 17, stk. 1, andet punktum. Da en midlertidig værdiansættelse muligvis ikke giver en korrekt vurdering af værdien af den berørte banks relevante kapitalinstrumenter, skal den sande økonomiske værdi til brug for kompensationen fastsættes ved en efterfølgende endelig værdiansættelse som omhandlet i denne bestemmelse.

108. Konkret formoder Algebris og Anchorage, at en efterfølgende endelig værdiansættelse i den foreliggende sag ville have ført til et markant mindre kapitalunderskud, som ville have betydet, at det ikke var nødvendigt at nedskrive og konvertere de hybride kernekapitalinstrumenter og de supplerende kapitalinstrumenter<sup>68</sup>. Deraf konkluderer de, at en efterfølgende endelig værdiansættelse kunne udgøre grundlaget for en kompensation. Aeris har på sin side gjort gældende, at en efterfølgende endelig værdiansættelse i den foreliggende sag kunne være nået til det resultat, at Banco Populars nettoværdi var positiv på afviklingstidspunktet. I så fald ville også Aeris' aktier i Banco Popular have haft en positiv værdi, som virksomheden derfor skulle have kompensation for<sup>69</sup>.

109. Derfor fastsætter artikel 20, stk. 11 og 12, at de berørte aktionærer og kreditorer skal have erstattet den værdi af deres instrumenter, som fremkommer efterfølgende på grundlag af den efterfølgende endelige værdiansættelse af kreditinstituttet. Dette må, ud over bestemmelsens udtrykkelige ordlyd, gælde uafhængigt af, hvilket afviklingsværktøj der anvendes.

110. Retten begik derfor en retlig fejl, da den fastslog, at genopskrivning af aktier og tilgodehavender på grundlag af en efterfølgende endelig værdiansættelse kun kommer i betragtning ved anvendelse af bail-in-værktøjet, og at en efterfølgende forhøjelse af vederlaget kun kommer i betragtning ved overførsel af aktiver til et broinstitut eller et porteføljeadministrationsselskab.

111. Appellanternes argumentation, hvorefter en nedskrivning af aktier til nul, som fører til annullation af disse aktier, samt nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter til aktier, i kombination med den efterfølgende overdragelse af de nye aktier til en køber, må anses for

<sup>68</sup> – Jf. det første appelanbringendes tredje del i sag C-934/19 P.

<sup>69</sup> – Jf. det andet appelanbringende og det tredje appelanbringendes anden del i sag C-874/19 P.

ekspropriation af ejendom, må tiltrædes. Den fører nemlig til et tvangsmæssigt, fuldstændigt og endegyldigt tab af de berørte aktionærs og kreditorers ejerposition. I denne forbindelse er det ikke en betingelse, at der sker en overdragelse til staten eller en offentlig instans<sup>70</sup>.

112. I tilfælde af ekspropriation fastsætter chartrets artikel 17, stk. 1, andet punktum, at denne skal ske i samfundets interesse og mod rimelig og rettidig erstatning for tabet<sup>71</sup>. Dette gælder uafhængigt af, hvilket afviklingsværktøj der anvendes. En rimelig erstatning er ifølge Den Europæiske Menneskerettighedsdomstols praksis<sup>72</sup> normalt en erstatning til markedsværdi; under visse omstændigheder kan en erstatning under markedsværdien imidlertid også anses for rimelig<sup>73</sup>.

113. I forbindelse med inddragelse af aktier eller kapitalinstrumenter, som er udstedt af en nødlidende bank, må en erstatning svarende til likvidationsværdien, som den fastsættes i forbindelse med den tredje værdiansættelse i henhold til SRM-forordningens artikel 20, stk. 16<sup>74</sup>, anses for rimelig. Denne erstatning ville appellanterne principielt også være berettiget til i henhold til SRM-forordningens artikel 76, stk. 1, litra e). I den foreliggende sag beløber den sig ganske vist til nul, fordi de ikke ville have kunnet regne med betaling i forbindelse med en almindelig insolvensbehandling<sup>75</sup>.

114. En højere erstatning end likvidationsværdien ville derimod heller ikke være nødvendig, hvis den berørte banks nettoværdi, som fastsættes i forbindelse med den anden værdiansættelse, havde været positiv på tidspunktet for afviklingen af banken. Til forskel fra en virksomhed i realøkonomien ophører en banks operative overlevelsessevne på grund af dens særlige virksomhedsformål nemlig ikke først i det øjeblik, hvor betingelserne for insolvens er til stede, dvs. overgældsætning eller manglende betalingsevne<sup>76</sup>. Tværtimod er det allerede fra det tidspunkt, hvor markedets tillid forsvinder, kun en statslig indgriben, der kan afværge sammenbruddet<sup>77</sup>. I overensstemmelse hermed vil afviklingsbetingelserne som omhandlet i SRM-forordningens artikel 18, stk. 1, som regel foreligge allerede før den pågældende virksomheds insolvens<sup>78</sup>, og SRB må i denne forbindelse have en omfattende skønsbeføjelse ved afgørelsen af, om afviklingsbetingelserne er opfyldt<sup>79</sup>.

115. Dette betyder samtidig, at det fra det tidspunkt, hvor afviklingsbetingelserne foreligger – altså navnlig hvor banken (forventeligt) bliver nødlidende – absolut er rimeligt at sammenligne med den hypotetiske situation med likvidation respektive en almindelig insolvensbehandling, sådan som det sker i forbindelse med den tredje værdiansættelse. Uden indgriben fra myndighedernes side ville insolvens nemlig være det eneste alternativ.

<sup>70</sup> – Jf. i denne retning dom af 21.5.2019, Kommissionen mod Ungarn (Brugsrettigheder over landbrugsarealer) (C-235/17, EU:C:2019:432, præmis 81 og 84).

<sup>71</sup> – Dom af 21.5.2019, Kommissionen mod Ungarn (Brugsrettigheder over landbrugsarealer) (C-235/17, EU:C:2019:432, præmis 87).

<sup>72</sup> – Da chartrets artikel 17 svarer til artikel 1 i den første tillægsprotokol til den europæiske menneskerettighedskonvention, anses sidstnævnte bestemmelse i henhold til chartrets artikel 52, stk. 3, for en tærskel for minimumsbeskyttelse, jf. dom af 21.5.2019, Kommissionen mod Ungarn (Brugsrettigheder over landbrugsarealer) (C-235/17, EU:C:2019:432, præmis 72).

<sup>73</sup> – Jf. hertil Menneskerettighedsdomstolens dom af 25.3.1999, Papachelas mod Grækenland (CE:ECHR:1999:0325JUD003142396, § 48).

<sup>74</sup> – Jf. herom punkt 58 i dette forslag til afgørelse.

<sup>75</sup> – Jf. allerede punkt 23 i dette forslag til afgørelse.

<sup>76</sup> – Jf. arbejdsdokument fra Generaldirektoratet for det Indre Marked »Discussion Paper on the Debt Write-Down Tool – Bail-in«, s. 5.

<sup>77</sup> – Jf. allerede punkt 66 og 67 i dette forslag til afgørelse.

<sup>78</sup> – Freudenthaler/Lintner, *Conditions for Taking Resolution Action and the Adoption of a Resolution Scheme*, i: World Bank Group (udg.), *Bank Resolution and »Bail-in« in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*, Washington D.C. 2017, s. 106, Grünwald, *Legal challenges of bail-in*, ESCB Legal Conference 2017, Frankfurt am Main 2018, s. 291 og 292.

<sup>79</sup> – Jf. herom allerede punkt 99 og 100 i dette forslag til afgørelse.



116. Dette gælder sågar i tilfælde, hvor der på grund af en forholdsvis positiv økonomisk situation for det pågældende kreditinstitut i sidste ende ikke bliver besluttet en egentlig afvikling i snæver forstand, men en sanering fra myndighedernes side<sup>80</sup>. Det afgørende er nemlig, at denne sanering på grund af markedets svindende tillid og risikoen for, at enheden bliver nødlidende, ikke længere ville kunne forhandles på plads af det pågældende kreditinstitut og dets kapitalindskydere ved egen kraft.

117. Derfor kan kapitalinstrumenternes eventuelt højere værdi i forhold til likvidationsværdien i henhold til antagelserne i en efterfølgende endelig anden værdiansættelse – til forskel fra hvad appellanterne hævder – ikke anses for at være deres markedsværdi. Den anden værdiansættelse sker nemlig under hensyntagen til myndighedernes indgriben, ikke på »markedsvilkår«, dvs. uden myndighedsindgreb<sup>81</sup>. Derimod foretages den tredje værdiansættelse i henhold til SRM-forordningens artikel 20, stk. 18, litra b), ud fra den antagelse, at afviklingsforanstaltningen ikke var blevet gennemført.

118. Domstolen har derfor allerede anerkendt, at det i tilfælde af, at en bank (forventeligt) bliver nødlidende, ikke udgør et indgreb i denne banks aktionærers og kreditorers grundlæggende ejendomsret at sidestille deres situation med et hypotetisk likvidationsscenario<sup>82</sup>.

119. Følgelig udgør Rettens fortolkning af SRM-forordningens artikel 20, stk. 11 og 12, under henvisning til muligheden for kompensation på grundlag af den tredje værdiansættelse i henhold til princippet om »no creditor worse off«, ikke en tilsidesættelse af chartrets artikel 17. Den rimelige erstatning for fratagelsen af ejendomsretten består nemlig i likvidationsværdien af de berørte kapitalinstrumenter, hvis størrelse fastsættes i forbindelse med den tredje værdiansættelse som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 16. Til dette formål er det således ikke nødvendigt med en efterfølgende endelig værdiansættelse som omhandlet i artikel 20, stk. 11.

*c) Efterfølgende endelig værdiansættelse med henblik på at sikre ligebehandling i forhold til de aktionærer og kreditorer, der er berørt af andre afviklingsværktøjer?*

120. Algebris og Anchorage har desuden gjort gældende, at denne fortolkning af SRM-forordningens artikel 20, stk. 11 og 12, er i strid med ligebehandlingsprincippet<sup>83</sup>.

121. Ifølge appellanternes allerede beskrevne forståelse af denne bestemmelse<sup>84</sup> fører Rettens fortolkning til, at de berørte aktionærer og kreditorer i forbindelse med de i stk. 12 nævnte afviklingsforanstaltninger – nemlig bail-in, oprettelse af et broinstitut og adskillelse af aktiver – ender med at få en højere erstatning for tabet af deres ejendom og dermed bliver behandlet bedre end i et tilfælde som det foreliggende (nedskrivning og konvertering med efterfølgende virksomhedssalg). I stedet for den blotte erstatning svarende til likvidationsværdien på grundlag

<sup>80</sup> – En sådan mulighed er fastsat i SRM-forordningens artikel 27, stk. 1, litra a), og stk. 2 (bail-in-værktøjet som restruktureringsforanstaltning). Den nødlidende banks aktionærer og kreditorer har imidlertid ikke noget krav på, at afviklingsmyndigheden sanerer instituttet for dem eller vælger det værktøj, som forventes at føre til det mindste tab for dem. I henhold til SRM-forordningens artikel 18, stk. 4, skal SRB tværtimod tage udgangspunkt i afviklingsmålene i artikel 14. Jf. i denne forbindelse allerede punkt 99 og 103 i dette forslag til afgørelse.

<sup>81</sup> – Jf. artikel 10, stk. 1-3, i forordning 2018/345.

<sup>82</sup> – Jf. i denne retning dom af 19.7.2016, Kotnik m.fl. (C-526/14, EU:C:2016:570, præmis 78 og 79), samt af 20.9.2016, Ledra Advertising m.fl. mod Kommissionen og ECB (C-8/15 P – C-10/15 P, EU:C:2016:701, præmis 73 og 74).

<sup>83</sup> – Det andet anbringende i sag C-934/19 P.

<sup>84</sup> – Jf. herom punkt 107 i dette forslag til afgørelse.

af den tredje værdiansættelse får de berørte aktionærer og kreditorer i de i stk. 12 nævnte tilfælde nemlig erstattet den højere værdi af deres kapitalinstrumenter, som fremkommer på grundlag af den efterfølgende endelige værdiansættelse.

122. I denne forbindelse har Algebris og Anchorage nærmere bestemt gjort gældende, at forskellen som omhandlet i SRM-forordningens artikel 27 mellem den i den foreliggende sag foretagne nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter som omhandlet i artikel 21 og det i artikel 20, stk. 12, litra a), nævnte bail-in-værktøj ikke er så væsentlig, at den kan begrunde, at genopskrivning af aktiver eller fordringer kun tages i betragtning i tilfælde af, at sidstnævnte værktøj finder anvendelse.

123. Denne argumentation kan imidlertid ikke følges.

124. SRM-forordningens artikel 20, stk. 11 og 12, fastsætter nemlig overhovedet ikke en erstatning for ekspropriation som omhandlet i chartrets artikel 17, stk. 1, andet punktum, men derimod en mulighed for at foretage en korrektion i forbindelse med en indholdsmæssig ændring af ejendommen. Denne korrektion – konkret genopskrivning af aktier eller fordringer eller en forhøjelse af det vederlag, der er betalt for overdragelsen af aktiver eller rettigheder til en anden virksomhed – er imidlertid ganske enkelt ikke mulig i tilfælde af nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter med efterfølgende virksomhedssalg. Denne fører nemlig til en ekspropriation<sup>85</sup>. I begge henseender udgør det foreliggende tilfælde altså ikke et scenarie, som kan sammenlignes med de i artikel 20, stk. 11 og 12, nævnte tilfælde (bail-in, oprettelse af et broinstitut, adskillelse af aktiver).

125. Dette uddybes i det følgende: I de sidstnævnte tilfælde er aktionærene og kreditorerne som følge af anvendelsen af disse værktøjer muligvis medejere af en anden virksomhed, f.eks. et nyoprettet broinstitut. Alternativt kan værdien af deres ejerandele være reduceret på grund af afviklingsforanstaltningen, f.eks. fordi de blev nedskrevet i forbindelse med bail-in-tiltaget, eller fordi alle aktiver af værdi er blevet adskilt eller overført til et broinstitut, mens deres andele eller fordringer forblev i den nødlidende banks aktiver. Det kan også tænkes, at begge effekter gør sig gældende. Deres ejendom fratages dem dog i første omgang ikke fuldt ud og endegyldigt.

126. Følgelig er det i disse tilfælde stadig muligt at foretage en korrektion af ejendommens værdi gennem en efterfølgende endelig værdiansættelse, og det kan af proportionalitetshensyn sågar være påkrævet<sup>86</sup>.

127. Derimod er det for det første i tilfælde af fuldstændig nedskrivning og konvertering af alle aktier og relevante kapitalinstrumenter og efterfølgende overdragelse af de nye aktier til en tredjemand (altså i tilfælde af virksomhedssalg som i den foreliggende sag) ganske enkelt umuligt atter at opskrive værdien af de tidligere nedskrevne og konverterede kapitalinstrumenter. Som følge af denne proces eksisterer disse instrumenter eller den virksomhed, der havde udstedt dem, nemlig ikke længere. Følgelig lagde Retten i denne forbindelse med rette til grund, at appellanterne ikke længere var aktionærer eller indehavere af relevante kapitalinstrumenter i Banco Popular<sup>87</sup>.

<sup>85</sup> – Jf. punkt 111 i dette forslag til afgørelse.

<sup>86</sup> – Jf. i denne retning vedrørende bail-in dom af 19.7.2016, Kotnik m.fl. (C-526/14, EU:C:2016:570, præmis 102).

<sup>87</sup> – Jf. præmis 52 i den appellerede kendelse i sag T-599/18 og præmis 54 i den appellerede kendelse i sag T-2/19.

128. Algebris' og Anchorages argument om, at aktionærer og kreditorer i forbindelse med en nedskrivning og konvertering af kapitalinstrumenter som omhandlet i SRM-forordningens artikel 21 med hensyn til artikel 20, stk. 12, litra a), nødvendigvis skal behandles på samme måde som ved en bail-in, er derfor forfejlet. Det er ganske vist rigtigt, at udøvelsen af nedskrivnings- og konverteringsbeføjelserne langt hen ad vejen svarer til gennemførelse af bail-in-værktøjet. I den foreliggende sag kan disse beføjelser imidlertid ikke betragtes løsrevet fra anvendelsen af virksomhedssalgsværktøjet<sup>88</sup>.

129. For det andet kan vederlaget heller ikke forhøjes efterfølgende i forbindelse med et virksomhedssalg til en privat tredjemand, til forskel fra hvad der er tilfældet, hvis myndigheden opretter et broinstitut eller et porteføljeadministrationsselskab. Dette ville nemlig kun kunne ske ved et myndighedsindgreb i de vilkår, der tidligere er fastlagt i en kontrakt<sup>89</sup>. En sådan beføjelse for SRB ville imidlertid kunne rejse alvorlig tvivl om virksomhedssalgsværktøjets effektivitet og dermed om afviklingsmålene. Dette værktøj har nemlig den store fordel, at det offentliges risiko er meget lille, da den private køber i det væsentlige overtager ansvaret for at sikre videreførelsen af kritiske funktioner og beskytte aktiverne. Hvis en privat køber imidlertid måtte regne med, at han efterfølgende kunne blive pålagt at betale et forhøjet vederlag, ville konsekvenserne af den i forvejen økonomisk risikable beslutning om at overtage en nødlidende bank blive helt uoverskuelige. Det er sandsynligt, at det under sådanne omstændigheder næppe ville være muligt at finde interessenter til en virksomhedsovertagelse i forbindelse med afvikling.

130. Det følger af ovenstående betragtninger, at situationen for aktionærer og kreditorer i de i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11 og 12, nævnte tilfælde ikke kan sammenlignes med situationen for de berørte aktionærer og kreditorer i tilfælde af et virksomhedssalg.

131. Kun for fuldstændighedens skyld skal det på dette sted bemærkes, at foretagelse eller ikke-foretagelse af en efterfølgende endelig værdiansættelse på ingen måde ville kunne rejse tvivl om afgørelsen til fordel for virksomhedssalget i stedet for bail-in, oprettelse af et broinstitut eller adskillelse af aktiver<sup>90</sup>. Lige så lidt foreligger der et krav om at anvende det afviklingsværktøj, som giver håb om de mindste tab for aktionærer og kreditorer, idet det snarere er afgørende, hvilket afviklingsinstrument der realiserer afviklingsmålene i SRM-forordningens artikel 14 bedst muligt<sup>91</sup>.

132. Hvis det for at realisere denne samfundsinteresse er nødvendigt at inddrage ejendomsretten til kapitalinstrumenter, skal dette blot erstattes rettidigt og rimeligt<sup>92</sup>, hvilket imidlertid – som der allerede er redegjort udførligt for af Retten<sup>93</sup> og også i dette forslag til afgørelse<sup>94</sup> – ikke sikres gennem den efterfølgende endelige værdiansættelse som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, men gennem den tredje værdiansættelse som omhandlet i artikel 20, stk. 16.

133. Retten begik følgelig heller ikke en retlig fejl hvad dette angår.

<sup>88</sup> – Dom af 4.3.2021, Liaño Reig mod SRB (C-947/19 P, EU:C:2021:172, præmis 70).

<sup>89</sup> – Jf. herom også dom af 4.3.2021, Liaño Reig mod SRB (C-947/19 P, EU:C:2021:172, præmis 74).

<sup>90</sup> – Jf. herom allerede punkt 99-103 i dette forslag til afgørelse.

<sup>91</sup> – Jf. herom allerede punkt 99 og fodnote 80 i dette forslag til afgørelse.

<sup>92</sup> – Jf. punkt 112 i dette forslag til afgørelse.

<sup>93</sup> – Præmis 54 ff. i den appellerede kendelse i sag T-599/18 og præmis 57 ff. i den appellerede kendelse i sag T-2/19.

<sup>94</sup> – Jf. navnlig punkt 113 ff.

### C. Resultat

134. Det kan således konkluderes, at Retten korrekt fastslog, at foretagelse af en efterfølgende endelig værdiansættelse under de foreliggende omstændigheder ikke ville kunne have indvirkning på appellanternes retsstilling. Den ville hverken kunne føre til en genopskrivning af deres aktier eller fordringer eller en anden udlignings- eller kompensationsbetaling. Den ville heller ikke kunne anvendes af appellanterne til at bevise eller godtgøre påstande i forbindelse med søgsmålet.

135. Dette resultat gør det endelig muligt også at tilbagevise appellanternes argumenter, som i det væsentlige knytter an til en formel eller objektiv forpligtelse for SRB til at foretage en efterfølgende endelig værdiansættelse i henhold til SRM-forordningens artikel 20, stk. 11.

136. Algebris og Anchorage har således med deres første anbringendes første del i sag C-934/19 P gjort gældende, at pligten til at foretage en efterfølgende endelig værdiansættelse i henhold til artikel 20, stk. 11, første afsnit, er ubetinget og navnlig ikke afhængig af, at den kan opfylde et af de formål, der er nævnt i andet afsnit.

137. Samme sigte har Aeris' første appelanbringendes første og fjerde del i sag C-874/19 P, hvorefter antagelsen af virksomhedens søgsmål til realitetsbehandling udelukkende afhænger af, at beslutningen om ikke at gennemføre en efterfølgende endelig værdiansættelse skaber bindende retsvirkninger og ikke længere kan anfægtes i forbindelse med søgsmålet til prøvelse af afviklingsafgørelsen i henhold til SRM-forordningens artikel 20, stk. 15. Rettens afvisning af at antage sagen til realitetsbehandling tilsidesætter derfor virksomhedens ret til effektiv retsbeskyttelse.

138. I denne forbindelse skal det dog erindres, at det ikke er en tilstrækkelig betingelse for, at en fysisk eller juridisk persons annulationssøgsmål kan antages til realitetsbehandling, at den anfægtede afgørelse har bindende retsvirkninger. Tværtimod skal denne handlingens bindende retsvirkninger også skade sagsøgerens interesser gennem en kvalificeret ændring af hans retsstilling<sup>95</sup>.

139. Artikel 263 TEUF giver med andre ord ikke søgsmålsberettigede, som ikke har fortrinsstilling, mulighed for at forlange en abstrakt kontrol af EU-retsaktens lovlighed. Dette er heller ikke i strid med chartrets artikel 47, da denne artikel kun fastsætter retten til adgang til effektive retsmidler for en domstol for enhver, hvis *rettigheder og friheder som sikret af EU-retten* er blevet krænket.

140. Følgelig ville en eventuel formel eller objektiv forpligtelse for SRB til at foretage en efterfølgende endelig værdiansættelse som omhandlet i SRM-forordningens artikel 20, stk. 11, i hvert fald ikke kunne ændre på, at antagelse af søgsmål til realitetsbehandling for Retten forudsætter, at appellanterne er umiddelbart berørt. Dette er imidlertid ifølge de ovenstående betragtninger ikke tilfældet, og Retten fastslog således med rette, at søgsmålene ikke kunne antages til realitetsbehandling.

141. Appellerne må således forkastes.

<sup>95</sup> – Jf. dom af 13.10.2011, Deutsche Post og Tyskland mod Kommissionen (C-463/10 P og C-475/10 P, EU:C:2011:656, præmis 36 og 37).

## VII. Omkostninger

142. I henhold til artikel 184, stk. 2, i Domstolens procesreglement træffer Domstolen afgørelse om sagsomkostningerne, såfremt appellen ikke tages til følge. I henhold til artikel 184, stk. 1, sammenholdt med artikel 138, stk. 1, pålægges det i denne forbindelse den tabende part at betale sagsomkostningerne, hvis der er nedlagt påstand herom.

143. Da appellanterne i henhold til ovenstående betragtninger har tabt sagen, bør de i henhold til SRB's påstand foruden deres egne omkostninger tilpligtes at betale SRB's omkostninger.

## VIII. Forslag til afgørelse

144. Jeg foreslår herefter Domstolen at træffe følgende afgørelse:

- »1) Appellerne til prøvelse af Den Europæiske Unions Rets kendelser af 10. oktober 2019, Aeris Invest mod SRB (T-599/18, EU:T:2019:740) og Algebris (UK) og Anchorage Capital Group mod SRB (T-2/19, EU:T:2019:741), forkastes.
- 2) Aeris Invest Sàrl bærer omkostningerne i sag C-874/19 P; Algebris (UK) Ltd og Anchorage Capital Group LLC bærer omkostningerne i sag C-934/19 P.«