



Recopilación de la Jurisprudencia

SENTENCIA DEL TRIBUNAL GENERAL (Sala Segunda)

de 14 de abril de 2021^{*i}

«Política económica y monetaria — Supervisión prudencial de las entidades de crédito — Artículo 4, apartados 1, letra d), y 3, del Reglamento (UE) n.º 1024/2013 — Cálculo del ratio de apalancamiento — Negativa parcial del BCE a autorizar la exclusión de exposiciones que cumplan determinados requisitos — Artículo 429, apartado 14, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 — Falta de examen de todas las circunstancias pertinentes del asunto — Fuerza de cosa juzgada — Artículo 266 TFUE»

En el asunto T-504/19,

Crédit lyonnais, con domicilio social en Lyon (Francia), representada por las Sras. A. Champsaur y A. Delors, abogadas,

parte demandante,

contra

Banco Central Europeo (BCE), representado por la Sra. J. Poscia y los Sres. R. Ugena y F. Bonnard, en calidad de agentes, asistidos por el Sr. H.-G. Kamann, abogado,

parte demandada,

que tiene por objeto un recurso basado en el artículo 263 TFUE por el que se solicita la anulación de la Decisión ECB-SSM-2019-FRCAG-39 del BCE, de 3 de mayo de 2019, adoptada con arreglo a los artículos 4, apartado 1, letra d), y 10 del Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito (DO 2013, L 287, p. 63) y al artículo 429, apartado 14, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO 2013, L 176, p. 1; corrección de errores en DO 2013, L 208, p. 68, y DO 2013, L 321, p. 6), en la medida en que deniega a la demandante la autorización para excluir determinadas exposiciones del cálculo de su ratio de apalancamiento,

EL TRIBUNAL GENERAL (Sala Segunda),

integrado por la Sra. V. Tomljenović, Presidenta, y los Sres. F. Schalin e I. Nömm (Ponente),
Jueces;

* Lengua de procedimiento: francés.

Secretaria: Sra. M. Marescaux, administradora;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos y celebrada la vista el 7 de diciembre de 2020;

dicta la siguiente

Sentencia

- 1 La demandante, Crédit lyonnais, es una sociedad anónima francesa autorizada como entidad de crédito. Es una filial de Crédit agricole SA. En tal condición, está sujeta a la supervisión prudencial directa del Banco Central Europeo (BCE).
- 2 El 5 de mayo de 2015, Crédit agricole solicitó al BCE autorización, en nombre propio y de las entidades del grupo Crédit agricole, del que forma parte la demandante, para excluir del cálculo del ratio de apalancamiento las exposiciones constituidas por importes que correspondían a productos regulados contratados con la demandante pero que esta debía transferir obligatoriamente a la Caisse des dépôts et consignations [Caja de Depósitos y Consignaciones (CDC), Francia], entidad pública francesa, de conformidad con el artículo 429, apartado 14, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO 2013, L 176, p. 1; corrección de errores en DO 2013, L 208, p. 68, y DO 2013, L 321, p. 6).
- 3 Los productos de que se trata son la libreta A, regulada por los artículos L.221-1 a L.221-9 del code monétaire et financier (Código Monetario y Financiero francés; en lo sucesivo, «CMF»), la libreta de ahorros popular (LEP), regulada por los artículos L.221-13 a L.221-17-2 del CMF, y la libreta de desarrollo sostenible y solidario (LDD), regulada por el artículo L.221-27 del CMF. De conformidad con el artículo L.221-5 del CMF, una parte proporcional del total de los depósitos captados a través de las libretas A y LDD se centraliza en un fondo de ahorro gestionado por la CDC. Lo mismo sucede con la LEP, con arreglo al artículo R.221-58 del CMF.
- 4 El 24 de agosto de 2016, el BCE adoptó la Decisión ECB/SSM/2016-969500TJ5KRTCJQWXH05/165, de acuerdo con los artículos 4, apartado 1, letra d), y 10 del Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito (DO 2013, L 287, p. 63), y con el artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013, mediante la cual denegó a Crédit agricole la autorización para excluir del cálculo del ratio de apalancamiento las exposiciones frente a la CDC constituidas por la parte de los importes depositados a través de las libretas A, LDD y LEP que aquella debía transferir obligatoriamente a la CDC. En esta Decisión, el BCE consideró, en esencia, que del tenor del artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013 se desprende que a las autoridades competentes —a las que sustituía en virtud del Reglamento n.º 1024/2013— se les ha concedido una facultad discrecional para poder decidir si excluyen o no del cálculo del ratio de apalancamiento las exposiciones que cumplen los requisitos enumerados en la citada disposición. Al entender que los importes transferidos a la CDC eran, con todo, exposiciones pertinentes a efectos del cálculo de su ratio de apalancamiento, denegó la solicitud de Crédit agricole.

- 5 El BCE se fundó en tres razones. La primera de ellas se basaba en el tratamiento contable del ahorro captado. La segunda razón se refería a la obligación contractual asumida por Crédit agricole de devolver los depósitos de sus clientes con independencia de que hubiera recuperado los fondos transferidos a la CDC. La tercera razón se basaba en la existencia de un intervalo temporal entre los ajustes de las posiciones de Crédit agricole y las de la CDC con fines de reequilibrio. El BCE consideró que, durante ese lapso de tiempo, Crédit agricole podría verse obligada a llevar a cabo ventas de emergencia de activos a la espera de que la CDC le transfiriera fondos. El BCE dedujo de estas razones que el mecanismo de las transferencias de la CDC a Crédit agricole era imperfecto y suscitaba inquietudes desde el punto de vista prudencial que justificaban la denegación de su solicitud.
- 6 Mediante sentencia de 13 de julio de 2018, Crédit agricole/BCE (T-758/16, EU:T:2018:472), el Tribunal anuló la Decisión del BCE mencionada en el apartado 4 anterior. Declaró que las dos primeras razones invocadas por el BCE adolecían de un error de Derecho y la tercera razón adolecía de un error manifiesto de apreciación.
- 7 El 26 de julio de 2018, Crédit agricole, en nombre propio y en el de diferentes entidades del grupo Crédit agricole, del que forma parte la demandante, solicitó de nuevo autorización para excluir del cálculo del ratio de apalancamiento los importes que estaba obligada a transferir a la CDC.
- 8 El 21 de febrero de 2019, el BCE comunicó a Crédit agricole un borrador de decisión por la que se concedía la exclusión solicitada tanto a Crédit agricole como al conjunto de las entidades del grupo Crédit agricole, con excepción de la demandante, a la cual el BCE preveía conceder únicamente una exclusión parcial.
- 9 El 6 de marzo de 2019, Crédit agricole presentó sus observaciones sobre el borrador de decisión.
- 10 El 3 de mayo de 2019, el BCE adoptó la Decisión ECB-SSM-2019-FRCAG-39 (en lo sucesivo, «Decisión impugnada»), de acuerdo con el artículo 4, apartado 1, letra d), y el artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013.
- 11 Mediante la Decisión impugnada, el BCE autorizó la exclusión del cálculo del ratio de apalancamiento de Crédit agricole y de las entidades del grupo de la parte de los importes depositados a través de las libretas A, LDD y LEP que aquellas estaban obligadas a transferir a la CDC, con excepción de la demandante, a la cual se autorizó esta exclusión únicamente en un porcentaje del 66 %.
- 12 En el apartado 2.1 de la Decisión impugnada, el BCE consideró que se cumplían los requisitos establecidos en el artículo 429, apartado 14, letras a) a c), del Reglamento, debido, primeramente, a que la CDC debía tener la consideración de ente del sector público; a continuación, a que las exposiciones frente a la CDC eran tratadas a efectos prudenciales de conformidad con el artículo 116, apartado 4, de este mismo Reglamento, y, por último, a que existía una obligación de transferir una parte proporcional del ahorro depositado a través de las libretas A, LDD y LEP a la CDC para la financiación de inversiones de interés general. Asimismo, el BCE subrayó, en esencia, que no se cumplían estos requisitos en cuanto a la parte del ahorro regulado respecto a la que no existía una obligación de transferencia a la CDC, cualesquiera que fueran los fines de su utilización.

- 13 En el apartado 2.2 de la Decisión impugnada, en primer lugar, el BCE recordó que reconocer a las autoridades competentes una facultad discrecional para la ejecución del artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013 tenía como finalidad permitir a estas arbitrar una solución entre esos dos objetivos, que consisten, por un lado, en respetar la lógica del ratio de apalancamiento con la que se pretende que el cálculo de este ratio incluya la medida de la exposición total de una entidad de crédito, sin una ponderación en función del riesgo, y, por otro, en posibilitar que determinadas exposiciones que presentan un perfil de riesgo particularmente bajo y que no se derivan de una decisión de inversión de la entidad de crédito no se reflejen en el cálculo del ratio de apalancamiento y puedan ser excluidas del mismo.
- 14 En segundo lugar, el BCE subrayó que el intervalo de ajuste de las posiciones de las entidades de crédito con las de la CDC entraña cierto riesgo para las entidades de crédito, en la medida en que estas siguen siendo responsables de los depósitos frente a los ahorradores y la obligación de devolvérselos incluso antes de la transferencia de los importes de la CDC podría llevarle a vender activos muy líquidos o a llevar a cabo ventas de emergencia con un descuento temporal. Puso de relieve que la importancia de este riesgo dependía de la concentración de las exposiciones frente a la CDC y que, por tanto, una concentración elevada o masiva de exposición frente a la CDC debía reflejarse cuando menos parcialmente en el ratio de apalancamiento.
- 15 En tercer lugar, el BCE, con el fin de ponderar los dos objetivos mencionados en el apartado 13 anterior, siguió una metodología que tiene en cuenta, en primer lugar, la calidad crediticia de la Administración central; en segundo lugar, el riesgo de ventas de emergencia, y, en tercer lugar, la evaluación de la concentración de las exposiciones en cuestión. En su opinión, esta metodología implicó que el porcentaje global de exclusión concedido por el BCE fuera tan elevado como reducidos eran los riesgos prudenciales.
- 16 En lo tocante a la calidad crediticia de la Administración central francesa, el BCE afirmó, en el apartado 2.2.1 de la Decisión impugnada, que no existían problemas prudenciales que justificasen no estimar la solicitud de exclusión de las exposiciones frente a la CDC del cálculo del ratio de apalancamiento. No obstante, observó que la calificación atribuida a la República Francesa por las agencias externas de calificación crediticia (ECAI) no era la más elevada posible y que la cotización de las permutas de cobertura por impago a cinco años negociadas por la República Francesa aparejaba una probabilidad de incumplimiento que no era nula.
- 17 En lo relativo al riesgo de ventas de emergencia, en el apartado 2.2.2 de la Decisión impugnada el BCE señaló, en primer lugar, que el plazo de ajuste de las posiciones con la CDC podría tener como consecuencia que una entidad de crédito se viera obligada a proceder a tales ventas para devolver los depósitos a sus clientes, a la espera de la transferencia de fondos por la CDC. En segundo lugar, consideró que, si bien un plazo de menos de cinco días constituía una transferencia casi instantánea al no suponer más que un riesgo limitado de ventas de emergencia, el sistema de ajuste de posiciones con la CDC por período de diez días entrañaba un plazo que podía llegar hasta los diez días. En tercer lugar, el BCE señaló que, por un lado, con ocasión de las crisis bancarias recientes, se había retirado entre un 10 % y un 30 % de los depósitos —incluso los garantizados— de una entidad de crédito en menos de cinco días y, por otro, en esencia, que la libreta A tenía un carácter más líquido que una cuenta de ahorro. En cuarto lugar, el BCE subrayó que, si bien, mediante Decisión de 24 de agosto de 2016, había admitido que el intervalo de ajuste de las posiciones con la CDC no estaba en el origen de riesgo de liquidez, sí quedaba comprendido en el marco de la apreciación de las exigencias de cobertura de las necesidades de liquidez, la cual

difiere de la del ratio de apalancamiento. En quinto lugar, y en cuanto atañe más concretamente a la demandante, el BCE señaló que una retirada del 30 % del ahorro en menos de cinco días representaba 5 400 millones de euros.

- 18 En lo relativo a la evaluación de la concentración de las exposiciones frente a la CDC, en el apartado 2.2.3 de la Decisión impugnada, el BCE subrayó, en primer lugar, la existencia de un mecanismo de solidaridad en el seno del grupo Crédit agricole que entraña una obligación legal entre las entidades asociadas de aportar una ayuda en la forma de capital y liquidez, lo cual justificaba que el riesgo de concentración para las entidades asociadas fuera evaluado al nivel de grupo. Dedujo de ello que no existía un riesgo de concentración en el sentido del artículo 81 de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO 2013, L 176, p. 338).
- 19 En segundo lugar, por lo que se refiere más concretamente a la demandante, observó que esta última no quedaba cubierta por el mecanismo de solidaridad del grupo Crédit agricole y que, por tanto, el riesgo de concentración debía examinarse, con respecto a ella, sobre una base subconsolidada. En la medida en que el ratio de las exposiciones frente a la CDC a la vista de los fondos propios de la categoría 1 de la demandante era del 134 % en 2015 y del 231 % en 2018, el BCE consideró que existía un riesgo de concentración de las exposiciones frente a la CDC.
- 20 El BCE concluyó que era prudente, con el fin de atenuar el impacto en el capital de una retirada masiva de depósitos, incluir cierto nivel de exposiciones frente a la CDC en el cálculo del ratio de apalancamiento de la demandante, que fijó en el 34 %.

Procedimiento y pretensiones de las partes

- 21 Mediante demanda presentada en la Secretaría del Tribunal el 12 de julio de 2019, la demandante interpuso el presente recurso.
- 22 El 30 de junio de 2020, el Tribunal solicitó información al BCE, en concepto de diligencias de ordenación del procedimiento previstas en el artículo 89 del Reglamento de Procedimiento del Tribunal General. A raíz de las observaciones presentadas el 28 de septiembre de 2020 por la demandante sobre la respuesta del BCE, se formularon preguntas adicionales a este último el 15 de octubre de 2020.
- 23 Visto el informe del Juez Ponente, el Tribunal (Sala Segunda) decidió iniciar la fase oral del procedimiento.
- 24 En la vista de 7 de diciembre de 2020, se oyeron los informes orales de las partes y sus respuestas a las preguntas orales formuladas por el Tribunal.
- 25 La demandante solicita al Tribunal que:
 - Anule la Decisión impugnada en la medida en que le deniega autorización para excluir del cálculo del ratio de apalancamiento el 34 % de sus exposiciones frente a la CDC.
 - Condene en costas al BCE.

- 26 El BCE solicita al Tribunal que:
- Desestime el recurso.
 - Condene en costas a la demandante.

Fundamentos de Derecho

- 27 Mediante su recurso, la demandante cuestiona la legalidad de la Decisión impugnada, adoptada sobre la base del artículo 4, apartado 1, letra d), del Reglamento n.º 1024/2013 y del artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013.
- 28 A tenor del artículo 4, apartado 1, letra d), del Reglamento n.º 1024/2013, se ha atribuido al BCE la función de «velar por el cumplimiento de los actos a los que hace referencia en el artículo 4, apartado 3, párrafo primero, que imponen requisitos prudenciales a las entidades de crédito en materia de fondos propios, titulización, limitación de grandes exposiciones, liquidez, apalancamiento, y notificación y publicación de información sobre estas cuestiones». Además, en la medida en que la demandante pertenece a un grupo sujeto a la supervisión prudencial directa del BCE, el desempeño de la función queda sujeto directamente a este último, y no a las autoridades nacionales en el marco del mecanismo de supervisión única (véase, en este sentido, la sentencia de 16 de mayo de 2017, Landeskreditbank Baden-Württemberg/BCE, T-122/15, EU:T:2017:337, apartado 63).
- 29 Según el artículo 4, apartado 3, del Reglamento n.º 1024/2013, «a los efectos de desempeñar las funciones que le atribuye el presente Reglamento, y con el objetivo de garantizar una supervisión rigurosa, el BCE aplicará toda la legislación aplicable de la Unión». Entre esta legislación aplicable figura el Reglamento n.º 575/2013.
- 30 Según el artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013, «las autoridades competentes podrán permitir que una entidad excluya de la medida de la exposición las exposiciones que cumplan todas las condiciones siguientes: a) ser exposiciones frente a entes del sector público; b) ser tratadas de conformidad con el artículo 116, apartado 4; c) derivarse de depósitos que la entidad esté legalmente obligada a transferir al ente del sector público mencionado en la letra a) con fines de financiación de inversiones de interés general».
- 31 Como se ha recordado en los apartados 10 a 20 de la presente sentencia, mediante la Decisión impugnada, el BCE denegó parcialmente la solicitud de la demandante de que, de conformidad con el artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013, la totalidad de sus exposiciones frente a la CDC, consistentes en la parte de los depósitos recibidos a través del ahorro regulado que está obligada a transferirle, quedasen excluidas del cálculo de su ratio de apalancamiento. El BCE aplicó una metodología que tiene en cuenta, en primer lugar, la calidad crediticia de la Administración central; en segundo lugar, el riesgo de ventas de emergencia, y, en tercer lugar, la evaluación de la concentración de las exposiciones en cuestión. Estos criterios fueron examinados en las razones que se exponen, respectivamente, en los apartados 2.2.1 a 2.2.3 de la Decisión impugnada.
- 32 En apoyo de su recurso, la demandante invoca, en particular, tres motivos.

33 El primer motivo se basa en una infracción del artículo 266 TFUE. En el marco de dicho motivo, la demandante sostiene, en esencia, que las tres razones esgrimidas por el BCE en la Decisión impugnada no se corresponden con una ejecución correcta de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472). El segundo motivo versa en concreto sobre el razonamiento basado en el riesgo de concentración que, supuestamente, presentan las exposiciones de la demandante frente a la CDC. Este se basa, en esencia, en errores de Derecho cometidos por el BCE. El tercer motivo rechaza el fundamento de la motivación de la Decisión impugnada y se basa en errores manifiestos de apreciación cometidos por el BCE.

Sobre el primer motivo, basado, en esencia, en la infracción del artículo 266 TFUE

34 La demandante sostiene que las tres razones invocadas en la Decisión impugnada —a saber, la evaluación de la calidad crediticia de la Administración central, el riesgo de ventas de emergencia vinculado al intervalo de ajuste de diez días y la elevada concentración de sus exposiciones frente a la CDC—, por las que el BCE rechazó estimar en su totalidad la solicitud presentada al amparo del artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013 en cuanto la afecta a ella, ya fueron examinadas y descartadas por el Tribunal en su sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), la cual ha adquirido fuerza de cosa juzgada. A este respecto, se remite a los apartados 61 a 63, 66, 80 y 81 de dicha sentencia.

35 A tenor del párrafo primero del artículo 266 TFUE, la institución de la que emane el acto anulado está obligada a adoptar las medidas necesarias para la ejecución de la sentencia del Tribunal de Justicia. Esa disposición establece un reparto de competencias entre la autoridad judicial y la autoridad administrativa, según el cual incumbe a la institución de la que emana el acto anulado determinar cuáles son las medidas requeridas para ejecutar una sentencia de anulación (véase la sentencia de 5 de septiembre de 2014, *Éditions Odile Jacob/Comisión*, T-471/11, EU:T:2014:739, apartado 55 y jurisprudencia citada).

36 A este respecto, para adecuarse a una sentencia de anulación y darle plena ejecución, la institución de que se trate está obligada, según reiterada jurisprudencia, a respetar no solo el fallo de la sentencia, sino también los motivos que han conducido a aquel y que constituyen su sustento necesario, en el sentido de que son indispensables para determinar el significado exacto de lo que ha sido resuelto en el fallo. Esos motivos, en efecto, identifican, por una parte, la concreta disposición considerada ilegal, y revelan, por otra parte, las causas precisas de la ilegalidad declarada en el fallo, que la institución afectada habrá de tener en cuenta a la hora de sustituir el acto anulado (sentencias de 26 de abril de 1988, *Asteris y otros/Comisión*, 97/86, 99/86, 193/86 y 215/86, EU:C:1988:199, apartado 27; de 6 de marzo de 2003, *Interporc/Comisión*, C-41/00 P, EU:C:2003:125, apartado 29, y de 13 de septiembre de 2005, *Recalde Langarica/Comisión*, T-283/03, EU:T:2005:315, apartado 50).

37 El artículo 266 TFUE exige a la institución interesada evitar que todo acto destinado a sustituir el acto anulado adolezca de irregularidades idénticas a las precisadas en la sentencia de anulación (sentencias de 6 de marzo de 2003, *Interporc/Comisión*, C-41/00 P, EU:C:2003:125, apartado 30, y de 13 de septiembre de 2005, *Recalde Langarica/Comisión*, T-283/03, EU:T:2005:315, apartado 51).

38 Por último, ha de subrayarse que el artículo 266 TFUE solo obliga a la institución de la que emane el acto anulado dentro de los límites de lo necesario para dar ejecución a la sentencia de anulación (sentencias de 6 de marzo de 2003, *Interporc/Comisión*, C-41/00 P, EU:C:2003:125, apartado 30, y de 5 de septiembre de 2014, *Éditions Odile Jacob/Comisión*, T-471/11, EU:T:2014:739,

apartado 57). El procedimiento para sustituir un acto anulado debe reanudarse a partir del momento preciso en que se produjo la ilegalidad (véanse las sentencias de 29 de noviembre de 2007, Italia/Comisión, C-417/06 P, no publicada, EU:C:2007:733, apartado 52 y jurisprudencia citada, y de 5 de septiembre de 2014, Éditions Odile Jacob/Comisión, T-471/11, EU:T:2014:739, apartado 58).

- 39 Conviene dividir las alegaciones de la demandante en tres partes, en función de si lo debatido es el supuesto incumplimiento de la sentencia de 13 de julio de 2018, Crédit agricole/BCE (T-758/16, EU:T:2018:472) por las razones expuestas, respectivamente, en el apartado 2.2.1, en el apartado 2.2.2 o en el apartado 2.2.3 de la Decisión impugnada.

Sobre la razón basada en la calidad crediticia de la Administración central (apartado 2.2.1 de la Decisión impugnada)

- 40 La demandante recuerda que la ejecución de la sentencia de 13 de julio de 2018, Crédit agricole/BCE (T-758/16, EU:T:2018:472), implicaba que el BCE examinase y determinase la probabilidad de un riesgo de impago de la República Francesa. En la Decisión impugnada, el BCE reconoció que no existían preocupaciones prudenciales específicas en cuanto a la capacidad de la Administración central francesa para cumplir sus obligaciones y se limitó a subrayar que la calificación atribuida a la República Francesa por las ECAI no era la más elevada posible y que la probabilidad de impago no era nula. En su opinión, estos elementos no permitían determinar la probabilidad, esto es, la posibilidad razonable, de un incumplimiento.
- 41 El BCE alega que el criterio de la calidad crediticia de la Administración francesa no es más que uno de los criterios examinados en la Decisión impugnada. Añade que, en la Decisión impugnada, realizó un análisis de la probabilidad de este riesgo de incumplimiento, que le llevó a atribuir a la República Francesa el nivel de calidad crediticia 1 de conformidad con el artículo 114, apartado 2, del Reglamento n.º 575/2013, disposición a la que remite el artículo 429, apartado 14, por medio de su artículo 116, apartado 4. El BCE recuerda que llegó a la conclusión de que el riesgo de impago existente no bastaba para justificar por sí solo una denegación de la excepción solicitada, pero que tal riesgo no era nulo.
- 42 El BCE señala que el Tribunal censuró su análisis únicamente en la medida en que había considerado, para denegar la solicitud de excepción, que, por principio y sin examinar el asunto, un Estado puede incurrir en impago. Deduce de ello que, para ajustarse a las prescripciones de la sentencia de 13 de julio de 2018, Crédit agricole/BCE (T-758/16, EU:T:2018:472), le correspondía únicamente proceder a un examen del riesgo de impago de la República Francesa, pues la cuestión de si este era probable o no debía decidirla en el ejercicio de su facultad discrecional.
- 43 El Tribunal pone de relieve que, en los apartados 59 a 62 y 66 de la sentencia de 13 de julio de 2018, Crédit agricole/BCE (T-758/16, EU:T:2018:472), se constató que el BCE incurrió en error de Derecho únicamente en la medida en que se limitó a subrayar la mera eventualidad de un impago de la República Francesa sin examinar la probabilidad del mismo. De ello se deduce que dicha sentencia no impedía al BCE tener en cuenta el eventual impago de la República Francesa en el marco de su análisis, sino que estaba obligado a realizar un análisis de la probabilidad de tal riesgo.
- 44 Del apartado 2.2.1 de la Decisión impugnada se desprende que el BCE se refirió a dos elementos para concluir que, si bien la calidad crediticia de la Administración central francesa no revestía problemas prudenciales que justificasen que no accediera a la solicitud de exclusión de las exposiciones frente a la CDC del cálculo del ratio de apalancamiento, el riesgo de impago de la

República Francesa no era nulo. Estos dos elementos son, por un lado, la circunstancia de que la calificación atribuida a ese Estado por las ECAI no era la más elevada posible y, por otro, la circunstancia de que la calificación de las permutas de cobertura por impago a cinco años negociadas por Francia aparejaba una probabilidad de impago del 0,611 %.

- 45 Por lo tanto, en la medida en que, en la Decisión impugnada, realizó un análisis de la probabilidad de impago de la República Francesa, el BCE tuvo en cuenta la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), por lo que las alegaciones formuladas por la demandante a este respecto en la primera parte del primer motivo deben ser desestimadas.
- 46 En lo relativo a la crítica de la demandante referida a que el BCE no demostró la probabilidad de un impago de la República Francesa, tal crítica versa, en realidad, sobre la fundamentación del análisis del BCE. Es por tanto en el marco del tercer motivo en el que procederá, en su caso, examinarla.

Sobre la razón basada en el nivel de concentración de las exposiciones frente a la CDC (apartado 2.2.3 de la Decisión impugnada)

- 47 La demandante considera que el BCE no podía tener en cuenta el criterio del nivel de concentración de las exposiciones frente a la CDC sin incumplir la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472). Por un lado, recuerda que el Tribunal declaró en dicha sentencia que el criterio de concentración solo podía ser relevante en el supuesto de que, a raíz de un impago de la República Francesa, no pudieran recuperarse de la CDC las cantidades transferidas procedentes del ahorro regulado. Por otro lado, sostiene que el BCE no demostró la probabilidad de tal impago.
- 48 El BCE replica que, en la medida en que examinó y demostró la probabilidad de un incumplimiento de la República Francesa, tenía derecho a tener en cuenta el nivel de concentración de las exposiciones de la demandante frente a la CDC. Añade que esta razón no constituyó un criterio determinante y que fue apreciado a la vista de los demás criterios identificados, como da fe de ello la metodología aplicada en la Decisión impugnada.
- 49 En el apartado 63 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), se declaró que, dado que el BCE no había examinado la probabilidad de un impago de la República Francesa, la referencia al volumen de las exposiciones de la demandante frente a la CDC tampoco podía justificar, por sí sola, la toma en consideración de dichas exposiciones en el cálculo del ratio de apalancamiento. En efecto, el Tribunal señaló que dicho volumen solo podía resultar pertinente en el caso de que, a raíz de un impago de la República Francesa, la parte demandante no pudiera recuperar de la CDC las cantidades transferidas procedentes del ahorro regulado y tuviera que recurrir a ventas forzadas de activos.
- 50 De ello se deduce que el BCE pudo tener en cuenta, sin incumplir la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), el nivel de concentración de las exposiciones de la demandante frente a la CDC, siempre que esta toma en consideración estuviera asociada a un examen de la probabilidad de un impago de la República Francesa. Pues bien, como se ha expuesto en los apartados 44 y 45 de la presente sentencia, el BCE realizó tal examen.
- 51 Por tanto, procede desestimar la segunda parte del primer motivo.

Sobre la razón basada en el riesgo de ventas de emergencia (apartado 2.2.2 de la Decisión impugnada)

- 52 La demandante recuerda que la correcta ejecución de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), implica que el BCE realice un examen en profundidad del ahorro regulado con el objetivo de apreciar si era previsible que las retiradas de ahorro fueran de tal magnitud y tan repentinas que fueran más allá de las situaciones de «graves condiciones de tensión» previstas en el marco del cálculo del ratio de liquidez. Sostiene que el BCE no realizó tal examen.
- 53 Por un lado, a su juicio, el BCE no ha demostrado en qué medida un desajuste temporal, respecto al cual admite que no entraña ningún riesgo de liquidez, puede suponer no obstante un riesgo de apalancamiento.
- 54 Por otro lado, sostiene que el BCE se limitó a consideraciones generales e hipotéticas sin examinar las características específicas del ahorro regulado. A este respecto, arguye que el supuesto abordado por el BCE en la Decisión impugnada de retiradas repentinas y masivas no está respaldado por ningún otro dato concreto ni es extrapolable al ahorro regulado, el cual dispone de una doble garantía del Estado respecto, al mismo tiempo, de los depositarios y de las entidades de crédito, y constituye un valor refugio en caso de crisis.
- 55 Añade que la argumentación del BCE se basa en la idea de que un precedente reciente demostraba que las retiradas masivas (entre el 10 % y el 30 % del depósito) de ahorro regulado podían producirse en un breve plazo. A este respecto, censura tanto la falta de explicación, en la Decisión impugnada, de las características del ejemplo en el que el BCE se basa como la pertinencia de tal ejemplo.
- 56 La demandante deduce de ello que ni el supuesto de retirada masiva del ahorro regulado ni el de una venta de activos de emergencia resultan creíbles y que, con tal razonamiento, el BCE incumplió la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472).
- 57 El BCE recuerda que, en dicha sentencia, el Tribunal declaró que el intervalo de ajuste de las posiciones podría ser un criterio pertinente en la apreciación del riesgo de apalancamiento, sin serlo respecto al riesgo de liquidez, en el supuesto de que las retiradas efectuadas por los depositarios fueran de una magnitud tal que excedieran las situaciones de «graves condiciones de tensión» recogidas en el marco del cálculo del ratio de liquidez.
- 58 El BCE sostiene que examinó minuciosamente e imparcialmente las características del ahorro regulado, lo cual le llevó a considerar que las retiradas por la clientela pudieron exceder de las situaciones de «graves condiciones de tensión» y que, por tanto, realizó de forma fundada su evaluación del criterio del intervalo de ajuste. A este respecto, recuerda que el intervalo de ajuste de las posiciones frente a la CDC puede ser de diez días, lo cual implicaba la aplicación de la segunda columna de la tabla que recoge la Decisión impugnada.
- 59 El BCE reconoce que los productos de ahorro son valores refugio en tiempos de crisis, pero considera, en esencia, que esta característica no está conectada al riesgo de retiradas masivas («bank run»), que se aplica al ahorro regulado en virtud de su gran liquidez. Recuerda a este respecto que no existe limitación legal alguna a las retiradas de dicho ahorro, lo cual lo hace comparable a las cuentas corrientes clásicas. El BCE añade que la garantía del Estado tampoco

puede prevenir todo riesgo de retiradas masivas, toda vez que la Decisión impugnada recuerda que en crisis bancarias recientes se han observado retiradas masivas —de entre el 10 % y el 30 %— de los depósitos sujetos a un sistema de garantía.

- 60 A juicio del BCE, la información que figura en la Decisión impugnada permite apreciar la pertinencia del ejemplo en que esta se basa.
- 61 Por último, el BCE subraya, en esencia, que el examen del riesgo de apalancamiento difiere del examen del riesgo de liquidez y que el artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013 no prevé ningún método que deba seguirse para examinar las solicitudes presentadas al amparo de esta disposición.
- 62 En los apartados 70 y 71 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), el Tribunal señaló que los riesgos que se derivan de un apalancamiento excesivo —esto es, deber adoptar medidas correctoras no previstas en el plan de negocio, entre ellas una venta de urgencia de activos capaz de ocasionar pérdidas o ajustes de valorización de los activos restantes— se materializan en una situación de liquidez insuficiente. En los apartados 73 a 78 de esta sentencia, el Tribunal observó asimismo que el BCE, en las decisiones relativas al ratio de liquidez, había señalado que el intervalo de ajuste de las posiciones frente a la CDC no originaba un riesgo de iliquidez, y que esta posición era compartida por la Autoridad Bancaria Europea (ABE) en un informe de 15 de diciembre de 2015 sobre los requisitos de financiación estable neta, elaborado con arreglo al artículo 510 del Reglamento n.º 575/2013. Estas constataciones llevaron al Tribunal a formular tres conclusiones.
- 63 En primer lugar, en el apartado 79 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), el Tribunal declaró que la posición de principio del BCE según la cual el intervalo de ajuste en cuestión podía favorecer la aparición de riesgos asociados a un apalancamiento excesivo aunque no constituya un riesgo de falta de liquidez es, por su generalidad, manifiestamente errónea.
- 64 En segundo lugar, en el apartado 80 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), el Tribunal señaló que el intervalo de ajuste de las posiciones frente a la CDC solo podía ser pertinente para el riesgo de apalancamiento, que no para el riesgo de iliquidez, en el supuesto de que las retiradas de depósitos vinculadas al ahorro regulado fueran de tal magnitud que se rebasaran las «graves condiciones de tensión» consideradas en el cálculo del ratio de liquidez con arreglo al artículo 412, apartado 1, del Reglamento n.º 575/2013.
- 65 En tercer lugar, en el apartado 81 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), el Tribunal subrayó que el BCE no podía tener en cuenta tal eventualidad para denegar la solicitud de la demandante sin realizar un examen en profundidad de las características del ahorro regulado. En particular, ese examen debería haber llevado al BCE a verificar si, a la luz de sus características, era previsible que las retiradas de ahorro regulado fueran de tal magnitud y tan repentinas que se suscitase la necesidad de recurrir a las medidas indicadas en el artículo 4, apartado 1, punto 94, del Reglamento n.º 575/2013 sin poder esperar a las transferencias de fondos de la CDC por el ajuste de las posiciones.
- 66 De ello se deduce que el Tribunal no descartó que el intervalo de ajuste de las posiciones frente a la CDC pudiera tenerse en cuenta en el marco de la apreciación del riesgo de apalancamiento —aun cuando no revista problemas desde el punto de vista del ratio de liquidez—, pero limitó esta

eventualidad al único supuesto de retiradas que rebasaran las «graves condiciones de tensión» consideradas en el cálculo del ratio de liquidez. Además, subrayó la obligación del BCE de basar su apreciación en un análisis en profundidad de las características del ahorro regulado.

- 67 En el apartado 2.2.2 de la Decisión impugnada, el BCE consideró que el ahorro regulado podía ser objeto de retiradas masivas en un breve plazo (hasta un 30 % en un plazo inferior a cinco días) pese a la garantía del Estado al que está vinculado. Para justificar tal apreciación, el BCE se basó, por un lado, en la experiencia de las crisis bancarias recientes, en las que, a su juicio, se puso de manifiesto que de una entidad de crédito se retiraron entre el 10 % y el 30 % de sus depósitos en menos de cinco días, y, por otro, en el carácter particularmente líquido del ahorro regulado. Además, recordó que una retirada del 30 % de los depósitos en cuestión habría supuesto una devolución de casi 5 400 millones de euros para la demandante.
- 68 De ello se deriva, por un lado, que el BCE, al hacer referencia a las retiradas masivas y en un breve plazo, limitó la toma en consideración del intervalo de ajuste de las posiciones de la demandante frente a la CDC al supuesto mencionado en el apartado 80 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), de suerte que no vulneró la fuerza de cosa juzgada de dicha sentencia sobre este aspecto. Por tanto, procede desestimar las alegaciones formuladas por la demandante a este respecto en la tercera parte del primer motivo.
- 69 En lo tocante, por otro lado, a la cuestión de si el BCE se atuvo al apartado 81 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), al realizar un análisis en profundidad del ahorro regulado, el Tribunal considera que esta cuestión se confunde con la apreciación de la fundamentación de la Decisión impugnada y que resulta adecuado examinarla junto con el tercer motivo.

Sobre el segundo motivo, basado en una infracción del artículo 429, apartado 14, y del artículo 400, apartado 1, letra a), del Reglamento n.º 575/2013

- 70 El presente motivo, que versa sobre la legalidad del razonamiento que figura en el apartado 2.2.2 de la Decisión impugnada y que se refiere al nivel de concentración de las exposiciones de la demandante frente a la CDC, puede dividirse en dos partes.
- 71 En el marco de la primera parte, la demandante reprocha fundamentalmente al BCE haberse basado en el riesgo de concentración que entrañan las exposiciones frente a la CDC, pese a que tal riesgo no puede tenerse en cuenta en la aplicación del artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013.
- 72 En el marco de la segunda parte, la demandante sostiene en esencia que el BCE se arrogó una facultad normativa al adoptar una metodología de alcance general en la apreciación de este riesgo, pese a que únicamente se había delegado en su favor una facultad individual de decisión.

Sobre la primera parte del segundo motivo, por el que se rechaza la toma en consideración del riesgo de concentración que revisten las exposiciones frente a la CDC

- 73 La demandante considera que la toma en consideración del riesgo de concentración demuestra que el BCE utiliza sus facultades previstas en el artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013 para fines distintos de aquellos para los que le han sido concedidas, a saber, para ejercer un control sobre el riesgo de concentración que entrañan las exposiciones frente a la

CDC, a pesar de que las exposiciones soberanas no se tienen en cuenta en el cálculo de este riesgo, con arreglo al artículo 400, apartado 1, letra a), del Reglamento n.º 575/2013. Deduce de lo anterior que el BCE, por un lado, infringió el artículo 400, apartado 1, letra a), del Reglamento n.º 575/2013 y, por otro, utilizó la facultad que delega en su favor el artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013 para una finalidad ajena a esta disposición.

- 74 El BCE considera que procede desestimar las alegaciones de la demandante.
- 75 En esencia, en el marco de la presente parte del segundo motivo, la demandante formula dos imputaciones, basadas en la infracción, por un lado, del artículo 400, apartado 1, letra a), del Reglamento n.º 575/2013 y, por otro, del artículo 429, apartado 14, de dicho Reglamento.
- 76 Con carácter preliminar, en la medida en que la demandante rechaza que el BCE tome en consideración el riesgo de concentración en el marco del examen del ratio de apalancamiento, ha de señalarse que el concepto de riesgo de concentración aparece recogido a la vez en la Directiva 2013/36 y en el Reglamento n.º 575/2013.
- 77 Según el artículo 81 de la Directiva 2013/36:
- «Las autoridades competentes velarán por que se tenga en cuenta y se controle, entre otras cosas, mediante políticas y procedimientos escritos, el riesgo de concentración derivado de las exposiciones frente a cada una de las contrapartes, incluidas las entidades de contrapartida central, los grupos de contrapartes vinculadas y las contrapartes del mismo sector económico, de la misma región geográfica o de la misma actividad o materia prima, o derivado de la aplicación de técnicas de reducción del riesgo de crédito, incluidos, en particular, los riesgos vinculados a grandes exposiciones crediticias indirectas, tales como un emisor de garantías reales.»
- 78 El artículo 395, apartado 1, del Reglamento n.º 575/2013 versa sobre el riesgo de concentración que constituye un cliente o un grupo de clientes vinculados. En esencia, tiene por objeto impedir que las exposiciones frente a los mismos rebasen el 25 % del capital de la entidad o 150 000 000 euros, si esta cantidad fuera más elevada.
- 79 De lo anterior se desprende que el tratamiento y el control del riesgo de concentración van dirigidos, en esencia, a apreciar el nivel de diversificación de las exposiciones de una entidad de crédito y evitar una concentración excesiva de dichas exposiciones frente a determinadas contrapartes.
- 80 En lo tocante, en primer lugar, a la imputación referida a la infracción del artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013, plantea la cuestión de si el nivel de concentración de las exposiciones en cuestión frente a la CDC es una consideración pertinente a la hora de aplicar esta disposición.
- 81 A este respecto, ha de recordarse que, en el apartado 51 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), el Tribunal subrayó que, mediante la facultad que se ha delegado en las autoridades competentes con arreglo al artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013, se pretende permitir a estas arbitrar una solución entre el objetivo del ratio de apalancamiento —el cual es la medida de la exposición total de una entidad de crédito, con independencia del nivel de riesgo— y la posibilidad de excluir del cálculo de este ratio determinadas exposiciones que presentan un nivel de riesgo particularmente bajo y que no se derivan de una decisión de inversión de la entidad de crédito.

- 82 Pues bien, en el supuesto de que no quepa excluir el riesgo de incumplimiento de la contraparte, el nivel de concentración de las exposiciones en cuestión podría constituir una consideración pertinente en el marco del arbitraje que el BCE está obligado a realizar.
- 83 Esto es lo que el Tribunal declaró en el apartado 63 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472). En efecto, las alegaciones del BCE basadas en el volumen de las exposiciones frente a la CDC no fueron desestimadas porque tal consideración no fuera pertinente. Al contrario, el Tribunal subrayó que el volumen de las exposiciones frente a la CDC podría resultar pertinente en caso de que, a raíz de un impago de la República Francesa, la parte demandante no pudiera recuperar de la CDC las cantidades transferidas procedentes del ahorro regulado y tuviera que recurrir a ventas forzadas de activos.
- 84 Por consiguiente, el BCE tuvo en cuenta, sin incurrir por ello en error de Derecho, el nivel de concentración de las exposiciones de la demandante frente a la CDC en el marco de la aplicación del artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013.
- 85 En lo tocante, en segundo lugar, a la imputación referida a la infracción del artículo 400, apartado 1, letra a), del Reglamento n.º 575/2013, la demandante sostiene en esencia que el BCE no podía tener en cuenta el riesgo de concentración frente a la CDC, toda vez que este tipo de exposición está excluido del cálculo del riesgo de concentración.
- 86 Ciertamente, de conformidad con el artículo 400, apartado 1, letra a), del Reglamento n.º 575/2013, las exposiciones frente a la CDC están exentas de la aplicación del artículo 395, apartado 1, de este mismo Reglamento, es decir, no se tienen en cuenta a la hora de apreciar el riesgo de concentración al que hace referencia esta disposición. Sin embargo, la presente Decisión no versa sobre el cumplimiento del artículo 395, apartado 1, de este Reglamento, sino sobre el de su artículo 429, apartado 14.
- 87 De ello resulta que el artículo 400, apartado 1, letra a), del Reglamento n.º 575/2013 no es aplicable al presente asunto y que, por consiguiente, la demandante no puede reprochar al BCE haberlo incumplido.
- 88 Por tanto, procede desestimar la primera parte del segundo motivo.

Sobre la segunda parte del segundo motivo, por el que se censura, en esencia, la aplicación por el BCE de una metodología de alcance general

- 89 La demandante subraya que las facultades delegadas al BCE mediante el Reglamento n.º 1024/2013 se limitan a la verificación del cumplimiento por las entidades de crédito del Reglamento n.º 575/2013 y que no dispone de facultad normativa alguna. Sostiene que el baremo relativo a los niveles de concentración recogido en la Decisión impugnada es presentado por el BCE como si tuviera un alcance general, en la medida en que ha de aplicarse a toda entidad de crédito que solicite acogerse al artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013. Por tanto, a su juicio, el BCE pretende tratar un riesgo general de concentración de las exposiciones frente a los entes del sector público y, por tanto, rebasa las facultades que han sido conferidas mediante el artículo 4, apartado 1, letra d), del Reglamento n.º 1024/2013.
- 90 El BCE considera que las alegaciones de la demandante deben ser desestimadas.

- 91 Como se ha subrayado en el apartado 15 de la presente sentencia, el BCE, en la Decisión impugnada, aplica una metodología que tiene en cuenta tres criterios, entre ellos el del grado de concentración de las exposiciones en cuestión. Esta metodología se refleja en una tabla que indica los porcentajes de exención resultantes de la interacción de estos tres criterios.
- 92 Ha de hacerse constar que, mediante esta metodología, el BCE se limitó a enunciar una regla de conducta indicativa del modo en que pretendía hacer uso de la facultad que le atribuye el artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013.
- 93 A este respecto, conviene recordar que el juez de la Unión ha reconocido la legalidad de procedimientos equivalentes de limitación de la facultad discrecional, ya se enuncie esta regla de conducta en directrices internas (véanse, en este sentido, las sentencias de 30 de enero de 1974, Louwage/Comisión, 148/73, EU:C:1974:7, apartado 12, y de 24 de octubre de 2018, Fernández González/Comisión, T-162/17 RENV, no publicada, EU:T:2018:711, apartado 60), ya en directrices que son objeto de publicación (véanse, en este sentido, las sentencias de 28 de junio de 2005, Dansk Rørindustri y otros/Comisión, C-189/02 P, C-202/02 P, C-205/02 P a C-208/02 P y C-213/02 P, EU:C:2005:408, apartados 209 a 211, y de 30 de mayo de 2013, Quinn Barlo y otros/Comisión, C-70/12 P, no publicada, EU:C:2013:351, apartado 53).
- 94 Contrariamente a lo que sostiene la demandante, tal metodología no se asemeja a la adopción por el BCE de un acto normativo que rebase el marco de las facultades que han sido delegadas mediante el Reglamento n.º 1024/2013. Se trata, en efecto, únicamente de una regla de conducta indicativa cuya existencia no dispensa al BCE de un examen particular de cada situación individual, el cual puede llevarle a no aplicar dicha metodología (véase, en este sentido, la sentencia de 28 de junio de 2005, Dansk Rørindustri y otros/Comisión, C-189/02 P, C-202/02 P, C-205/02 P a C-208/02 P y C-213/02 P, EU:C:2005:408, apartados 209 a 211).
- 95 En tales circunstancias, el BCE podía poner de relieve en la Decisión impugnada la metodología que pretendía seguir en la aplicación del artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013, siempre que no eludiera la realización de un examen particular de la situación individual de la demandante.
- 96 En consecuencia, procede desestimar la segunda parte del segundo motivo y, por consiguiente, dicho motivo en su totalidad.

Sobre el tercer motivo, basado en errores manifiestos de apreciación cometidos por el BCE

- 97 La demandante sostiene que las tres razones de la Decisión impugnada en las que el BCE se basó para denegar íntegramente su solicitud adolecen de errores manifiestos de apreciación.
- 98 En lo tocante al alcance del control judicial que el Tribunal debe ejercer sobre la conformidad de estas razones, habida cuenta de que el BCE dispone de una facultad discrecional y, en consecuencia, de un amplio margen de apreciación a la hora de decidir si concede o no el beneficio del artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013, dicho control no debe llevarle a sustituir la apreciación del BCE por la suya propia, sino que tiene la finalidad de comprobar que la Decisión impugnada no está basada en hechos materialmente inexactos, no está viciada de ningún error de Derecho ni tampoco de ningún error manifiesto de apreciación, ni de desviación de poder (véase la sentencia de 13 de julio de 2018, Crédit agricole/BCE, T-758/16, EU:T:2018:472, apartado 30 y jurisprudencia citada).

- 99 No obstante, de una jurisprudencia reiterada se desprende que, cuando las instituciones disponen de esa facultad de apreciación, el respeto de las garantías que otorga el ordenamiento jurídico de la Unión en los procedimientos administrativos tiene una importancia aún mayor. Entre esas garantías que confiere el ordenamiento jurídico de la Unión en los procedimientos administrativos figura el principio de buena administración, que conlleva para la institución competente la obligación de examinar minuciosamente e imparcialmente todas las circunstancias pertinentes del asunto de que se trate (véase la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE*, T-758/16, EU:T:2018:472, apartado 31 y jurisprudencia citada).
- 100 El Tribunal señala que las alegaciones de la demandante pueden dividirse en tres partes, que cuestionan la conformidad a Derecho de la motivación de la Decisión impugnada relativa, en primer lugar, a la apreciación del riesgo de ventas de emergencia (apartado 2.2.2 de la Decisión impugnada); en segundo lugar, a la evaluación de la calidad crediticia de la Administración central (apartado 2.2.1 de la Decisión impugnada), y, en tercer lugar, al nivel de concentración de sus exposiciones frente a la CDC (apartado 2.2.3 de la Decisión impugnada).
- 101 En el marco de la primera parte del tercer motivo, la demandante sostiene que el BCE incumplió las obligaciones que le incumben en virtud de la jurisprudencia recordada en el apartado 99 de la presente sentencia al no tener en cuenta, a la hora de apreciar el riesgo de ventas de emergencia, las características del ahorro regulado. En su opinión, en primer lugar, el ahorro regulado, en virtud de la doble garantía del Estado, desempeña un papel de valor refugio en caso de crisis. En segundo lugar, el ahorro regulado difiere fundamentalmente de los demás recursos externos, tales como el endeudamiento o los depósitos ordinarios, en virtud de su carácter estructuralmente equilibrado desde el punto de vista del balance entre los depósitos regulados centralizados y los créditos de un mismo importe frente a la CDC. En tercer lugar, el volumen del ahorro regulado no depende de la estrategia de la entidad de crédito, sino de factores que escapan a su control, pues este actúa como un mero vehículo de tránsito entre el depositario y la CDC. En cuarto lugar, la no generación de un riesgo de apalancamiento por el ahorro regulado viene confirmada por un informe de la ABE, así como por el legislador de la Unión, que estableció un mecanismo de exención de pleno derecho con ocasión de la reforma del Reglamento n.º 575/2013.
- 102 Además, la demandante remite a las alegaciones que ha formulado en el marco del primer motivo y reitera su tesis de que, por un lado, el BCE no demuestra en modo alguno por qué el mismo intervalo de ajuste de diez días presenta un riesgo de liquidez en el marco de la apreciación del ratio de apalancamiento, mientras que no lo presenta en el marco de la apreciación del ratio de liquidez y, por otro, el supuesto de un riesgo de retiradas masivas («bank run») de entre un 10 % y un 30 % de los depósitos en menos de cinco días en que el BCE se basa es inverificable y carece de pertinencia.
- 103 El BCE sostiene que ha tenido en cuenta las características específicas del ahorro regulado. En primer lugar, a su juicio, el carácter particularmente seguro del ahorro regulado se debe a la falta de riesgo de pérdida del capital depositado y no influye en modo alguno en el riesgo de retiradas masivas, que se deriva del carácter particularmente líquido de este tipo de depósitos. En segundo lugar, el equilibrio en el balance del ahorro regulado no incide en el riesgo de apalancamiento y, en cualquier caso, es relativo. En tercer lugar, la demandante incurre en un error al sostener que no tiene ninguna influencia en el aumento del saldo del ahorro regulado, pues la distribución de este ahorro implica que la demandante concibe iniciativas y fomenta tal ahorro. En cuarto lugar, rechaza la pertinencia de la opinión de la ABE y de la modificación introducida con ocasión de la reforma del Reglamento n.º 575/2013.

- 104 El BCE se remite igualmente a las alegaciones que ya expuso en el marco del primer motivo. Considera que ha evaluado correctamente los riesgos de ventas de emergencia a la espera del ajuste de las posiciones frente a la CDC y reitera su afirmación de que las cifras de entre un 10 % y un 30 % de las retiradas en un plazo de cinco días están extraídas de un ejemplo reciente. Sostiene que ha demostrado que el intervalo de ajuste de diez días puede ocasionar un riesgo de apalancamiento y aduce que este criterio no justificó por sí solo la Decisión impugnada. Por último, subraya que ha explicado las razones por las que la apreciación del riesgo de liquidez es distinta en el marco de la apreciación del riesgo de apalancamiento, por un lado, y en el del ratio de liquidez, por otro, en cuanto que puede rebasar las situaciones de «graves condiciones de tensión» previstas en este último marco.
- 105 Del pasaje de la Decisión impugnada resumido en el apartado 67 de la presente sentencia se desprende que el BCE se basó, esencialmente, en dos justificaciones para concluir que las cantidades que la demandante estaba obligada a transferir a la CDC presentaban un riesgo de ventas de emergencia, a saber, por un lado, el carácter particularmente líquido de tal ahorro y, por otro, la experiencia de crisis bancarias recientes.
- 106 En primer lugar, ha de subrayarse que, en virtud de la jurisprudencia citada en el apartado 99 de la presente sentencia, el BCE debía examinar minuciosamente e imparcialmente todas las circunstancias pertinentes del asunto. Además, por las razones expuestas en los apartados 66 y 69 de la presente sentencia, el BCE estaba obligado, para dar cumplimiento al apartado 81 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), a realizar un análisis en profundidad de las características del ahorro regulado.
- 107 A este respecto, en primer lugar, ha de señalarse que la Decisión impugnada no menciona una característica esencial del ahorro regulado apuntada por la demandante, a saber, su cualidad de «valor refugio» en caso de crisis bancaria.
- 108 En efecto, esta cualidad de «valor refugio» resulta demostrada suficientemente en Derecho mediante las pruebas presentadas por la demandante sin que, por lo demás, lo haya rebatido el BCE en sus escritos.
- 109 Así, la demandante recuerda que la Cour des comptes (Tribunal de Cuentas, París, Francia) subrayó en su informe público anual de 2010 que «la crisis financiera ha puesto de manifiesto el atractivo [de la libreta A] para los depositarios que se decantan por una mayor prudencia en sus inversiones». De igual modo, el periódico *Le Monde*, en su edición de 19 de febrero de 2009, subrayó que «la captación neta de la libreta A ha alcanzado los 18 700 millones de euros en 2008, un nivel histórico casi tres veces superior al récord anterior, de forma que el saldo se ha situado en 139 200 millones de euros a finales de diciembre de [2008], según las cifras publicadas [...] por la Banque de France (Banco de Francia)», y que «la libreta A se ha beneficiado de su condición de valor refugio desde el comienzo de la crisis financiera, así como de una elevada tasa de remuneración del 4 % entre el 1 de agosto de 2008 y el 1 de febrero de 2009».
- 110 De lo anterior se deduce que, en una crisis bancaria, más que disminuir como consecuencia de las retiradas efectuadas por los ahorradores franceses, los volúmenes invertidos en el ahorro regulado tienden a aumentar, puesto que dichos ahorradores se decantan por este tipo de inversiones.
- 111 En segundo lugar, la demandante también señala acertadamente, en esencia, que el ahorro regulado poco puede contribuir a la constitución de un apalancamiento excesivo.

112 A este respecto, como señaló el Tribunal en el apartado 41 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), del considerando 90 del Reglamento n.º 575/2013 y de las definiciones recogidas en el artículo 4, apartado 1, puntos 93 y 94, de dicho Reglamento resulta que el apalancamiento excesivo alude a una situación en la que una entidad de crédito financia una parte excesivamente importante de sus inversiones mediante endeudamiento en lugar de recurrir a los fondos propios, de tal suerte que surge el riesgo de que la entidad de crédito no disponga de fondos propios suficientes para hacer frente al reembolso de sus deudas y se vea obligada a realizar ventas de urgencia de algunos de sus activos. Las consecuencias negativas de esta reducción urgente del apalancamiento durante la crisis financiera han quedado descritas en los siguientes términos en el considerando 90 del Reglamento n.º 575/2013:

«[...] La presión a la baja sobre los precios de los activos se vio así exacerbada, causando pérdidas adicionales tanto a las entidades de crédito como a las empresas de inversión, lo que, a su vez, redujo aún más sus fondos propios. Los resultados últimos de esta espiral negativa fueron una disminución del crédito disponible para la economía real y una crisis más larga y profunda.»

113 Ahora bien, a diferencia de los depósitos dejados a la libre disposición de las entidades de crédito —los cuales pueden ser objeto de toda clase de inversiones, incluidas las inversiones en activos de riesgo o no líquidos, que pueden contribuir a la formación de un apalancamiento excesivo—, en el presente asunto se debate sobre importes que la demandante está obligada a transferir a la CDC, los cuales no pueden invertirse, pues, en activos de riesgo o no líquidos.

114 Por último, en tercer lugar, ha de señalarse que, a diferencia de los depósitos ordinarios comprendidos en la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos (DO 2014, L 173, p. 149), en cuyo marco se prevé únicamente la protección de los depositarios mediante la intervención de un fondo dotado por las entidades de crédito, los importes que las entidades de crédito están obligadas a transferir a la CDC se benefician de una doble garantía de la República Francesa. En efecto, el artículo 120-I de la loi n.º 2008-1443 de finances rectificative pour 2008 (Ley n.º 2008-1443 relativa a la Modificación de los Presupuestos Generales del Estado para 2008), de 30 de diciembre de 2008 (JORF de 31 de diciembre de 2008, p. 20518), al que remite el artículo L.221-7-V del CMF, prevé una garantía del Estado frente al eventual impago de la CDC no solamente respecto de los depositarios, sino también en beneficio de las entidades de crédito.

115 En segundo lugar, y a la vista de las circunstancias expuestas en los apartados 107 a 114 de la presente sentencia, ha de considerarse que la justificación basada en el carácter particularmente líquido del ahorro regulado no permite por sí sola demostrar la procedencia de la conclusión del BCE sobre el supuesto riesgo de ventas de emergencia.

116 En efecto, si bien esta liquidez puede favorecer las retiradas de este ahorro por los depositarios, de las pruebas presentadas por la demandante se desprende que tal liquidez también participa de la cualidad de «valor refugio» en situaciones de crisis. En efecto, contribuye a proporcionar a los ahorradores un instrumento líquido —que les permite realizar retiradas y pagos al modo de una cuenta corriente— y, al mismo tiempo, un nivel de seguridad elevado, tal como recuerda el informe anual del Observatoire de l'épargne réglementée (Observatorio del Ahorro Regulado, Francia), según el cual, «en 2011, pese a que se observó un aumento de la incertidumbre y de la volatilidad en los mercados financieros, la seguridad tradicional ofrecida por una inversión garantizada por el Estado, totalmente líquida y cuya remuneración está exenta, ha contribuido a su atractivo».

- 117 De ello resulta que la fundamentación de este razonamiento depende esencialmente de la justificación del BCE basada en la experiencia de las crisis bancarias recientes.
- 118 A este respecto, en tercer lugar, ha de señalarse que de la Decisión impugnada y de las respuestas del BCE a las diligencias de ordenación del procedimiento se desprende que esta justificación se basa en un único ejemplo para concluir que «la experiencia de las crisis bancarias recientes pone de manifiesto que se han producido retiradas masivas». Preguntado en dos ocasiones en el marco de las diligencias de ordenación del procedimiento, el BCE no ha querido, por razones de confidencialidad, revelar la identidad de la entidad de crédito a la que hacía referencia. No obstante, en sus respuestas, expuso las características esenciales de los depósitos que fueron objeto de retiradas masivas. Según parece, se trata de depósitos a la vista, que pueden optar al mecanismo de garantía en beneficio de los depositarios que deriva de la transposición de la Directiva 2014/49.
- 119 Para que el ejemplo tenido en cuenta por el BCE fuera pertinente en el marco del análisis en profundidad de las características del ahorro regulado que aquel estaba obligado a realizar, dicho análisis debía extenderse necesariamente a los depósitos que presentan características suficientemente similares a las de los efectuados por medio del ahorro regulado.
- 120 A la vista de la información proporcionada por el BCE, el Tribunal considera que no fue ese el caso.
- 121 A este respecto, ha de apuntarse que, desde el punto de vista de la contribución a la formación de un apalancamiento excesivo, la mención por el BCE de que los depósitos en cuestión eran depósitos a la vista implica que existía libertad de utilización de dichos depósitos por la entidad de crédito de que se trata, incluida su utilización en activos de riesgo o no líquidos. En tal medida, este ejemplo difiere de los depósitos que la demandante está obligada a transferir a la CDC en cuestión en el presente asunto, por las razones expuestas en los apartados 111 a 113 de la presente sentencia.
- 122 Asimismo, ha de hacerse constar que existe una segunda diferencia entre el ejemplo tomado en cuenta por el BCE y el ahorro regulado, que afecta a la apreciación por los depositarios de la seguridad de sus depósitos y, por tanto, a la eventualidad de que estos sean objeto de retiradas masivas y repentinas en caso de crisis. En efecto, por las razones expuestas en el apartado 114 de la presente sentencia, no puede considerarse que la mera aplicación del sistema derivado de la transposición de la Directiva 2014/49 presente características suficientemente similares a las del ahorro regulado, el cual, como se ha subrayado en los apartados 107 a 110 de la presente sentencia, se percibe como un «valor refugio» en caso de crisis.
- 123 En tales circunstancias, procede concluir que la demandante reprocha acertadamente al BCE haber incumplido las obligaciones que le incumben en virtud de la jurisprudencia recordada en el apartado 99 de la presente sentencia al no tomar en consideración, en la apreciación del riesgo de ventas de emergencia, todas las características del ahorro regulado. Por lo tanto, debe estimarse la primera parte del tercer motivo.
- 124 Además, por las razones expuestas en el apartado 69 anterior, debe deducirse de ello que el BCE no aplicó correctamente el apartado 81 de la sentencia de 13 de julio de 2018, *Crédit agricole/BCE* (T-758/16, EU:T:2018:472), según el cual debía basar su análisis en las características del ahorro regulado. Por lo tanto, procede estimar asimismo las alegaciones formuladas a este respecto en la tercera parte del primer motivo.

- 125 Por consiguiente, el razonamiento que figura en el apartado 2.2.2 de la Decisión impugnada presenta un vicio de ilegalidad.
- 126 Habida cuenta de la metodología aplicada por el BCE, procede considerar que las razones expuestas en los apartados 2.2.1 y 2.2.3 de la Decisión impugnada relativas, respectivamente, a la calidad crediticia de la Administración central y al nivel de concentración de las exposiciones frente a la CDC, aun suponiendo que no adolezcan de una ilegalidad, no permitían justificar la denegación de la solicitud de la demandante. En efecto, sobre la base de dicha metodología, la toma en consideración de únicamente estas razones no habría dado lugar a que se negara a la demandante la posibilidad de acogerse enteramente a la excepción prevista en el artículo 429, apartado 14, del Reglamento n.º 575/2013.
- 127 Por tanto, procede estimar el presente recurso anulando la Decisión impugnada en la medida en que el BCE rechazó que la demandante excluyera el 34 % de sus exposiciones frente a la CDC del cálculo de su ratio de apalancamiento, sin que sea necesario examinar las alegaciones formuladas por la demandante respecto de razones distintas de las que figuran en el apartado 2.2.2 de la Decisión impugnada.

Costas

- 128 A tenor del artículo 134, apartado 1, del Reglamento de Procedimiento, la parte que haya visto desestimadas sus pretensiones será condenada en costas, si así lo hubiera solicitado la otra parte. Al haber sido desestimadas las pretensiones formuladas por el BCE, procede condenarlo en costas, conforme a lo solicitado por la demandante.

En virtud de todo lo expuesto,

EL TRIBUNAL GENERAL (Sala Segunda)

decide:

- 1) **Anular la decisión ECB-SSM-2019-FRCAG-39 del Banco Central Europeo (BCE), de 3 de mayo de 2019, en la medida en que denegó a Crédit lyonnais la posibilidad de excluir del cálculo de su ratio de apalancamiento el 34 % de sus exposiciones frente a la Caisse des dépôts et consignations [Caja de Depósitos y Consignaciones (CDC), Francia].**
- 2) **Condenar en costas al BCE.**

Tomljenović

Schalin

Nõmm

Pronunciada en audiencia pública en Luxemburgo, a 14 de abril de 2021.

Firmas

ⁱ — El apartado 17 del presente texto ha sufrido una modificación de carácter lingüístico con posterioridad a su primera publicación en línea.