



Recueil de la jurisprudence

CONCLUSIONS DE L'AVOCAT GÉNÉRAL

M^{me} JULIANE KOKOTT

présentées le 8 juillet 2021¹

Affaire C-874/19 P

Aeris Invest Sàrl

contre

Conseil de résolution unique (CRU)

et

Affaire C-934/19 P

Algebris (UK) Ltd,

Anchorage Capital Group LLC

contre

Conseil de résolution unique (CRU)

« Pourvoi – Union bancaire – Mécanisme de résolution unique des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement – Résolution de Banco Popular Español – Règlement (UE) n° 806/2014 – Adoption d'un dispositif de résolution – Instrument de cession des activités – Article 20 – Valorisation aux fins de la résolution – Dépréciation et conversion d'instruments de fonds propres pertinents – Notion de valorisation provisoire – Nécessité de procéder à une valorisation définitive ex post – Protection des actionnaires et des créanciers – Correction prévue par l'article 20, paragraphe 12, du règlement n° 806/2014 – Principe selon lequel un créancier ne peut être plus mal traité qu'en cas de liquidation ("no creditor worse off") – Charte des droits fondamentaux de l'Union européenne – Article 17 – Protection de la propriété »

I. Introduction

1. Le temps joue un rôle central dans la résolution d'une banque. Afin de ne pas inquiéter les marchés financiers ou les déposants et d'éviter les paniques bancaires (*bank runs*), les autorités de résolution doivent être dotées du pouvoir de décider de la résolution d'une banque en l'espace de quelques jours et de la mettre en œuvre. La portée d'une telle décision est considérable, car non seulement elle implique, le cas échéant, de graves atteintes aux droits de propriété des actionnaires et des créanciers, mais elle crée également, dans une large mesure, une situation de fait accompli.

¹ Langue originale : l'allemand.

2. Pour les actionnaires et les créanciers de la banque concernée, la valorisation préalable des actifs et des passifs de la banque en difficulté joue donc un rôle déterminant. Les instruments de résolution mis en œuvre ainsi que la mesure dans laquelle les actionnaires et créanciers seront mis à contribution pour couvrir les pertes dépendent de son résultat.

3. Dans le cas de la banque espagnole Banco Popular Español, SA (ci-après « Banco Popular »), qui a été le premier établissement de crédit ayant fait l'objet d'une résolution au niveau européen en 2017, le Conseil de résolution unique (ci-après le « CRU ») a conclu que, afin de compenser les pertes de cette banque, il était nécessaire de procéder tout d'abord à l'annulation d'actions de la banque et à la dépréciation de créances envers celle-ci, pour un montant supérieur à 4 milliards d'euros. Ce n'est qu'après cela que tous les autres actifs, droits et obligations ont pu être transférés à Banco Santander en contrepartie d'un euro symbolique. À cette fin, il a fallu procéder aux valorisations pertinentes dans des délais extrêmement courts.

4. Les présents pourvois portent sur la question de savoir si et, le cas échéant dans quelles conditions, les anciens actionnaires et créanciers de Banco Popular peuvent exiger une valorisation définitive ex post, après que leurs instruments de fonds propres ont déjà été intégralement dépréciés ou annulés et que Banco Popular a cessé d'exister par voie de fusion avec Banco Santander.

II. Le cadre juridique

5. Les deux pourvois s'inscrivent dans le cadre juridique du règlement (UE) n° 806/2014, du Parlement européen et du Conseil, du 15 juillet 2014 établissant des règles et une procédure uniformes pour la résolution des établissements de crédit et de certaines entreprises d'investissement dans le cadre d'un mécanisme de résolution unique et d'un Fonds de résolution bancaire unique, et modifiant le règlement (UE) n° 1093/2010 (ci-après le « règlement MRU »)².

6. Les considérants 56 à 64 de ce règlement se lisent comme suit :

« (56) Afin de limiter les perturbations subies par les marchés financiers et l'économie, la procédure de résolution devrait être conduite en un court laps de temps. [...]

(58) [...] Les objectifs de la résolution devraient donc être d'assurer la continuité des services financiers essentiels, de maintenir la stabilité du système financier, de réduire l'aléa moral en limitant autant que possible le recours des entités défailtantes à un soutien financier public et de protéger les déposants.

[...]

(63) Pour protéger les droits des actionnaires et des créanciers, il convient d'imposer des obligations précises concernant l'évaluation de l'actif et du passif de l'établissement soumis à une procédure de résolution et [...] l'évaluation du traitement que les actionnaires et les créanciers auraient reçu si l'entité avait été liquidée selon une procédure normale d'insolvabilité. [...] Toute mesure de résolution devrait être précédée d'une évaluation juste, prudente et réaliste de l'actif et du passif de l'entité. Cette évaluation ne devrait faire l'objet d'un droit de recours qu'en conjonction avec la décision de procéder à une résolution. En outre, [...] il convient, après tout recours à des instruments de résolution, de comparer a

² JO 2014, L 225, p. 1.

posteriori le traitement réservé aux actionnaires et aux créanciers et le traitement qu'ils auraient reçu dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité. S'il est constaté que les actionnaires et les créanciers ont reçu, en paiement de leurs créances, moins que ce qu'ils auraient reçu dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité, ils devraient avoir droit au paiement de la différence, lorsque le présent règlement l'exige. Cette différence devrait, le cas échéant, être payée par le Fonds créé conformément au présent règlement.

- (64) [...] En cas d'urgence, le CRU devrait pouvoir effectuer une évaluation rapide de l'actif ou du passif d'une entité défaillante. Cette évaluation devrait être provisoire et s'appliquer uniquement jusqu'à ce qu'une évaluation indépendante ait été effectuée. »

7. L'article 3, paragraphe 1, dudit règlement dispose :

« Aux fins du présent règlement, les définitions suivantes s'appliquent :

[...]

30. "instrument de cession des activités", le mécanisme permettant le transfert par une autorité de résolution à un acquéreur autre qu'un établissement-relais, conformément à l'article 24, de titres de propriété émis par un établissement soumis à une procédure de résolution ou d'actifs, de droits ou d'engagements d'un établissement soumis à une procédure de résolution ;

[...]

40. "fonds propres", les fonds propres au sens de l'article 4, paragraphe 1, point 118), du règlement (UE) n° 575/2013 [règlement sur les exigences de fonds propres, ci-après le "CRR"]³ ;

[...]

45. "instruments de fonds propres de base de catégorie 1", les instruments de capital qui remplissent les conditions de l'article 28, paragraphes 1 à 4, de l'article 29, paragraphes 1 à 5, ou de l'article 31, paragraphe 1, du [CRR] ;

46. "instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1", les instruments de capital qui remplissent les conditions de l'article 52, paragraphe 1, du [CRR] ;

47. "instruments de fonds propres de catégorie 2", les instruments de capital ou les emprunts subordonnés qui remplissent les conditions de l'article 63 du [CRR] ;

[...]

51. "instruments de fonds propres pertinents", les instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1 et les instruments de fonds propres de catégorie 2 ;

[...] »

³ Règlement du Parlement européen et du Conseil, du 26 juin 2013, concernant les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement et modifiant le règlement (UE) n° 648/2012 (JO 2013, L 176, p. 1). Conformément à ce règlement, les fonds propres d'un établissement correspondent à la somme de ses fonds propres de catégorie 1 et de ses fonds propres de catégorie 2.

8. L'article 15, paragraphe 1, du règlement MRU énumère les « Principes généraux régissant la résolution ». Selon cette disposition :

« [...]

- a) les actionnaires de l'établissement soumis à une procédure de résolution sont les premiers à supporter les pertes ;
- b) les créanciers de l'établissement soumis à une procédure de résolution supportent les pertes après les actionnaires, conformément à l'ordre de priorité de leurs créances en vertu de l'article 17, sauf dispositions contraires expresses du présent règlement ;

[...]

- f) sauf dispositions contraires dans le présent règlement, les créanciers de même catégorie sont traités sur un pied d'égalité ;
- g) aucun créancier n'encourt des pertes plus importantes que celles qu'il aurait subies si une entité visée à l'article 2 avait été liquidée selon une procédure normale d'insolvabilité conformément aux mesures de sauvegarde prévues à l'article 29 ;

[...] »

9. L'article 17 du règlement MRU, lu en combinaison avec l'article 48 de la directive 2014/59/UE (directive relative au redressement des banques et à la résolution de leurs défaillances, ci-après la « BRRD »)⁴ prévoit une cascade des responsabilités, notamment en cas d'exercice par le CRU de pouvoirs de dépréciation et de conversion. Il en résulte que la dépréciation et la conversion d'instruments de capital dans la mesure indiquée par la valorisation doivent être effectuées dans un ordre déterminé, qui va des éléments de fonds propres de base de catégorie 1 jusqu'aux fonds propres de catégorie 2 en passant par les instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1.

10. L'article 18, paragraphe 1, premier alinéa, du règlement MRU prévoit sous le titre « Procédure de résolution » :

« Le CRU n'adopte [...] un dispositif de résolution [...], lorsque les conditions d'application de ces paragraphes sont remplies, que s'il estime [...], que les conditions suivantes sont remplies :

- a) la défaillance de l'entité est avérée ou prévisible ;
- b) compte tenu des délais requis et d'autres circonstances pertinentes, il n'existe aucune perspective raisonnable que d'autres mesures de nature privée, y compris des mesures prévues par un système de protection institutionnel, ou des mesures prudentielles, y compris des mesures d'intervention précoce ou la dépréciation ou la conversion d'instruments de fonds propres pertinents conformément à l'article 21, prises à l'égard de l'entité, empêchent sa défaillance dans un délai raisonnable ;

⁴ Directive du Parlement européen et du Conseil, du 15 mai 2014, établissant un cadre pour le redressement et la résolution des établissements de crédit et des entreprises d'investissement et modifiant la directive 82/891/CEE du Conseil ainsi que les directives du Parlement européen et du Conseil 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE et 2013/36/UE et les règlements du Parlement européen et du Conseil (UE) n° 1093/2010 et (UE) n° 648/2012 (JO 2014, L 173, p. 190).

c) une mesure de résolution est nécessaire dans l'intérêt public en vertu du paragraphe 5. »

11. L'article 20 du règlement MRU régit la « Valorisation aux fins de la résolution » :

« 1. Avant de décider d'une mesure de résolution ou de l'exercice du pouvoir de dépréciation ou de conversion des instruments de fonds propres pertinents, le CRU veille à ce qu'une valorisation juste, prudente et réaliste de l'actif et du passif d'une entité visée à l'article 2 soit effectuée par une personne indépendante de toute autorité publique, y compris le CRU et l'autorité de résolution nationale, ainsi que de l'entité concernée.

2. Sous réserve du paragraphe 15, lorsque toutes les exigences fixées aux paragraphes 1 et 4 à 9 sont satisfaites, la valorisation est considérée comme définitive.

3. Dans le cas où une valorisation indépendante conformément au paragraphe 1 n'est pas possible, le CRU peut procéder à une valorisation provisoire de l'actif et du passif d'une entité visée à l'article 2, conformément au paragraphe 10 du présent article.

4. La valorisation a pour but d'estimer la valeur de l'actif et du passif d'une entité visée à l'article 2 qui remplit les conditions de déclenchement d'une procédure de résolution figurant aux articles 16 et 18.

5. La valorisation vise les objectifs suivants :

a) fournir les éléments permettant de déterminer si les conditions de déclenchement d'une procédure de résolution, ou les conditions applicables à la dépréciation ou à la conversion d'instruments de fonds propres sont réunies ;

b) si les conditions de déclenchement d'une procédure de résolution sont réunies, fournir les éléments permettant de décider des mesures de résolution appropriées qu'il convient de prendre à l'égard d'une entité visée à l'article 2 ;

c) lorsque le pouvoir de dépréciation ou de conversion des instruments de fonds propres pertinents est exercé, fournir les éléments permettant de prendre la décision sur l'ampleur de l'annulation ou de la dilution de titres de propriété, et sur l'ampleur de la dépréciation ou de la conversion des instruments de fonds propres pertinents ;

[...]

f) si l'instrument de cession des activités est appliqué, fournir les éléments permettant de prendre la décision concernant les actifs, les droits, les engagements ou les titres de propriété à transférer, et fournir les éléments permettant au CRU de déterminer ce qui constitue des conditions commerciales aux fins de l'article 24, paragraphe 2, point b) ;

g) en tout état de cause, faire en sorte que toute perte subie sur les actifs d'une entité visée à l'article 2 soit pleinement prise en compte au moment où les instruments de résolution sont appliqués ou au moment où le pouvoir de dépréciation ou de conversion des instruments de fonds propres pertinents est exercé.

[...]

7. La valorisation est complétée par les informations suivantes figurant dans les livres et registres comptables d'une entité visée à l'article 2 :

- a) un bilan actualisé et un rapport sur la situation financière d'une entité visée à l'article 2 ;
- b) une analyse et une estimation de la valeur comptable des actifs ;
- c) la liste des passifs en cours exigibles sur le bilan et hors bilan figurant dans les livres et registres d'une entité visée à l'article 2, avec une indication des créanciers correspondants et de l'ordre de priorité des créances visé à l'article 17.

[...]

9. La valorisation précise la répartition des créanciers en différentes catégories selon l'ordre de priorité des créances visé à l'article 17 et évalue le traitement que chaque catégorie d'actionnaires et de créanciers aurait été susceptible de recevoir si l'entité visée à l'article 2 avait été liquidée selon une procédure normale d'insolvabilité. [...]

10. Dans le cas où, en raison de l'urgence de la situation, soit il n'est pas possible de respecter les exigences fixées aux paragraphes 7 et 9, soit le paragraphe 3 s'applique, une valorisation provisoire est effectuée. La valorisation provisoire respecte les exigences fixées au paragraphe 4 et, dans la mesure où cela est raisonnablement possible compte tenu des circonstances, les exigences fixées aux paragraphes 1, 7 et 9.

La valorisation provisoire visée au premier alinéa intègre un coussin pour pertes supplémentaires, assorti d'une justification en bonne et due forme.

11. Une valorisation qui ne respecte pas toutes les exigences fixées au paragraphe 1 et 4 à 9 est considérée comme provisoire jusqu'à ce qu'une personne indépendante visée au paragraphe 1 ait effectué une valorisation respectant pleinement lesdites exigences. Cette valorisation définitive ex post est effectuée dans les meilleurs délais. Elle peut être réalisée soit indépendamment de la valorisation visée aux paragraphes 16, 17 et 18, soit en même temps que ladite valorisation et par la même personne indépendante, mais tout en restant distincte.

La valorisation définitive ex post vise les objectifs suivants :

- a) faire en sorte que toute perte subie sur les actifs d'une entité visée à l'article 2 soit pleinement prise en compte dans la comptabilité de l'entité concernée ;
- b) fournir les éléments permettant de décider sur la reprise des créances ou l'augmentation de la valeur de la contrepartie versée, conformément au paragraphe 12 du présent article.

12. Au cas où l'estimation de la valeur de l'actif net d'une entité visée à l'article 2 telle qu'elle résulte de la valorisation définitive ex post est supérieure à l'estimation résultant de la valorisation provisoire de l'actif net de ladite entité, le CRU peut exiger que l'autorité de résolution nationale :

- a) exerce son pouvoir de relever la valeur des créances des créanciers ou des propriétaires d'instruments de fonds propres pertinents qui ont été dépréciées en application de l'instrument de renflouement interne ;

b) donne instruction à un établissement-relais ou à une structure de gestion des actifs de verser une contrepartie supplémentaire à un établissement soumis à une procédure de résolution en ce qui concerne les actifs, droits ou engagements, ou, s'il y a lieu, aux propriétaires des titres de propriété pour ce qui concerne lesdits titres de propriété.

13. Nonobstant le paragraphe 1, une valorisation provisoire effectuée conformément aux paragraphes 10 et 11 constitue une base valable pour que le CRU décide des mesures de résolution, y compris celle de donner aux autorités de résolution nationales instruction de prendre le contrôle d'un établissement défaillant, ou de l'exercice du pouvoir de dépréciation ou de conversion des instruments de fonds propres pertinents.

[...]

15. La valorisation est partie intégrante de la décision d'appliquer un instrument de résolution ou d'exercer un pouvoir de résolution ou de la décision d'exercer le pouvoir de dépréciation ou de conversion des instruments de fonds propres. La valorisation elle-même ne fait pas l'objet d'un droit de recours distinct, mais peut faire l'objet d'un recours visant aussi la décision prise par le CRU.

16. Afin de déterminer si les actionnaires et les créanciers auraient bénéficié d'un meilleur traitement si l'établissement soumis à une procédure de résolution avait fait l'objet d'une procédure normale d'insolvabilité, le CRU veille à ce qu'une valorisation soit réalisée par une personne indépendante visée au paragraphe 1 aussitôt que la ou les mesures de résolution ont été exécutées. Cette valorisation est distincte de celle effectuée au titre des paragraphes 1 à 15.

17. La valorisation visée au paragraphe 16 établit :

- a) le traitement dont auraient bénéficié les actionnaires et les créanciers ou les systèmes pertinents de garantie des dépôts si un établissement soumis à une procédure de résolution à l'égard duquel une ou plusieurs mesures de résolution ont été exécutées avait été soumis à une procédure normale d'insolvabilité au moment où la décision sur la mesure de résolution a été prise ;
- b) le traitement réel dont les actionnaires et les créanciers ont fait l'objet dans le cadre de la résolution d'un établissement soumis à une procédure de résolution ; et
- c) s'il existe une différence entre le traitement visé au point a) du présent paragraphe et celui visé au point b) du présent paragraphe.

18. La valorisation visée au paragraphe 16 :

- a) part de l'hypothèse qu'un établissement soumis à une procédure de résolution à l'égard duquel une ou plusieurs mesures de résolution ont été exécutées aurait été soumis à une procédure normale d'insolvabilité au moment où la décision sur la mesure de résolution a été prise ;
- b) part de l'hypothèse que la ou les mesures de résolution n'ont pas été exécutées ;
- c) ne tient pas compte de l'apport éventuel d'un soutien financier public exceptionnel à un établissement soumis à une procédure de résolution. »

12. L'article 76 du règlement MRU régit le recours au Fonds de résolution :

« 1. Dans le cadre du dispositif de résolution, lors de l'utilisation des instruments de résolution pour des entités visées à l'article 2, le CRU peut recourir au Fonds uniquement dans la mesure nécessaire à l'application effective des instruments de résolution aux fins suivantes :

[...]

e) dédommager les actionnaires ou créanciers si, à la suite d'une valorisation réalisée en vertu de l'article 20, paragraphe 5, ils ont subi des pertes plus importantes que celles qu'ils auraient subies, à la suite d'une valorisation effectuée en vertu de l'article 20, paragraphe 16, lors d'une liquidation selon une procédure normale d'insolvabilité ;

[...] »

III. Les faits à l'origine des présentes affaires

13. La requérante au pourvoi dans l'affaire C-874/19 P, AERIS Invest Sàrl (ci-après « AERIS »), était actionnaire de Banco Popular. Les requérantes au pourvoi dans l'affaire C-934/19 P, Algebris (UK) Ltd et Anchorage Capital Group LLC (ci-après « Algebris et Anchorage »), gèrent des fonds d'investissement qui détenaient des instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1 ainsi que des instruments de fonds propres de catégorie 2 de Banco Popular.

A. La procédure de résolution

14. Par décision du 7 juin 2017⁵, le CRU, après approbation par la Commission⁶, a ordonné la résolution de Banco Popular (ci-après la « décision de résolution »).

15. Cette décision a été précédée d'une valorisation des actifs et des passifs de Banco Popular au sens de l'article 20 du règlement MRU. Le CRU avait présenté une première valorisation le 5 juin 2017 (ci-après la « valorisation 1 »). Il ressort de la décision de résolution qu'elle avait pour objet de déterminer si les conditions de résolution au sens de l'article 18, paragraphe 1, du règlement MRU étaient réunies⁷, ce à quoi le CRU a répondu par l'affirmative. Une deuxième valorisation a été présentée le 6 juin 2017 par un expert indépendant, à savoir la société d'audit Deloitte (ci-après la « valorisation 2 »). L'objectif de cette dernière était, en premier lieu, de déterminer la valeur des actifs et des passifs de Banco Popular, au sens de l'article 20, paragraphe 4, du règlement MRU, en deuxième lieu, d'établir un pronostic sur le traitement des actionnaires et des créanciers en cas de procédure normale d'insolvabilité et, en troisième lieu, d'évaluer les actifs, droits, obligations ou titres de propriété pertinents aux fins de la cession des activités et ce qu'il faut entendre, dans ce contexte, par conditions commerciales⁸.

⁵ Voir décision SRB/EES/2017/08 (JO 2017, C 222, p. 3).

⁶ Décision (UE) 2017/1246 de la Commission, du 7 juin 2017, approuvant le dispositif de résolution à l'égard de Banco Popular Español SA (JO 2017, L 178, p. 15).

⁷ Point 43 de la décision SRB/EES/2017/08.

⁸ Voir point 42 de la décision SRB/EES/2017/08.

16. Deloitte a procédé à la valorisation 2 dans un délai de douze jours et a chiffré la valeur de l'actif net de Banco Popular à 1,3 milliard d'euros dans le meilleur des scénarios et à moins 8,2 milliards d'euros dans le scénario le moins favorable, considérant une valeur négative de moins 2 milliards d'euros comme la plus probable. Dans cette fourchette de valeurs, on trouvait, selon Deloitte, « un coussin pour pertes supplémentaires, ainsi que le prévoit l'article 36, paragraphe 9, de la BRRD⁹, qui ne pouvait pas être déterminé avec précision ». Eu égard au caractère limité des informations et du temps disponibles, Deloitte a qualifié cette valorisation de « provisoire aux fins de l'article 36 de la BRRD¹⁰ ».

17. Les valorisations 1 et 2 ont été jointes à la décision de résolution.

18. La décision de résolution prévoit, à ses articles 5 et 6, que, dans un premier temps, l'ensemble des fonds propres de base de catégorie 1, à savoir notamment les actions¹¹ ainsi que les fonds propres additionnels de catégorie 1, sont dépréciés à zéro et que les instruments de fonds propres de catégorie 2 sont convertis en actions avant d'appliquer l'instrument de résolution de la cession des activités.

19. En vertu de l'article 6, paragraphe 1, de la décision de résolution, il a été décidé ce qui suit :

- « a) d'abord, de déprécier le montant nominal du capital social de Banco Popular d'un montant de 2 098 429 046 euros, ce qui conduira à l'annulation de 100 % des actions de Banco Popular ;
- b) ensuite, de convertir la totalité du montant nominal des instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1 émis par Banco Popular, et en circulation à la date de la décision de résolution, en actions nouvellement émises de Banco Popular, les "nouvelles actions I" ;
- c) puis, de déprécier à zéro la valeur nominale des "nouvelles actions I" ce qui conduira à l'annulation de 100 % desdites actions,
- d) enfin, de convertir la totalité du montant nominal des instruments de fonds propres de catégorie 2 émis par Banco Popular et en circulation à la date de la décision de résolution en actions nouvellement émises de Banco Popular, les "nouvelles actions II". Les instruments de fonds propres de catégorie 2 concernés sont convertis en "nouvelles actions II". »

20. Conformément à l'article 6, paragraphe 3, de la décision de résolution, ces mesures de dépréciation et de conversion reposent sur la valorisation 2, confirmée par les résultats d'un processus de commercialisation transparent et ouvert mis en œuvre par l'autorité de résolution espagnole FROB.

21. L'article 6, paragraphe 5, de la décision de résolution enjoint que les « nouvelles actions II » soient transférées à Banco Santander SA (ci-après « Banco Santander »), non grevées et exemptes de tout droit de tiers, moyennant le paiement d'un prix d'achat de 1 euro. Il est précisé que l'acquéreur a déjà consenti au transfert.

⁹ Cette disposition correspond à l'article 20, paragraphe 10, du règlement MRU.

¹⁰ Correspond à l'article 20 du règlement MRU.

¹¹ Voir article 28, paragraphe 1, sous a), du CRR.

22. Le 14 juin 2018, le CRU a reçu de Deloitte la valorisation prévue à l'article 20, paragraphes 16 et 17, du règlement MRU et qui porte sur la question de savoir si les actionnaires et les créanciers visés par la mesure de résolution auraient obtenu un meilleur traitement si l'établissement avait fait l'objet d'une procédure normale d'insolvabilité (ci-après la « valorisation 3 »).

23. Selon une communication du CRU du 7 août 2018, il ressort de la valorisation 3 qu'il n'y a pas de différence entre le traitement effectif des actionnaires et des créanciers concernés et le traitement qui leur aurait été appliqué si une procédure normale d'insolvabilité avait été engagée pour l'établissement au moment de la résolution. Par conséquent, le CRU a décidé, à titre provisoire, qu'il n'était pas tenu de verser aux actionnaires et aux créanciers de Banco Popular concernés une indemnisation au titre de l'article 76, paragraphe 1, sous e), du règlement MRU¹².

24. La fusion par absorption par Banco Santander a été réalisée le 28 septembre 2018, cette banque remplaçant intégralement Banco Popular.

B. Les antécédents du litige

25. Le 4 mai 2018, Aeris a présenté au CRU une demande d'accès aux documents sur le fondement du règlement (CE) n° 1049/2001¹³ et a, notamment, demandé l'accès aux documents relatifs à la valorisation définitive ex post de la valorisation 2. Les deux parties ayant, dans le cadre du recours parallèle formé contre la décision de résolution¹⁴, échangé des observations sur la question de la nécessité de réaliser une valorisation définitive ex post, cette requérante au pourvoi a, le 3 août 2018, invité le CRU, sur le fondement de l'article 265 TFUE, à procéder à une valorisation définitive ex post au sens de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU.

26. Le CRU a rejeté cette demande par lettre du 14 septembre 2018 (ci-après la « lettre du 14 septembre 2018 »), en se référant à la position qu'il avait déjà exprimée dans le cadre du recours parallèle.

27. Le 3 octobre 2018, Algebris et Anchorage ont invité par écrit le CRU à établir une valorisation définitive ex post, au sens de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU, puisque, selon eux, les valorisations 1 et 2 étaient provisoires.

28. Au vu de cette demande, le CRU a indiqué, par lettre du 25 octobre 2018, qu'il avait publié sur son site Internet une lettre adressée à Deloitte dans laquelle il exposait les raisons pour lesquelles il estimait qu'une valorisation définitive ex post n'était pas nécessaire. Algebris et Anchorage ont alors demandé au CRU, par lettre du 16 novembre 2018, une confirmation explicite de sa décision de ne pas procéder à une valorisation définitive ex post au sens de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU. Le 18 décembre 2018, le CRU a notamment répondu qu'il avait déjà exprimé sa position dans la lettre du 25 octobre 2018 et que les motifs de la décision de ne pas procéder à une valorisation définitive ex post au sens de l'article 296 TFUE y étaient exposés.

¹² Communication concernant l'« avis du Conseil de résolution unique du 2 août 2018 relatif à sa décision préliminaire sur la nécessité d'accorder ou non un dédommagement aux actionnaires et aux créanciers qui ont fait l'objet des mesures de résolution concernant Banco Popular Español SA et au lancement de la procédure du droit d'être entendu (SRB/EES/2018/132) » (JO 2018, C 277 I, p. 1).

¹³ Règlement du Parlement européen et du Conseil, du 30 mai 2001, relatif à l'accès du public aux documents du Parlement européen, du Conseil et de la Commission (JO 2001, L 145, p. 43).

¹⁴ Procédure pendante T-628/17, Aeris Invest/Commission et CRU.

29. Sur le fond, le CRU a considéré, dans les deux cas, qu'il n'était pas nécessaire, en l'espèce, de procéder à une valorisation définitive ex post de Banco Popular, au sens de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU, dans la mesure où le résultat d'une telle valorisation ne pourrait avoir aucune incidence sur la vente de Banco Popular à Banco Santander. Selon le CRU, cette vente aurait d'ailleurs déterminé le prix du marché de Banco Popular en tant qu'entreprise selon une procédure ouverte, équitable et transparente. Dès lors, une valorisation définitive ex post ne pourrait remplir ni les objectifs visés à l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU ni donner lieu à une indemnisation au sens du paragraphe 12 de cette disposition.

IV. Les recours devant le Tribunal et les ordonnances attaquées

30. Le 5 octobre 2018, Aeris a formé devant le Tribunal de l'Union européenne un recours en annulation, au titre de l'article 263, paragraphe 4, TFUE, contre la lettre du 14 septembre 2018 (affaire T-599/18).

31. Le 4 janvier 2019, Algebris et Anchorage ont demandé au Tribunal, également sur le fondement de l'article 263, paragraphe 4, TFUE, d'annuler « la décision du CRU de ne pas procéder à une valorisation définitive ex post de Banco Popular, décision dont les requérantes au pourvoi ont été informées par lettre du 18 décembre 2018 » (affaire T-2/19).

32. Par deux ordonnances du 10 octobre 2019, Aeris Invest/CRU (T-599/18, EU:T:2019:740) (ci-après l'« ordonnance attaquée dans l'affaire T-599/18 ») ainsi que Algebris (UK) et Anchorage Capital Group/CRU (T-2/19, EU:T:2019:741) (ci-après l'« ordonnance attaquée dans l'affaire T-2/19 »), le Tribunal a rejeté comme irrecevables les recours respectifs des requérantes au pourvoi.

V. Les conclusions des parties et la procédure devant la Cour

33. Par acte du 28 novembre 2019, parvenu à la Cour le même jour, Aeris a formé un pourvoi.

34. Elle demande à ce qu'il plaise à la Cour :

- annuler l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-599/18 en ce qu'elle rejette le recours comme irrecevable ;
- renvoyer l'affaire devant le Tribunal pour qu'il statue, conformément à la décision de la Cour sur le recours en première instance, comme la requérante au pourvoi l'a demandé en première instance ; et
- réserver les dépens.

35. Par acte du 18 février 2019, le CRU s'est opposé au pourvoi et demande à ce qu'il plaise à la Cour :

- rejeter le pourvoi comme irrecevable ou, en tout état de cause, comme non fondé ;
- à titre subsidiaire, renvoyer l'affaire devant le Tribunal pour qu'il statue définitivement ;
- à titre encore plus subsidiaire, en cas de décision définitive de la Cour, rejeter le recours dans l'affaire T-599/18 devant le Tribunal, et

– condamner la requérante au pourvoi aux dépens ou, à titre subsidiaire, réserver les dépens du pourvoi.

36. Par acte du 20 décembre 2019, Algebris et Anchorage ont formé le même jour un pourvoi devant la Cour.

37. Elles demandent à ce qu'il plaise à la Cour :

- annuler le point 1 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-2/19 ;
- annuler le point 2 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-2/19 et condamner le CRU à supporter ses propres dépens ainsi que ceux exposés par les requérantes au pourvoi dans les procédures de première instance et de pourvoi ; et
- constater que les requérantes au pourvoi ont qualité pour agir.

38. Par acte du 10 mars 2019, le CRU s'est opposé à ce pourvoi et demande à ce qu'il plaise à la Cour :

- rejeter le pourvoi comme irrecevable ou, en tout état de cause, comme non fondé ;
- à titre subsidiaire, renvoyer l'affaire devant le Tribunal pour qu'il statue définitivement ;
- à titre encore plus subsidiaire, en cas de décision définitive de la Cour, rejeter le recours dans l'affaire T-2/19 devant le Tribunal, et
- condamner les requérantes aux dépens ou, à titre subsidiaire, réserver les dépens du pourvoi.

39. Les requérantes au pourvoi et le CRU ont été entendus par écrit sur le pourvoi dans les affaires C-874/19 P et C-934/19 P. Dans l'affaire C-874/19 P, une audience, à laquelle ont participé Aeris et CRU, s'est tenue le 15 avril 2021.

VI. Appréciation

40. L'objet du litige à l'origine des présents pourvois n'est ni la légalité de la décision de résolution prise sur la base des valorisations 1 et 2¹⁵ ni le bien-fondé de ces valorisations. Dans les présentes affaires, les requérantes au pourvoi cherchent plutôt à obtenir du CRU qu'il fasse procéder à une valorisation définitive ex post de Banco Popular, au sens de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU.

41. En vertu de cette disposition, une valorisation définitive ex post est effectuée dans le cas où la valorisation précédente était provisoire. Le CRU a décidé, en l'espèce, de ne pas procéder, à l'issue de la résolution, à une valorisation définitive ex post de Banco Popular au sens de cette disposition. Cette décision a fait l'objet des recours introduits en première instance par les requérantes au pourvoi.

¹⁵ Cette décision fait plutôt l'objet des recours, actuellement pendants devant le Tribunal, formés respectivement par Aeris dans l'affaire T-628/17 (voir, à cet égard, note 14 des présentes conclusions) et par Algebris et Anchorage dans les affaires T-570/17 et T-575/17.

42. À cet égard, dans les ordonnances attaquées, le Tribunal n'a pas examiné au fond si, dans une situation comme celle de l'espèce, le CRU était tenu de faire effectuer une valorisation définitive ex post au sens de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU. Il s'est plutôt limité à la question procédurale de savoir si les requérantes au pourvoi pouvaient exiger du CRU de le faire et si, par conséquent, elles avaient qualité pour agir à cette fin.

43. Il ne fait aucun doute que, en l'absence d'une situation dans laquelle la résolution a été décidée sur la base d'une simple valorisation provisoire, le droit de demander la réalisation d'une valorisation définitive ex post est exclu d'emblée. Il convient donc d'examiner, en premier lieu, si les valorisations 1 et 2 étaient « provisoires » au sens de l'article 20 du règlement MRU, ce que le CRU a contesté dans le cadre des présents pourvois (voir à cet égard sous A).

44. Toutefois, si les valorisations 1 et 2 doivent alors être considérées comme « provisoires », la recevabilité des recours formés contre le refus de procéder à une valorisation définitive ex post suppose encore qu'une telle valorisation soit susceptible, dans les circonstances de l'espèce, de produire des effets sur la situation juridique des requérantes au pourvoi. Le Tribunal a néanmoins rejeté cette possibilité dans les ordonnances attaquées (voir sous B.1).

45. Dans le cadre des présents pourvois, il convient donc d'identifier, en substance, les effets et l'objectif d'une valorisation définitive ex post, afin de déterminer si, en l'espèce, elle est susceptible de produire des effets sur la situation juridique des requérantes au pourvoi. Les présentes conclusions communes se limitent à cet examen (voir sous B.2)¹⁶.

A. Sur le caractère provisoire des première et deuxième valorisations

46. Le Tribunal a considéré comme acquis, dans les ordonnances attaquées, que les valorisations 1 et 2 étaient « provisoires » au sens de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU et qu'il pouvait donc, en principe, être nécessaire de procéder à une valorisation définitive ex post. Les parties s'accordaient également sur cette prémisse en première instance. Toutefois, en réponse à une question posée par la Cour, le CRU a soutenu pour la première fois au stade du pourvoi que la valorisation 2 n'était pas provisoire, en ce sens, et que la question de la réalisation d'une valorisation définitive ex post ne se poserait donc même pas.

47. À cet égard se pose toutefois la question de savoir si la qualification juridique des valorisations 1 et 2 comme provisoires au sens de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU peut encore être examinée par la Cour au stade du pourvoi, a fortiori d'office (sous 1). En tout état de cause, il ne fait aucun doute, selon moi, que ces valorisations doivent être qualifiées de provisoires (sous 2).

1. Sur la recevabilité de cet examen au stade du pourvoi

48. Dans le système du contrôle de la légalité devant les juridictions de l'Union, le litige est en principe déterminé et circonscrit par les parties qui déterminent ainsi l'étendue de l'objet du litige¹⁷.

¹⁶ Par conséquent, les présentes conclusions communes ne traitent ni de la recevabilité des différents moyens de recours dans les affaires C-874/19 P et C-934/19 P, contestés par le CRU, ni de la question de la qualité pour agir d'Algebris et d'Anchorage, pour le compte de certains fonds, soulevée par le CRU à la fois devant le Tribunal et dans l'affaire C-934/19 P.

¹⁷ Arrêts du 10 décembre 2013, Commission/Irlande e.a. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, point 27), et du 14 novembre 2017, British Airways/Commission (C-122/16 P, EU:C:2017:861, point 87).

49. Le contrôle juridictionnel exercé par la Cour dans le cadre du pourvoi ne porte, en principe, que sur des moyens qui ont déjà été soulevés dans le cadre de la procédure devant le Tribunal. Des moyens qui auraient pu être présentés dans le cadre de la procédure devant le Tribunal, mais qui n'ont pas été soulevés, ne sont pas recevables au stade du pourvoi¹⁸.

50. Or, en première instance, le CRU n'a pas remis en cause le caractère provisoire des valorisations 1 et 2, qui n'a donc pas fait l'objet du litige. Il s'ensuit qu'il ne saurait invoquer de nouveaux moyens de défense à cet égard dans le cadre du pourvoi¹⁹.

51. Il est vrai que certains moyens peuvent, voire doivent, être soulevés d'office²⁰. À cet égard, la Cour peut, dans le cadre d'un pourvoi, examiner d'office un moyen que le Tribunal aurait dû lui-même examiner d'office. Or, un moyen portant sur la légalité au fond d'une décision, tiré de la violation des traités ou de toute règle de droit relative à leur application, au sens de l'article 263 TFUE, ne peut être examiné par le juge de l'Union que s'il est invoqué (en temps utile) par une partie²¹.

52. Ainsi, la Cour a déjà jugé que le contrôle d'office par le Tribunal d'une condition d'application de la mesure contestée est irrecevable lorsque aucune des parties n'a remis en cause l'existence de cette condition d'application²².

53. Or, qualifier les valorisations 1 et 2 de provisoires au sens de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU constitue un moyen de défense portant sur la légalité au fond de la décision de ne pas procéder à une valorisation définitive ex post. En effet, aux termes de cette disposition, l'existence d'une valorisation provisoire constitue une condition préalable à une valorisation définitive ex post.

54. Par conséquent, la Cour ne devrait examiner le caractère provisoire des valorisations 1 et 2 que si celui-ci avait été valablement contesté par l'une des parties devant le Tribunal. Toutefois, dans la mesure où le CRU l'a fait lors de l'audience qui s'est tenue dans le cadre du pourvoi, cette argumentation doit être rejetée comme tardive²³. Partant, une telle question ne saurait être examinée en l'espèce.

2. Sur l'examen au fond

55. Dans l'hypothèse où la Cour estimerait néanmoins possible d'examiner d'office le caractère provisoire des valorisations 1 et 2 au stade du pourvoi, j'y reviendrai à titre subsidiaire dans les développements qui suivent.

¹⁸ Arrêts du 23 novembre 2000, *British Steel/Commission* (C-1/98 P, EU:C:2000:644, point 47), du 29 avril 2004, *IPK-München et Commission* (C-199/01 P et C-200/01 P, EU:C:2004:249, point 52), ainsi que du 21 septembre 2006, *JCB Service/Commission* (C-167/04 P, EU:C:2006:594, point 114).

¹⁹ Voir également, en ce sens, arrêts du 26 septembre 2013, *Dow Chemical/Commission* (C-179/12 P, EU:C:2013:605, point 82), et du 30 avril 2014, *FLSmidth/Commission* (C-238/12 P, EU:C:2014:284, point 42).

²⁰ Arrêts du 10 décembre 2013, *Commission/Irlande e.a.* (C-272/12 P, EU:C:2013:812, point 28), ainsi que du 14 novembre 2017, *British Airways/Commission* (C-122/16 P, EU:C:2017:861, point 88).

²¹ Arrêt du 10 décembre 2013, *Commission/Irlande e.a.* (C-272/12 P, EU:C:2013:812, point 28).

²² Arrêt du 10 décembre 2013, *Commission/Irlande e.a.* (C-272/12 P, EU:C:2013:812, point 33).

²³ Voir point 50 des présentes conclusions.

56. À cette fin, il est nécessaire, en premier lieu, de comprendre le fonctionnement et la portée de la valorisation à des fins de résolution [sous a)]. Il est ensuite possible de répondre à la question de savoir s'il y a lieu de considérer les valorisations 1 et 2 comme provisoires [sous b)].

a) Sur le fonctionnement et la portée de la valorisation à des fins de résolution

57. À l'occasion de chaque résolution, il est procédé à (au moins) trois valorisations de l'établissement de crédit en difficulté. S'il est vrai que l'article 20 du règlement MRU n'établit une distinction expresse qu'entre une valorisation préalable à la résolution (paragraphe 1 à 10) et une valorisation à effectuer ex post (paragraphe 16 à 18), il ressort toutefois du considérant 1 du règlement délégué (UE) 2018/345²⁴ qu'il y a lieu de procéder à deux valorisations distinctes préalablement à la résolution, c'est-à-dire dans une perspective ex ante. Ces deux valorisations peuvent, le cas échéant, être provisoires²⁵. La troisième valorisation est une valorisation ex post²⁶ qui ne doit cependant pas être confondue avec la valorisation définitive ex post au sens de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU, requise en l'espèce.

58. Conformément à l'article 20, paragraphe 5, sous a), du règlement MRU, l'objectif de la première valorisation est de déterminer si les conditions de déclenchement d'une procédure de résolution, ou les conditions pour effectuer la dépréciation ou pour la conversion d'instruments de capital, sont réunies. Pour ce faire, elle s'appuie, en substance, sur les valeurs comptables des actifs et sur les passifs de l'établissement de crédit concerné, afin de déterminer s'il existe un surendettement ou une insolvabilité ou un risque en ce sens²⁷. La deuxième valorisation sert notamment à décider du choix de l'instrument de résolution et de la conception de la stratégie de résolution [voir article 20, paragraphe 5, sous b) à g), du règlement MRU]. Il s'agit de déterminer la valeur économique des actifs et des passifs²⁸. La troisième valorisation, réalisée après la mise en œuvre des mesures de résolution, vise à vérifier si les actionnaires ou les créanciers auraient été mieux traités dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité. Il s'agit de veiller à ce que l'intervention des autorités ne place aucun créancier dans une situation moins favorable que celle qui aurait été la sienne en cas de liquidation de l'établissement de crédit concerné (principe dit « no creditor worse off »). Dans le cas contraire, le droit à indemnisation est ouvert en vertu de l'article 76, paragraphe 1, sous e), du règlement MRU.

59. La deuxième valorisation a l'impact le plus important sur les modalités concrètes de la décision de résolution et, partant, sur les droits des actionnaires et des créanciers²⁹. En effet, le résultat de cette valorisation – concrètement, la différence négative constatée entre la valeur des actifs et le montant des passifs de la banque concernée (ci-après le « déficit de fonds propres ») – détermine la mesure dans laquelle une dépréciation et une conversion d'instruments de fonds propres sont nécessaires³⁰.

²⁴ Règlement délégué de la Commission du 14 novembre 2017 complétant la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les critères de la méthode à utiliser pour évaluer la valeur de l'actif et du passif des établissements ou entités (JO 2018, L 67, p. 8) (ci-après le « règlement 2018/345 »).

²⁵ Voir article 20, paragraphes 3, 10 et 11, du règlement MRU.

²⁶ Voir article 1^{er}, paragraphe 1, premier alinéa, du règlement délégué (UE) 2018/344 de la Commission, du 14 novembre 2017, complétant la directive 2014/59/UE du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation précisant les critères relatifs aux méthodes de valorisation de la différence de traitement dans le cadre de la procédure de résolution (JO 2018, L 67, p. 3) (ci-après le « règlement 2018/344 »).

²⁷ Voir article 18, paragraphe 4, sous b) et c), du règlement MRU.

²⁸ Voir considérant 7 du règlement 2018/345.

²⁹ Voir également, à cet égard, considérant 63 du règlement MRU.

³⁰ Voir, en ce sens, arrêt du 4 mars 2021, Liaño Reig/CRU (C-947/19 P, EU:C:2021:172, point 73). Cela résulte notamment de l'article 21, paragraphe 8, deuxième alinéa, de l'article 21, paragraphe 10, ainsi que de l'article 27, paragraphe 13, du règlement MRU.

60. La dépréciation et la conversion d'instruments de fonds propres, qui concrétisent le concept de renflouement interne, peuvent être considérées comme le « cœur » de la résolution bancaire sous le régime du mécanisme de résolution unique [ci-après le « MRU »]. En effet, lors de sa création, le législateur européen a pris la décision de principe de faire supporter les pertes des banques défaillantes par les actionnaires et les créanciers plutôt que par les contribuables³¹. Dès lors, le MRU a introduit le concept de renflouement interne. Il s'agit de la restructuration comptable, c'est-à-dire de la compensation des pertes et, le cas échéant, de la recapitalisation d'une banque, *par la dépréciation et la conversion d'instruments de fonds propres*, les détenteurs de ces instruments étant les actionnaires et les créanciers de la banque concernée. Le concept contraire est le renflouement externe, c'est-à-dire la compensation des pertes et la recapitalisation *par dotation en capital*, généralement par des fonds publics.

61. La notion de renflouement interne apparaît dans le règlement MRU tant comme instrument de résolution propre (article 27) que sous la forme du « pouvoir de déprécier et de convertir des instruments de fonds propres » en vertu de l'article 21 du règlement MRU³². Ce dernier n'est pas un instrument de résolution stricto sensu, mais il est, en règle générale, mis en œuvre avant l'application de l'un des trois autres instruments de résolution, afin de garantir, dans le cadre de chaque résolution, que les actionnaires et les créanciers soient mis à contribution de manière adéquate pour supporter les pertes. Tel était également le cas en l'espèce, dans la mesure où, avant d'appliquer l'instrument de cession des activités prévu à l'article 24 du règlement MRU, le CRU a procédé à la dépréciation et à la conversion d'instruments de fonds propres³³.

62. En pratique, la dépréciation de fonds propres peut servir aux fins de l'absorption de pertes puisqu'elle permet, pour simplifier, de « réduire » la partie passif du bilan à hauteur de la valeur nominale de ces instruments. Ainsi, s'il y a des pertes de valeur à l'actif, elles peuvent ainsi être compensées sur une base comptable. En outre, la conversion au bilan d'instruments de fonds propres dits « pertinents » en fonds propres de base de catégorie 1 permet de rétablir le ratio de fonds propres de base de catégorie 1 imposé par l'article 92, paragraphe 1, du CRR et, ainsi, de recapitaliser la banque³⁴. En effet, lorsque des engagements tels que certaines obligations et certains titres subordonnés (les instruments de fonds propres pertinents)³⁵ sont convertis en actions (c'est-à-dire en fonds propres de base de catégorie 1)³⁶, la part des fonds propres de base de catégorie 1 dans l'ensemble des engagements, et donc ledit ratio, augmente.

63. À cet égard, la dépréciation et la conversion d'instruments de fonds propres s'effectuent selon un ordre déterminé, dénommé « cascade des responsabilités » prévu à l'article 17 du règlement MRU³⁷. Il s'agit essentiellement de la hiérarchie en cas d'insolvabilité inversée. Il s'ensuit que les pertes sont compensées, dans un premier temps, par une dépréciation des actions, puis par une dépréciation et/ou une conversion de certains titres de créance à long terme subordonnés et d'autres dettes similaires, etc.

³¹ Voir considérant 73 ainsi qu'article 14, paragraphe 2, du règlement MRU.

³² Une différence majeure entre le renflouement interne en vertu de l'article 27 et la dépréciation et la conversion en vertu de l'article 21 concerne l'étendue de la responsabilité potentielle : aux termes de l'article 21, seuls les fonds propres réglementaires (c'est-à-dire les fonds propres de base de catégorie 1 et les fonds propres additionnels de catégorie 1 ainsi que les fonds propres de catégorie 2) peuvent être dépréciés et convertis, tandis que, en principe, tous les engagements de la banque, mis à part les dépôts protégés, peuvent faire l'objet d'un renflouement interne.

³³ Voir point 18 des présentes conclusions.

³⁴ Voir, notamment, article 27, paragraphe 13, sous b), du règlement MRU.

³⁵ Voir, s'agissant de la définition, article 3, paragraphe 1, point 51, du règlement MRU.

³⁶ Voir article 28, paragraphe 1, sous a), du CRR.

³⁷ Voir, à cet égard, point 9 des présentes conclusions.

64. Plus le déficit de fonds propres constaté sur la base de la deuxième valorisation est élevé, plus le niveau de responsabilité des créanciers imposé par l'article 17 du règlement MRU est important³⁸.

65. La détermination de la valeur économique des actifs et des passifs de la banque concernée dans le cadre de la valorisation visée à l'article 20 du règlement MRU, nécessaire pour établir le déficit de fonds propres, est extrêmement complexe. De plus, elle est fortement tributaire de certaines conditions-cadres, telles que le temps disponible, la quantité et la qualité des données disponibles ainsi que les conditions du marché³⁹.

66. Toutefois, le temps est une ressource limitée s'il apparaît que la situation économique d'une banque se détériore rapidement. En effet, une fois que celle-ci est privée de la confiance des marchés, l'effondrement ne peut plus être évité sans une intervention des pouvoirs publics⁴⁰.

67. Afin d'éviter une telle situation, et donc de minimiser autant que possible l'impact sur l'économie globale, la BRRD et le règlement MRU ont conféré aux autorités de résolution des pouvoirs très étendus afin de *prévenir* un effondrement. Or, à cette fin, ils doivent surtout pouvoir agir rapidement, de manière efficace et avec détermination⁴¹.

68. C'est la raison pour laquelle l'article 20, paragraphe 10, du règlement MRU prévoit qu'il est possible de procéder à une valorisation provisoire en cas d'urgence de la résolution.

b) Sur le caractère provisoire des valorisations 1 et 2 en l'espèce

69. En vertu de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU, une valorisation (ex ante) doit être considérée comme provisoire si elle ne satisfait pas à l'ensemble des exigences prévues aux paragraphes 1 et 4 à 9 ; dans ce cas, il y a lieu de procéder dans les meilleurs délais à une valorisation définitive ex post qui respecte pleinement l'ensemble des exigences énoncées auxdits paragraphes.

70. L'article 20, paragraphe 1, prévoit que la valorisation est effectuée par un expert indépendant. Si cela n'est pas possible, elle peut être effectuée par le CRU, conformément au paragraphe 3, mais elle est alors considérée comme provisoire. Dans la mesure où, en l'espèce, la valorisation 1 a été effectuée par le CRU, son caractère provisoire ne fait donc aucun doute.

71. En revanche, la valorisation 2 a été réalisée par un expert indépendant (Deloitte). Ainsi, aux termes de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU, sa qualification comme « provisoire » dépend notamment du point de savoir si elle satisfait ou non aux exigences des paragraphes 4 à 9 de cet article.

72. Parmi celles-ci figurent, par exemple, un bilan actualisé et un rapport sur la situation financière de l'établissement [paragraphe 7, sous a)], une analyse et une estimation de la valeur comptable des actifs [sous b)] et la liste des passifs en cours exigibles sur le bilan et hors bilan figurant dans les livres et registres, avec une indication des créanciers correspondants et de

³⁸ Voir, à cet égard, point 59 des présentes conclusions.

³⁹ European Banking Authority, *Handbook on Valuation for Purposes of Resolution*, 22 février 2019, p. 7.

⁴⁰ Voir Adolff, J., et Eschwey, C., « Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung », *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht (ZHR)*, 177, 2013, p. 904, 910 à 912, ainsi que Binder, J.H., « Ausgestaltung und Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Restrukturierung », *Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft (ZBB)*, 2012, p. 417 et 421.

⁴¹ Voir, en ce sens, arrêt du 6 mai 2021, ABLV Bank e.a./BCE (C-551/19 P et C-552/19 P, EU:C:2021:369, point 55).

l'ordre de priorité des créances visé à l'article 17 [sous c)] du règlement MRU. En cas d'application de l'instrument de résolution de la cession des activités, il y a également lieu de procéder à une estimation de la valeur des actifs et des passifs de l'entreprise, conformément au paragraphe 8, en fonction de la valeur du marché. Enfin, en vertu du paragraphe 9, la valorisation précise la répartition des créanciers en différentes catégories selon l'ordre de priorité des créances et évalue le traitement que chaque catégorie aurait été susceptible de recevoir dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité.

73. Toutefois, contrairement à ce qu'a soutenu le CRU lors de l'audience dans l'affaire C-874/19 P, il ne saurait être déduit du seul fait que la valorisation 2 comporte tous ces éléments, à tout le moins dans une certaine mesure, qu'elle est définitive.

74. Cela résulte déjà du libellé même de l'article 20, paragraphe 10, du règlement MRU. Conformément à cette disposition, les exigences prévues aux paragraphes 1, 4, 7 et 9 doivent également être satisfaites même dans les cas où, en raison de l'urgence requise, seule une valorisation préliminaire peut être effectuée dans la mesure où cela est approprié et réalisable dans les circonstances de l'espèce. En d'autres termes, une valorisation au titre de cette disposition peut être considérée comme provisoire même si elle répond d'emblée à ces exigences. Ce qui est déterminant, c'est de savoir si elle satisfait « pleinement » à ces exigences, car ce n'est que dans ce cas qu'une valorisation au titre de l'article 20, paragraphe 11, doit être considérée comme définitive.

75. Le caractère provisoire ou définitif de la valorisation constitue donc une *caractéristique qualitative*, dont la réalisation dépend notamment du temps disponible⁴². Cela ressort, par exemple, du fait que les dispositions pertinentes considèrent qu'une valorisation provisoire repose sur une information et des données incomplètes⁴³. Or, cela est précisément dû au manque de temps pour collecter et examiner ces données. Les experts estiment à six mois au minimum la durée moyenne nécessaire pour valoriser une banque⁴⁴. En fonction du total du bilan et de l'activité, une période encore plus longue peut être envisageable.

76. En pratique, une résolution devra donc, dans la plupart des cas, être mise en œuvre sur la base d'une valorisation provisoire⁴⁵. Ainsi, l'article 20, paragraphe 13, du règlement MRU prévoit précisément qu'une valorisation provisoire peut constituer une base valable pour la décision de résolution⁴⁶.

77. En l'espèce, la sixième banque espagnole, qui disposait au total de 130 milliards d'euros d'actifs, dont des actifs extrêmement difficiles à évaluer tels que des prêts non performants, des actifs immobiliers et des actifs d'impôt différé, a été valorisée en l'espace de douze jours. Or, il n'a

⁴² Voir, à cet égard, point 65 des présentes conclusions.

⁴³ Voir article 6, sous e), du règlement 2018/345, ainsi que European Banking Authority, *Handbook on Valuation for Purposes of Resolution*, 22 février 2019, p. 15, 26.

⁴⁴ Voir Philippon, T., et Salord, A., *Bail-in and Bank Resolution in Europe*, International Center for Monetary and Banking Studies, 2017, p. 47.

⁴⁵ Voir, notamment, Wojcik, K.P., « Bail-in in the Banking Union », *Common Market Law Review (CMLR)*, 53, 2016, 91 (110) ; et Binder, J.H., « Komplexitätsbewältigung durch Verwaltungsverfahren ? », *Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht (ZHR)*, 179, 2015, 83 (120).

⁴⁶ Voir Gardella, A., « Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework », dans Busch, D., et Ferranini G., (dir.), *European Banking Union*, Oxford University Press, 1^{re} éd., 2015, 11.55.

pas été possible de tenir compte, au cours de cette période, de l'ensemble des actifs et des passifs et c'est la raison pour laquelle Deloitte a elle-même qualifié la valorisation de « provisoire »⁴⁷. Les auditeurs ont dû plutôt se concentrer sur les actifs et les passifs essentiels⁴⁸.

78. Cette approche est tout à fait justifiée dans le cas d'une valorisation provisoire, et c'est précisément la raison pour laquelle, conformément à l'article 20, paragraphe 10, deuxième alinéa, du règlement MRU, une valorisation provisoire prévoit un coussin pour pertes supplémentaires⁴⁹. En l'espèce, la valorisation 2 comporte indéniablement un tel coussin.

79. À cet égard, il est vrai que le CRU a fait valoir lors de l'audience qui s'est tenue dans l'affaire C-874/19 P que le libellé de l'article 20, paragraphe 10, deuxième alinéa, du règlement MRU n'exclut pas d'emblée qu'une valorisation définitive puisse également comporter un tel coussin.

80. Toutefois, il convient de rejeter une telle interprétation. Ainsi, il ressort de l'article 13 du règlement 2018/345 que ce coussin est destiné à couvrir des pertes supplémentaires qui sont encore incertaines ou qui n'ont pas pu être comptabilisées au moment de la valorisation provisoire. En revanche, la valorisation définitive vise précisément à garantir que toutes les pertes relatives à des actifs soient intégralement comptabilisées et qu'une décision de reprise des créances ou d'augmentation de la valeur de la contrepartie versée par un établissement-relais ou par une entité ad hoc puisse être prise (article 20, paragraphe 11, deuxième alinéa, du règlement MRU). Or, ces appréciations ne peuvent être effectuées aussi longtemps qu'un coussin pour pertes supplémentaires est inclus. Au contraire, le déficit de fonds propres existant ne peut être déterminé qu'après une valorisation complète de l'ensemble des actifs et des passifs.

81. Il résulte de l'ensemble des considérations qui précèdent que c'est à juste titre que le Tribunal a considéré que les valorisations 1 et 2 étaient provisoires.

B. Sur les pourvois

82. Les requérantes au pourvoi estiment, en substance, que Banco Popular a été, en définitive, clairement sous-évaluée dans le cadre de la valorisation 2 provisoire, notamment en raison du coussin. De leur point de vue, il en résulte, dès lors, que la dépréciation et/ou la conversion de leurs instruments de fonds propres dans la mesure réalisée n'étaient pas justifiées et qu'elles ont donc droit à une compensation financière ou à une indemnisation sur la base de la valorisation définitive ex post.

1. Les ordonnances attaquées

83. Dans les ordonnances attaquées, le Tribunal a jugé, en revanche, qu'une valorisation définitive ex post n'était pas susceptible, dans les circonstances de l'espèce, d'affecter la situation juridique des requérantes au pourvoi. Pour cette raison, il a rejeté les recours comme irrecevables.

⁴⁷ Voir également point 16 des présentes conclusions.

⁴⁸ Voir de Groen, W.P., *Valuation reports in the context of banking resolution : What are the challenges ?*, Economic Governance Support Unit, European Parliament, juin 2018, PE 624.418, p. 11.

⁴⁹ European Banking Authority, *Handbook on Valuation for Purposes of Resolution*, 22 février 2019, p. 12, 26.

84. À cet égard, il a réfuté, dans le cas d'Algebris et Anchorage, qu'elles soient directement concernées au sens de l'article 263, paragraphe 4, TFUE⁵⁰, dès lors que, selon une jurisprudence constante, l'affectation directe suppose, notamment, que la mesure sollicitée produise directement des effets sur la situation juridique du requérant⁵¹. Dans le cas d'Aeris, il a jugé que la décision de ne pas procéder à une valorisation définitive ex post ne constituait pas un acte attaquant au sens de l'article 263, paragraphe 4, TFUE. En effet, les effets juridiques obligatoires de cette décision ne seraient pas de nature à affecter les intérêts d'Aeris en modifiant de façon caractérisée sa situation juridique⁵².

85. À cet égard, il convient de rappeler que la Cour a précisé que cette dernière exigence recoupe celle de l'affectation directe dont la preuve doit être apportée par les requérants dans le cadre des recours en annulation qui ne sont pas destinataires de l'acte de l'Union concerné⁵³, tels qu'Algebris et Anchorage en l'espèce. Il s'ensuit que la question juridique soulevée est identique dans les deux affaires.

86. Le Tribunal a justifié sa position selon laquelle la réalisation d'une valorisation définitive ex post de Banco Popular ne pouvait avoir aucun effet sur la situation juridique des requérantes au pourvoi, essentiellement par le fait que cette valorisation n'aurait pu atteindre, en l'espèce, aucun des objectifs fixés à l'article 20, paragraphe 11, deuxième alinéa, du règlement MRU et n'aurait donc aucune conséquence pour les requérantes au pourvoi à quelque titre que ce soit.

87. En vertu du point a) de cette disposition, la valorisation définitive ex post vise, d'une part, à faire en sorte que toute perte subie sur les actifs de la banque soumise à une procédure de résolution soit pleinement prise en compte dans sa comptabilité. Toutefois, selon le Tribunal, cet objectif ne peut plus être atteint après une dépréciation et une conversion complètes des fonds propres réglementaires de Banco Popular et la fusion par absorption subséquente par Banco Santander, cette dernière étant désormais responsable d'une inscription comptable correcte de tous les éléments d'actif et de passif ainsi nouvellement apportés⁵⁴.

88. D'autre part, toujours selon le Tribunal, une valorisation définitive ex post ne peut pas non plus, en l'espèce, conduire à l'une des décisions énoncées à l'article 20, paragraphe 11, deuxième alinéa, sous b), et à l'article 20, paragraphe 12, du règlement MRU. Cette disposition prévoit deux possibilités d'ajustement dans l'hypothèse où la valorisation définitive ex post aboutit à un résultat différent de celui de la valorisation provisoire quant à l'ampleur réelle du déficit de fonds propres : si l'instrument de renflouement interne a été utilisé sur la base de la valorisation provisoire, il est possible, premièrement, de prendre une décision de reprise des créances [article 20, paragraphe 11, deuxième alinéa, sous b), combiné à l'article 20, paragraphe 12, sous a)]⁵⁵. Deuxièmement, il peut être décidé, après une valorisation définitive ex post, d'augmenter la

⁵⁰ Voir point 64 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-2/19.

⁵¹ Arrêts du 5 mai 1998, Glencore Grain/Commission (C-404/96 P, EU:C:1998:196, point 41), du 13 octobre 2011, Deutsche Post et Allemagne/Commission (C-463/10 P et C-475/10 P, EU:C:2011:656, point 66), et du 6 novembre 2018, Scuola Elementare Maria Montessori/Commission, Commission/Scuola Elementare Maria Montessori et Commission/Ferracci (C-622/16 P à C-624/16 P, EU:C:2018:873, point 42).

⁵² Voir point 61 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-599/18.

⁵³ Arrêt du 13 octobre 2011, Deutsche Post et Allemagne/Commission (C-463/10 P et C-475/10 P, EU:C:2011:656, point 38).

⁵⁴ Voir point 42 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-599/18 et point 44 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-2/19.

⁵⁵ Voir, concernant la signification des résultats de la valorisation pour l'étendue de la dépréciation et de la conversion d'instruments de fonds propres, article 21, paragraphe 8, deuxième alinéa, article 21, paragraphe 10, et article 27, paragraphe 13, du règlement MRU, ainsi que point 59 des présentes conclusions.

valeur de la contrepartie versée par un établissement-relais ou une entité ad hoc en contrepartie du transfert des actifs et des passifs [article 20, paragraphe 11, deuxième alinéa, sous b), combiné à l'article 20, paragraphe 12, sous b)].

89. Toutefois, selon le Tribunal, aucune de ces hypothèses ne serait en cause en l'espèce, l'instrument de cession des activités ayant été mis en œuvre après l'exercice par le CRU des pouvoirs de dépréciation et de conversion. Dans ce cas, l'article 20, paragraphe 12, sous b), du règlement MRU ne prévoirait pas la majoration a posteriori de la contrepartie versée par l'acquéreur. En outre, le point a) de cette disposition ne prévoirait pas non plus la possibilité, en cas de dépréciation et de conversion complètes de l'ensemble des actions et instruments de fonds propres pertinents et de la cession consécutive des actions nouvellement créées à un tiers, de les reprendre. Les requérantes au pourvoi ne pourraient donc obtenir, sur la base d'une valorisation définitive ex post, ni une reprise de leurs actions ou de leurs créances, ni un autre type de compensation⁵⁶.

90. Tout au plus, l'indemnisation prévue à l'article 76, paragraphe 1, sous e), du règlement MRU serait envisageable, dans la mesure où, dans le cadre de la troisième valorisation, il aurait été constaté que les requérantes au pourvoi devaient supporter, du fait de la résolution, des pertes plus importantes que celles qu'elles auraient dû supporter dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité. En revanche, la valorisation définitive ex post demandée ne constituerait pas une base appropriée à cet effet et ne serait donc pas non plus susceptible d'affecter la situation juridique des requérantes à cet égard⁵⁷.

2. Examen des moyens

91. Les requérantes au pourvoi estiment que cette interprétation de l'article 20, paragraphes 11 et 12, du règlement MRU par le Tribunal est entachée d'une erreur de droit.

92. Selon les requérantes au pourvoi, au regard du principe d'égalité de traitement, celles-ci devraient se voir reconnaître, à l'instar des détenteurs de parts et des actionnaires concernés des instruments de résolution visés à l'article 20, paragraphe 12, du règlement MRU (création d'un établissement-relais, séparation des actifs et renflouement interne), le droit d'exiger une valorisation définitive ex post pour obtenir, comme ces derniers, une reprise de leurs actions ou de leurs créances ou une majoration de la contrepartie versée par l'acquéreur⁵⁸. Cela ne saurait être exclu au seul motif que l'instrument de cession des activités a été appliqué lors de la résolution de Banco Popular à la suite de la dépréciation et de la conversion des instruments de fonds propres.

93. À cet égard, la valorisation définitive ex post serait nécessaire pour obtenir une juste indemnité, au sens de l'article 17, paragraphe 1, deuxième phrase, de la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne (ci-après la « Charte »), pour la perte de sa propriété, de sorte que son absence produirait des effets sur la situation juridique des requérantes au pourvoi. Seule une valorisation définitive ex post pourrait leur permettre de déterminer la mesure dans laquelle leurs instruments de fonds propres auraient été, selon elles, injustement dévalorisés et convertis et à hauteur de laquelle elles devraient, par conséquent, être indemnisées. La possibilité

⁵⁶ Voir points 46 et 47 ainsi que points 48 à 52 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-599/18 et points 48 et 49 ainsi que points 50 à 54 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-2/19.

⁵⁷ Voir points 60 et 61 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-599/18 et points 63 et 64 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-2/19.

⁵⁸ Deuxième moyen dans l'affaire C-934/19 P.

(infructueuse en l'espèce) d'une indemnisation à concurrence de la valeur de liquidation de leurs actions, qui a fait l'objet de la troisième valorisation (« no creditor worse off »), ne serait pas suffisante, dès lors qu'une valorisation définitive ex post aurait pu aboutir à une valeur plus élevée de leurs instruments de fonds propres⁵⁹.

94. L'argumentation des requérantes au pourvoi repose sur une interprétation erronée de la fonction de l'article 20, paragraphes 11 et 12, du règlement MRU, dont la compréhension nécessite, au préalable, certaines précisions sur le fonctionnement des différents instruments de résolution et leur application [sous a)]. Il s'ensuit que l'interprétation de cette disposition par le Tribunal n'est contraire ni à l'article 17 de la Charte [sous b)] ni au principe d'égalité de traitement [sous c)].

a) Sur le fonctionnement des instruments de résolution et leur application par le CRU

95. Le règlement MRU reconnaît quatre instruments de résolution⁶⁰ : la cession des activités (article 24), la constitution d'un établissement-relais (article 25), la séparation d'actifs (article 26) et l'instrument de renflouement interne (article 27).

96. En cas de renflouement interne, ainsi qu'il a déjà été expliqué⁶¹, la banque concernée fait l'objet d'une restructuration comptable par la dépréciation et la conversion d'instruments de fonds propres pour faire ensuite l'objet d'une résolution ou bien pour qu'elle poursuive son activité⁶².

97. En cas de création d'un établissement-relais comme en cas de séparation d'actifs, une partie des actifs, droits, obligations ou actions de la banque défaillante est transférée, moyennant le versement d'une contrepartie, à une entreprise constituée et gérée par les autorités. Cette entreprise a pour objectif de les gérer de manière aussi rentable que possible en vue d'une cession ultérieure. Dans le cas de l'établissement-relais, les fonctions critiques de la banque continuent, en tout état de cause, d'être provisoirement exercées par ledit établissement. Il subsiste une « structure de défaisance » (*bad bank*), qui est ensuite liquidée selon les règles normales en matière d'insolvabilité.

98. L'instrument de la cession des activités consiste également dans le transfert d'actions ou d'actifs, de droits ou de passifs de la banque défaillante, mais à un acquéreur privé qui doit également acquitter une contrepartie. Toutefois, lorsque la banque défaillante fait l'objet d'une cession globale, elle cesse alors d'exister, contrairement à ce qui est le cas lors de la création d'un établissement-relais ou d'une séparation d'actifs.

99. Lorsqu'il décide du choix de l'instrument de résolution, le CRU doit veiller, conformément à l'article 18, paragraphe 5, du règlement MRU, à ce que les objectifs de la résolution visés à l'article 14 soient atteints. Il s'agit notamment d'assurer la continuité des fonctions critiques, d'éviter des répercussions négatives importantes sur la stabilité financière et de protéger les finances publiques et les déposants. La protection maximale des actionnaires et des créanciers de

⁵⁹ Voir deuxième branche du premier moyen d'Algebris et Anchorage dans l'affaire C-934/19 P et deuxième et troisième moyens d'Aeris dans l'affaire C-874/19 P.

⁶⁰ Ces instruments correspondent, en substance, à ceux de la BRRD que les autorités de résolution nationales appliquent dans la mise en œuvre des plans de résolution du CRU et dans la résolution des banques soumises à la surveillance nationale, voir considérant 10 du règlement MRU.

⁶¹ Voir points 60 à 62 des présentes conclusions.

⁶² Voir article 27, paragraphe 1, sous a), et article 27, paragraphe 2, du règlement MSU.

la banque défaillante ne relève pas des objectifs de la résolution. L'adoption d'un instrument de résolution le mieux adapté à ces objectifs implique une appréciation complexe qui ne peut faire l'objet que d'un contrôle juridictionnel restreint⁶³.

100. La valorisation des actifs et des passifs n'est qu'un facteur parmi beaucoup d'autres jouant un rôle à la fois pour déterminer si les conditions de résolution au sens de l'article 18, paragraphe 1, du règlement MRU sont réunies et pour choisir l'instrument de résolution⁶⁴. En outre, cela dépend des résultats des tests de résistance, du respect continu des conditions d'admission et, en particulier, de l'intérêt public à la résolution, lequel est déterminé, entre autres, par la position macroéconomique de la banque et ses activités.

101. À cet égard, il est vrai que les requérantes au pourvoi soutiennent à juste titre que l'inclusion ou l'importance du coussin dans une valorisation provisoire est susceptible de conduire à augmenter les passifs de la banque concernée, ce qui, à son tour, peut influencer la décision d'ouverture de la procédure de résolution⁶⁵. En d'autres termes, une valorisation provisoire trop prudente peut contribuer à l'adoption d'une décision de résolution.

102. Toutefois, contrairement à ce que laisse entendre l'argumentation des requérantes au pourvoi, même si une valorisation définitive ex post, sans coussin, devait conduire à une valeur de l'actif net plus importante de la banque concernée au moment de la résolution, les requérantes au pourvoi ne sauraient utiliser cette valorisation pour démontrer, dans le cadre du recours contre la décision de résolution, l'inexactitude matérielle de la valorisation provisoire ou l'illégalité de la décision de résolution.

103. En effet, d'une part, les incertitudes sont inhérentes à une valorisation provisoire et ne la rendent donc pas « incorrecte ». D'autre part, il résulte de l'article 20, paragraphe 13, du règlement MRU que la décision de résolution n'est pas illégale du fait qu'elle se fonde sur une valorisation provisoire. De même, un résultat de valorisation particulier n'oblige pas non plus à appliquer un instrument de résolution spécifique. Cela vaut également si les hypothèses de la valorisation provisoire se révèlent rétrospectivement trop prudentes.

104. La raison en est que, à défaut, le système mis en place par le règlement MRU et par la BRRD serait privé de sa fonction essentielle de stabilisation. En effet, l'objectif principal du MRU, qui est de stabiliser le système financier et de minimiser l'impact des crises bancaires sur l'économie réelle, ne peut être atteint que si les autorités de résolution peuvent agir rapidement, de manière efficace et avec détermination⁶⁶. À cet égard, la confiance des marchés dans la capacité d'agir des autorités publiques et dans le maintien de leurs décisions revêt une importance cruciale⁶⁷.

105. Ainsi, bien qu'une action contre la décision de résolution soit, bien entendu, possible, le cœur de la protection juridictionnelle réside clairement dans le contrôle a posteriori du caractère adéquat de l'indemnisation à laquelle peuvent prétendre les actionnaires et les créanciers au titre

⁶³ Voir également article 85, paragraphe 3, BRRD.

⁶⁴ En particulier, la résolution d'une banque ne présuppose nullement la constatation de son surendettement ou de son insolvabilité ; voir également, dans ce contexte, arrêt du 6 mai 2021, ABLV Bank e.a./BCE (C-551/19 P et C-552/19 P, EU:C:2021:369, point 62).

⁶⁵ Voir également, à cet égard, Gardella, A., « Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework », dans Busch, D., et Ferranini, G., (dir.), *European Banking Union*, Oxford University Press, 1^{ère} éd., 2015, p. 11.55.

⁶⁶ Voir point 67 des présentes conclusions.

⁶⁷ Voir, à cet égard, Wojcik, K.P., « Bail-in in the Banking Union », *Common Market Law Review (CMLR)*, 53, 2016, 91 (131).

de la perte de leurs droits de propriété. Cela est illustré par l'article 85, paragraphe 4, de la BRRD, selon lequel l'annulation de la décision d'une autorité de résolution ne doit pas affecter les actes administratifs ou les transactions postérieurs.

106. Or, ainsi que je l'exposerai ci-après, la valorisation définitive ex post n'a aucune incidence sur cette indemnisation, contrairement à ce que soutiennent les requérantes au pourvoi.

b) Sur la valorisation définitive ex post comme base d'une juste indemnité au sens de l'article 17, paragraphe 1, deuxième phrase, de la Charte

107. Les requérantes au pourvoi considèrent, en substance, que l'article 20, paragraphes 11 et 12, du règlement MRU repose sur la conception juridique de l'article 17, paragraphe 1, deuxième phrase, de la Charte. Une valorisation provisoire ne représentant pas, le cas échéant, la valeur correcte des actions et des instruments de fonds propres pertinents de la banque concernée, la véritable valeur économique devrait être déterminée par une valorisation définitive ex post au sens de cette disposition aux fins de l'indemnisation.

108. Concrètement, Algebris et Anchorage supposent qu'une valorisation définitive ex post aurait constaté, en l'espèce, un déficit de fonds propres nettement moins important, démontrant ainsi que la dépréciation et la conversion d'instruments de fonds propres additionnels de catégorie 1 et d'instruments de fonds propres de catégorie 2 n'auraient pas été nécessaires⁶⁸. Elles en déduisent qu'une valorisation définitive ex post pourrait constituer le fondement d'une indemnisation. Aeris soutient, quant à elle, qu'une valorisation définitive ex post aurait pu, en l'espèce, aboutir à la conclusion que la valeur de l'actif net de Banco Popular était positive au moment de la résolution. Dans ce cas, ses participations dans Banco Popular également auraient eu une valeur positive dont elle devrait, dès lors, être indemnisée⁶⁹.

109. Par conséquent, l'article 20, paragraphes 11 et 12, prévoirait que les actionnaires et les créanciers concernés doivent être indemnisés à hauteur de la valeur de leurs instruments établie, a posteriori, sur la base de la valorisation définitive ex post de l'établissement de crédit. Cela devrait s'appliquer au-delà du libellé exprès de cette disposition, quel que soit l'instrument de résolution applicable.

110. En jugeant qu'une reprise des actions ou des créances sur la base d'une valorisation définitive ex post ne pourrait intervenir qu'en cas d'application de l'instrument du renflouement interne et qu'une augmentation a posteriori de la contrepartie ne serait envisageable qu'en cas de transfert de valeurs patrimoniales à un établissement-relais ou à une entité ad hoc, le Tribunal aurait donc commis une erreur de droit.

111. Il y a lieu d'admettre l'argumentation des requérantes au pourvoi selon laquelle la dépréciation des actions à zéro, qui entraîne leur suppression, ainsi que la dépréciation et la conversion en actions d'instruments de fonds propres doivent être considérées, en combinaison avec le transfert ultérieur des actions nouvellement créées à un acquéreur, comme une privation de propriété. En effet, elle entraîne la perte forcée, intégrale et définitive de la qualité de propriétaire des actionnaires et des créanciers concernés. Un transfert à l'État ou à une autorité publique n'est pas nécessaire à cet égard⁷⁰.

⁶⁸ Voir troisième branche du premier moyen invoqué dans l'affaire C-934/19 P.

⁶⁹ Voir deuxième moyen et deuxième branche du troisième moyen dans l'affaire C-874/19 P.

⁷⁰ Voir, en ce sens, arrêt du 21 mai 2019, Commission/Hongrie (Usufruits sur terres agricoles) (C-235/17, EU:C:2019:432, points 81 et 84).

112. En cas de privation de propriété, l'article 17, paragraphe 1, deuxième phrase, de la Charte prévoit que celle-ci doit servir l'intérêt général et donner lieu en temps utile à une juste indemnité⁷¹. Il en va ainsi quel que soit l'instrument de résolution mis en œuvre. Selon la jurisprudence de la Cour européenne des droits de l'homme⁷², une indemnisation sur la base de la valeur du marché constitue normalement une juste indemnité ; dans certaines circonstances néanmoins, même une indemnité inférieure à la valeur de marché peut être considérée comme juste⁷³.

113. Toutefois, en cas de privation d'actions ou d'instruments de fonds propres émis par une banque défaillante, une indemnité égale à la valeur de liquidation, telle qu'elle est déterminée dans le cadre de la valorisation 3 visée à l'article 20, paragraphe 16, du règlement MRU⁷⁴, doit être considérée comme juste. En principe, les requérantes au pourvoi auraient également droit à cette indemnisation en vertu de l'article 76, paragraphe 1, sous e), du règlement MRU. Toutefois, celle-ci s'élève à zéro, en l'espèce, car elles n'auraient pu escompter aucun paiement dans le cadre d'une procédure normale d'insolvabilité⁷⁵.

114. En revanche, une indemnisation supérieure à la valeur de liquidation ne serait pas nécessaire même si, au moment de la résolution, la valeur de l'actif net de la banque concernée, telle que déterminée dans le cadre de la valorisation 2, avait été positive. En effet, contrairement à une entreprise de l'économie réelle, la viabilité opérationnelle d'une banque, en raison des particularités de son objet social, ne prend pas fin seulement au moment où les conditions de la faillite sont réunies, à savoir en cas de surendettement ou d'insolvabilité⁷⁶. Au contraire, dès le moment où la confiance des marchés est perdue, seule une intervention publique peut éviter la faillite⁷⁷. En conséquence, les conditions de résolution au sens de l'article 18, paragraphe 1, du règlement MRU sont généralement réunies avant la survenance de la faillite de l'entreprise concernée⁷⁸, le CRU devant jouir d'une marge d'appréciation importante pour constater l'existence des conditions de résolution⁷⁹.

115. Cela signifie également que, à partir du moment où les conditions de résolution sont réunies – c'est-à-dire, notamment, en cas de défaillance avérée (ou prévisible) de la banque –, la comparaison avec la situation hypothétique de la liquidation ou de la procédure normale d'insolvabilité, telle que celle effectuée dans le cadre de la valorisation 3, est tout à fait appropriée : en effet, en l'absence d'intervention des autorités, la faillite serait la seule alternative.

⁷¹ Arrêt du 21 mai 2019, Commission/Hongrie (Usufruits sur terres agricoles) (C-235/17, EU:C:2019:432, point 87).

⁷² L'article 17 de la Charte correspondant à l'article 1^{er} du premier protocole additionnel à la convention européenne des droits de l'homme et des libertés fondamentales, cette dernière disposition doit être prise en compte comme norme minimale de protection conformément à l'article 52, paragraphe 3, de la Charte, voir arrêt du 21 mai 2019, Commission/Hongrie (Usufruits sur terres agricoles) (C-235/17, EU:C:2019:432, point 72).

⁷³ Voir, à cet égard, Cour EDH, arrêt du 25 mars 1999, Papachelas c. Grèce (CE:ECHR:1999:0325JUD003142396, § 48).

⁷⁴ Voir, à cet égard, point 58 des présentes conclusions.

⁷⁵ Voir, à cet égard, point 23 des présentes conclusions.

⁷⁶ Voir document de travail de la Direction générale Marché intérieur « Discussion Paper on the Debt Write-Down Tool – Bail-in », p. 5.

⁷⁷ Voir points 66 et 67 des présentes conclusions.

⁷⁸ Freudenthaler, D., et Lintner, P., « Conditions for Taking Resolution Action and the Adoption of a Resolution Scheme », dans World Bank Group (dir.), *Understanding Bank Recovery and Resolution in the EU: a Guidebook to the BRRD*, Washington D.C., 2017, p. 106 ; Grünewald, S., « Legal challenges of bail-in », dans Banque centrale européenne (dir.), *ECB Legal Conference 2017*, Francfort/Main, 2018, p. 291 et 292.

⁷⁹ Voir, à cet égard, points 99 et 100 des présentes conclusions.

116. Cela vaut même dans le cas où il est finalement décidé, dans l'hypothèse où la situation économique de l'établissement de crédit concerné se révèle relativement positive, de procéder non pas à une résolution au sens strict, mais à un redressement administratif⁸⁰. En effet, compte tenu de la perte de la confiance des marchés et du risque de défaillance, il importe que ce redressement ne puisse plus être négocié par l'établissement de crédit concerné et ses investisseurs eux-mêmes.

117. Dès lors, contrairement à ce que prétendent les requérantes au pourvoi, la valeur des instruments de fonds propres éventuellement supérieure à la valeur de liquidation, que l'on pourrait obtenir sur la base des hypothèses d'une valorisation 2 définitive ex post, ne saurait être considérée comme leur valeur de marché. En effet, il est procédé à la valorisation 2 en tenant compte de l'intervention des autorités publiques et non dans les « conditions du marché », c'est-à-dire sans intervention des autorités⁸¹. En revanche, conformément à l'article 20, paragraphe 18, sous b), du règlement MRU, la valorisation 3 repose sur l'hypothèse selon laquelle la mesure de résolution n'aurait pas été mise en œuvre.

118. La Cour a donc déjà admis que, en cas de défaillance avérée (ou prévisible) d'une banque, assimiler la situation des actionnaires et des créanciers de cette banque à un scénario de liquidation hypothétique ne constitue pas une atteinte injustifiée à leur droit fondamental à la propriété⁸².

119. Il s'ensuit que l'interprétation de l'article 20, paragraphes 11 et 12, du règlement MRU à laquelle a procédé le Tribunal en se référant à la possibilité d'une indemnisation sur la base de la valorisation 3, en application du principe « no creditor worse off », n'est pas contraire à l'article 17 de la Charte. En effet, la juste indemnité pour la privation de propriété consiste en la valeur de liquidation des instruments de fonds propres concernés, dont le montant est déterminé dans le cadre de la troisième valorisation visée à l'article 20, paragraphe 16, du règlement MRU. Une valorisation définitive ex post au sens de l'article 20, paragraphe 11, n'est donc pas nécessaire à cette fin.

c) Sur la valorisation définitive ex post pour rétablir l'égalité de traitement avec les actionnaires et les créanciers d'autres instruments de résolution

120. Algebris et Anchorage font également grief de ce que cette interprétation de l'article 20, paragraphes 11 et 12, du règlement MRU est contraire au principe d'égalité de traitement⁸³.

121. Selon la lecture que les requérantes au pourvoi font de cette disposition⁸⁴, et qui a déjà été exposée, l'interprétation retenue par le Tribunal conduit à ce que, en cas d'application des mesures de résolution visées au paragraphe 12, à savoir le renflouement interne, la création d'un établissement-relais et la séparation d'actifs, les actionnaires et les créanciers concernés obtiennent en définitive une indemnisation plus importante pour la perte de leur propriété et

⁸⁰ Une telle possibilité est prévue à l'article 27, paragraphe 1, sous a), et à l'article 27, paragraphe 2, du règlement MRU (instrument de renflouement interne en tant que mesure de restructuration). Toutefois, les actionnaires et créanciers de la banque défaillante ne peuvent prétendre à ce que l'autorité de résolution redresse l'établissement à leur place ou choisisse l'instrument susceptible d'entraîner pour eux les pertes les moins importantes. Conformément à l'article 18, paragraphe 4, du règlement MRU, le CRU doit plutôt s'orienter sur les objectifs de résolution prévus à l'article 14. Voir, à cet égard, points 99 et 103 des présentes conclusions.

⁸¹ Voir article 10, paragraphes 1 à 3, du règlement 2018/345.

⁸² Voir, en ce sens, arrêts du 19 juillet 2016, Kotnik e.a. (C-526/14, EU:C:2016:570, points 78 et 79), ainsi que du 20 septembre 2016, Ledra Advertising e.a./Commission et EZB (C-8/15 P à C-10/15 P, EU:C:2016:701, points 73 et 74).

⁸³ Deuxième moyen dans l'affaire C-934/19 P.

⁸⁴ Voir, à cet égard, point 107 des présentes conclusions.

seraient ainsi traités plus favorablement que dans un cas comme celui de l'espèce (dépréciation et conversion avec cession ultérieure des activités). En effet, au lieu de la simple indemnité correspondant à la valeur de liquidation sur la base de la valorisation 3, les actionnaires et les créanciers concernés percevraient, dans les cas visés au paragraphe 12, la valeur supérieure de leurs instruments de fonds propres, résultant de la valorisation définitive ex post.

122. À cet égard, Algebris et Anchorage soutiennent, en substance, qu'il n'existe pas, entre la dépréciation et la conversion d'instruments de fonds propres au sens de l'article 21 du règlement MRU, d'une part, et l'instrument de renflouement interne au sens de l'article 27 de ce règlement et cité à son article 20, paragraphe 12, sous a), d'autre part, de différence à ce point essentielle qu'elle puisse justifier de réserver la reprise des parts ou des créances à l'application de ce dernier instrument.

123. Cette argumentation ne saurait toutefois être accueillie.

124. En effet, l'article 20, paragraphes 11 et 12, du règlement MRU ne prévoit aucune indemnité pour privation de propriété au sens de l'article 17, paragraphe 1, deuxième phrase, de la Charte, mais uniquement la possibilité d'un ajustement en cas de modification du contenu des droits de propriété. Toutefois, cette correction – en l'occurrence la reprise d'actions ou de créances ou une augmentation de la contrepartie versée pour le transfert d'actifs ou de droits à une autre entreprise – n'est tout simplement pas possible en cas de dépréciation et de conversion de fonds propres suivies de la cession des activités. En effet, celle-ci entraîne une privation de propriété⁸⁵. Sur ces deux aspects, la présente affaire ne constitue donc pas un scénario comparable aux cas visés à l'article 20, paragraphes 11 et 12 (renflouement interne, établissement d'un établissement-relais, séparation d'actifs).

125. À titre d'illustration : dans ces derniers cas, à la suite de l'application de ces instruments, les actionnaires et les créanciers peuvent éventuellement détenir des participations dans une autre entreprise, par exemple un établissement-relais nouvellement établi. Alternativement, l'ampleur de leurs participations peut être réduite en raison de la mesure de résolution, par exemple parce qu'elles ont été dépréciées dans le cadre du renflouement interne, ou parce que tous les actifs de valeur ont fait l'objet d'une séparation ou ont été transférés à un établissement-relais, tandis que leurs participations ou leurs créances demeurent dans le patrimoine de la banque défailtante. Il est également envisageable que les deux effets se combinent. Toutefois, dans un premier temps, elles ne sont pas intégralement et définitivement privées de leurs droits de propriété.

126. Il s'ensuit que, dans ces cas, un ajustement de la valeur des droits de propriété est encore possible au moyen d'une valorisation définitive ex post et peut même, le cas échéant, s'imposer pour des raisons de proportionnalité⁸⁶.

127. En revanche, en cas de dépréciation et de conversion complètes de l'intégralité des actions et instruments de fonds propres pertinents et de transfert consécutif des actions nouvellement créées à un tiers (c'est-à-dire, en l'espèce, la cession des activités), il est, en premier lieu, tout simplement impossible de reprendre les instruments de fonds propres préalablement dépréciés et convertis. En effet, à la suite de cette opération, ces instruments ou l'entreprise qui les émet

⁸⁵ Voir point 111 des présentes conclusions.

⁸⁶ Voir en ce sens, concernant le renflouement interne, arrêt du 19 juillet 2016, Kotnik e.a. (C-526/14, EU:C:2016:570, point 102).

n'existent plus. Par conséquent, dans ce contexte, c'est à juste titre que le Tribunal a relevé que les requérantes au pourvoi n'étaient plus actionnaires de Banco Popular ou détentrices d'instruments de fonds propres de cette banque⁸⁷.

128. L'argument d'Algebris et d'Anchorage selon lequel, en cas de dépréciation et de conversion de fonds propres, au sens de l'article 21 du règlement MRU, les actionnaires et les créanciers doivent nécessairement être traités, au regard de l'article 20, paragraphe 12, sous a), de ce règlement, de la même manière que dans le cas d'un renflouement interne est donc inopérant. S'il est vrai que l'exercice des pouvoirs de dépréciation et de conversion correspond, en grande partie, à l'application de l'instrument du renflouement interne, ces pouvoirs ne sauraient néanmoins être considérés, ici, isolément de l'application de l'instrument de cession des activités⁸⁸.

129. En second lieu, en cas de cession des activités à un tiers privé, la contrepartie ne peut pas non plus être majorée a posteriori, contrairement à ce qui prévaut en cas de création d'un établissement-relais ou d'une entité ad hoc par les autorités. En effet, cela ne pourrait se faire que par une intervention publique dans les conditions préalablement convenues par contrat⁸⁹. Or, une telle compétence du CRU pourrait sérieusement compromettre l'efficacité de l'instrument de la cession des activités et, partant, les objectifs de la résolution. En effet, cet instrument présente le grand avantage que les risques pour les pouvoirs publics restent extrêmement faibles, dans la mesure où la préservation de la continuité des fonctions critiques et la protection des actifs sont essentiellement assumées par l'acquéreur privé. Toutefois, si un acquéreur privé devait s'attendre à ce qu'il puisse être tenu, a posteriori, au paiement d'une contrepartie majorée, l'impact du choix de la reprise d'une banque défaillante, déjà risqué d'un point de vue commercial, serait totalement imprévisible. Il est probable que, dans de telles circonstances, il serait difficilement possible de trouver des parties intéressées par l'acquisition d'une banque dans le cadre de la résolution.

130. Il résulte des considérations qui précèdent que la situation des actionnaires et des créanciers dans les cas visés à l'article 20, paragraphes 11 et 12, du règlement MRU n'est pas comparable à celle des actionnaires et des créanciers concernés en cas de cession des activités.

131. Ce n'est qu'à titre surabondant qu'il est rappelé ici que le fait de procéder ou non à une valorisation définitive ex post ne saurait aucunement remettre en cause la décision du CRU de recourir à l'instrument de cession des activités plutôt qu'à celui du renflouement interne, de la création d'un établissement-relais ou de la séparation d'actifs⁹⁰. Il n'existe pas non plus de droit à l'application de l'instrument de résolution qui laisse espérer les pertes les plus faibles dans le chef des actionnaires et des créanciers ; il importe plutôt de savoir quel instrument de résolution atteint les objectifs de résolution de l'article 14 du règlement MRU de la meilleure manière possible⁹¹.

132. Si la privation de la propriété d'instruments de fonds propres est nécessaire pour atteindre ces objectifs d'intérêt général, celle-ci doit seulement être indemnisée en temps utile et de manière juste⁹², ce qui est toutefois garanti non pas par la valorisation définitive ex post, au sens de

⁸⁷ Voir point 52 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-599/18 et point 54 de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-2/19.

⁸⁸ Arrêt du 4 mars 2021, *Liaño Reig/CRU* (C-947/19 P, EU:C:2021:172, point 70).

⁸⁹ Voir, à cet égard, arrêt du 4 mars 2021, *Liaño Reig/CRU* (C-947/19 P, EU:C:2021:172, point 74).

⁹⁰ Voir, à cet égard, points 99 à 103 des présentes conclusions.

⁹¹ Voir, à cet égard, point 99 et note 80 des présentes conclusions.

⁹² Voir point 112 des présentes conclusions.

l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU, mais par la valorisation 3 au titre de l'article 20, paragraphe 16, du règlement MRU, comme cela a été exposé en détail par le Tribunal⁹³ ainsi que dans le cadre des présentes conclusions⁹⁴.

133. Il s'ensuit que le Tribunal n'a pas non plus commis d'erreur de droit sur ce point.

C. Conclusion

134. En conclusion, le Tribunal a donc constaté à juste titre qu'une valorisation définitive ex post effectuée dans les circonstances de l'espèce ne pouvait avoir aucun effet sur la situation juridique des requérantes au pourvoi : elle ne pourra donner lieu ni à la reprise de leurs actions ou créances ni à aucune autre compensation ou indemnité. Les requérantes au pourvoi ne pourraient pas non plus l'invoquer dans le cadre du recours dirigé contre la décision de résolution à des fins de preuve ou à l'appui de leur argumentation.

135. Cette conclusion permet finalement de rejeter également les arguments des requérantes au pourvoi qui se fondent, en substance, sur une obligation formelle ou objective du CRU de procéder à une valorisation ex post au titre de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU.

136. Dans la première branche de leur premier moyen dans l'affaire C-934/19 P, Algebris et Anchorage font ainsi valoir que l'obligation de procéder à une valorisation ex post en vertu de l'article 20, paragraphe 11, premier alinéa, n'est soumise à aucune condition, et notamment pas à celle d'être susceptible de remplir les objectifs mentionnés au deuxième alinéa.

137. Les première et quatrième branches du premier moyen soulevé par Aeris dans l'affaire C-874/19 P s'inscrivent dans le même ordre d'idées : Aeris soutient ainsi que, pour que son recours soit recevable, il importerait uniquement que la décision de ne pas procéder à une valorisation définitive ex post produise des effets juridiques obligatoires et ne puisse plus être contestée dans le cadre du recours dirigé contre la décision de résolution au titre de l'article 20, paragraphe 15, du règlement MRU. Le rejet du recours par le Tribunal serait donc contraire à son droit à une protection juridictionnelle effective.

138. À cet égard, il convient toutefois de rappeler que, pour qu'une personne physique ou morale soit recevable à agir en annulation, il ne suffit pas que la décision attaquée produise des effets juridiques obligatoires. Les effets juridiques obligatoires de cet acte doivent en outre être de nature à affecter les intérêts du requérant en modifiant de façon caractérisée sa situation juridique⁹⁵.

139. En d'autres termes, l'article 263 TFUE ne reconnaît pas aux requérants non privilégiés la possibilité d'exiger un contrôle de légalité in abstracto des actes de l'Union. Cela n'est pas non plus contraire à l'article 47 de la Charte, dès lors que celui-ci ne prévoit que le droit d'exercer un recours effectif contre un acte portant atteinte *aux droits et libertés* de cette personne *garantis par le droit de l'Union*.

⁹³ Points 54 et suiv. de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-599/18 et points 57 et suiv. de l'ordonnance attaquée dans l'affaire T-2/19.

⁹⁴ Voir, en particulier, points 113 et suiv..

⁹⁵ Arrêt du 13 octobre 2011, Deutsche Post et Allemagne/Commission (C-463/10 P et C-475/10 P, EU:C:2011:656, points 36 et 37).

140. Par conséquent, l'existence éventuelle d'une obligation formelle ou objective pour le CRU de procéder à une valorisation définitive ex post au titre de l'article 20, paragraphe 11, du règlement MRU ne saurait, en tout cas, remettre en cause le fait que la recevabilité des recours devant le Tribunal présuppose une affectation directe des requérantes au pourvoi. Or, tel n'est pas le cas au vu des considérations qui précèdent, de sorte que c'est à bon droit que le Tribunal a jugé que les recours devaient être rejetés comme irrecevables.

141. Les pourvois ne sont donc pas fondés.

VII. Sur les dépens

142. Aux termes de l'article 184, paragraphe 2, du règlement de procédure de la Cour, lorsque le pourvoi n'est pas fondé, la Cour statue sur les dépens. À cet égard, aux termes des dispositions combinées de l'article 184, paragraphe 1, et de l'article 138, paragraphe 1, toute partie qui succombe est condamnée aux dépens, s'il est conclu en ce sens.

143. Le CRU ayant conclu à la condamnation des requérantes aux dépens et celles-ci ayant succombé en leurs moyens, il y a lieu de les condamner à supporter, outre leurs propres dépens, ceux exposés par le CRU.

VIII. Réponse proposée

144. En conclusion, je propose donc à la Cour de statuer comme suit :

- 1) Les pourvois formés contre les ordonnances du 10 octobre 2019, Aeris Invest/CRU (T-599/18, EU:T:2019:740) et Algebris (UK) et Anchorage Capital Group/CRU (T-2/19, EU:T:2019:741) sont rejetés.
- 2) Aeris Invest Sàrl supporte les dépens dans l'affaire C-874/19 P ; Algebris (UK) Ltd et Anchorage Capital Group LLC supportent les dépens dans l'affaire C-934/19 P.