



Raccolta della giurisprudenza

CONCLUSIONI DELL'AVVOCATO GENERALE

JULIANE KOKOTT

dell'8 luglio 2021¹

Causa C-874/19 P

Aeris Invest Sàrl

contro

Comitato di risoluzione unico (CRU)

e

Causa C-934/19 P

Algebris (UK) Ltd,

Anchorage Capital Group LLC

contro

Comitato di risoluzione unico (CRU)

«Impugnazione – Unione bancaria – Meccanismo di risoluzione unico degli enti creditizi e di talune imprese di investimento – Risoluzione del Banco Popular Español – Regolamento (UE) n. 806/2014 – Adozione del programma di risoluzione – Strumento per la vendita dell'attività d'impresa – Articolo 20 – Valutazione ai fini della risoluzione – Svalutazione e conversione di strumenti di capitale – Valutazione provvisoria – Nozione – Necessità di una valutazione definitiva ex post – Tutela di azionisti e creditori – Rettifica ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 12, del regolamento n. 806/2014 – Principio del “no creditor worse off” – Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea – Articolo 17 – Tutela della proprietà»

I. Introduzione

1. Il tempo svolge un ruolo centrale nella risoluzione di una banca. Per evitare di creare incertezza nei mercati finanziari e presso gli investitori ed impedire i cosiddetti *bank run*, le autorità di risoluzione devono essere dotate del potere di decidere e attuare la risoluzione di una banca entro pochi giorni. La portata di una decisione del genere è significativa in quanto essa non solo comporta un'eventuale profonda alterazione degli assetti proprietari di azionisti e creditori, ma rende i fatti altresì in larga misura definitivi.

2. Con riguardo agli azionisti e ai creditori della banca interessata si verifica, pertanto, un cambiamento radicale nella precedente valutazione delle attività e delle passività della banca in difficoltà. Dal suo esito dipende la scelta degli strumenti di risoluzione applicabili e la misura in cui azionisti e creditori vengono chiamati a sopportare le perdite.

¹ Lingua originale: il tedesco.

3. Nel caso del Banco Popular spagnolo, quale primo ente creditizio ad essere sottoposto, a livello europeo, a risoluzione nel 2017, il Comitato di risoluzione [in prosieguo: il «CRU» (Comitato di risoluzione unico)] è giunto alla conclusione che, per compensare le perdite di detta banca, fosse necessario, in primo luogo, annullare le azioni della banca e svalutare i crediti esistenti nei suoi confronti per un importo superiore a EUR 4 miliardi. Solo a seguito di ciò, tutte le attività, i diritti e le passività rimanenti potevano essere trasferiti al Banco Santander al prezzo simbolico di 1 euro. Le pertinenti valutazioni dovettero pertanto essere effettuate necessariamente entro margini di tempo molto stretti.

4. I presenti procedimenti di impugnazione vertono sulla questione se e, in caso affermativo, a quali condizioni i precedenti azionisti e creditori del Banco Popular possano chiedere l'effettuazione di una cosiddetta valutazione definitiva ex post, allorché i loro strumenti di capitale siano stati completamente svalutati o annullati e il Banco Popular, a seguito della fusione con il Banco Santander, abbia cessato di esistere.

II. Contesto normativo

5. Il contesto normativo di entrambe le impugnazioni è costituito dal regolamento (UE) n. 806/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 luglio 2014, che fissa norme e una procedura uniformi per la risoluzione degli enti creditizi e di talune imprese di investimento nel quadro del meccanismo di risoluzione unico e del Fondo di risoluzione unico e che modifica il regolamento (UE) n. 1093/2010 (in prosieguo: il «regolamento SRM»)².

6. I considerando da 56 a 64 di detto regolamento enunciano, per estratto, quanto segue:

«(56) La procedura di risoluzione dovrebbe concludersi in tempi brevi per perturbare il meno possibile i mercati finanziari e l'economia. (...)

(58) (...) obiettivo [della risoluzione] dovrebbe essere quello di garantire la continuità dei servizi finanziari essenziali, mantenere la stabilità del sistema finanziario, limitare l'azzardo morale riducendo al minimo il ricorso al sostegno finanziario pubblico per le entità in dissesto e tutelare i depositanti.

(...)

(63) Per tutelare i diritti di azionisti e creditori è opportuno stabilire obblighi chiari riguardo alla valutazione delle attività e delle passività dell'ente soggetto a risoluzione e (...) alla valutazione del trattamento che tali azionisti e creditori avrebbero ricevuto se l'entità fosse stata liquidata con procedura ordinaria di insolvenza. (...) Prima di qualsiasi azione di risoluzione si dovrebbe effettuare una valutazione equa, prudente e realistica delle attività e delle passività dell'entità. Il diritto di ricorso avverso tale valutazione dovrebbe essere possibile soltanto se esso verte anche sulla decisione di risoluzione. (...) dovrebbe inoltre essere effettuato un raffronto a posteriori, dopo l'applicazione degli strumenti di risoluzione, fra il trattamento ricevuto da azionisti e creditori e quello che sarebbe stato riservato loro in una procedura ordinaria di insolvenza. Se risulta che, in pagamento dei loro crediti, azionisti e creditori hanno ricevuto una somma inferiore a quella che avrebbero

² GU 2014, L 225, pag. 1.

recuperato in una procedura ordinaria di insolvenza, è opportuno sancire il loro diritto a incassare la differenza ove richiesto dal presente regolamento. L'eventuale differenza dovrebbe essere versata dal Fondo istituito a norma del presente regolamento.

(64) (...) Il Comitato dovrebbe poter procedere, per motivi di urgenza, a una valutazione rapida delle attività e passività dell'entità in dissesto. Tale valutazione dovrebbe essere provvisoria e mantenersi valida fino al momento in cui sia condotta una valutazione indipendente».

7. L'articolo 3, paragrafo 1, del regolamento medesimo dispone:

«Ai fini del presente regolamento si applicano le seguenti definizioni:

(...)

30. “strumento per la vendita dell'attività d'impresa”: il meccanismo per effettuare la cessione, ad opera di un'autorità di risoluzione di titoli di proprietà emessi da un ente soggetto a risoluzione, o di attività, diritti o passività di un ente soggetto a risoluzione a un acquirente diverso da un ente-ponte, secondo il disposto dell'articolo 24;

(...)

40. “fondi propri”: i fondi propri definiti all'articolo 4, paragrafo 1, punto 118, del regolamento (UE) n. 575/2013 [Capital Requirements Regulation, in prosieguo: il CRR³];

(...)

45. “strumenti del capitale primario di classe 1”: gli strumenti di capitale che soddisfano le condizioni stabilite all'articolo 28, paragrafi da 1 a 4, all'articolo 29, paragrafi da 1 a 5, o all'articolo 31, paragrafo 1, del [CRR];

46. “strumenti aggiuntivi di classe 1”: gli strumenti di capitale che soddisfano le condizioni stabilite all'articolo 52, paragrafo 1, del [CRR];

47. “strumenti di classe 2”: gli strumenti o i prestiti subordinati che soddisfano le condizioni stabilite all'articolo 63 del [CRR];

(...)

51. “strumenti di capitale pertinenti”: gli strumenti aggiuntivi di classe 1 e 2;

(...))».

8. L'articolo 15, paragrafo 1, del regolamento SRM elenca i «Principi generali che disciplinano la risoluzione» e dispone quanto segue:

«a) gli azionisti dell'ente soggetto a risoluzione sostengono per primi le perdite;

³ Regolamento (UE) n. 575/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 26 giugno 2013, relativo ai requisiti prudenziali per gli enti creditizi e le imprese di investimento e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012 (GU 2013, L 176, pag. 1). In base ad esso, i fondi propri di un istituto risultano dalla somma di capitale primario e capitale aggiuntivo.

b) i creditori dell'ente soggetto a risoluzione sostengono le perdite dopo gli azionisti, secondo l'ordine di priorità dei loro crediti a norma dell'articolo 17, salvo espresse disposizioni contrarie del presente regolamento;

(...)

f) salvo disposizione contraria del presente regolamento, i creditori di una stessa classe ricevono pari trattamento;

g) nessun creditore sostiene perdite più ingenti di quelle che avrebbe sostenuto se l'entità di cui all'articolo 2 fosse stata liquidata con procedura ordinaria di insolvenza conformemente alle salvaguardie previste dall'articolo 29».

9. L'articolo 17 del regolamento de quo in combinato disposto con l'articolo 48 della direttiva 2014/59/UE (Bank Resolution and Recovery Directive, in prosieguo: la «BRRD») ⁴ prescrive, inter alia, nel caso dell'esercizio dei poteri di svalutazione o di conversione da parte del CRU, una cosiddetta responsabilità a cascata. Ne deriva, in sostanza, che è necessaria una svalutazione e conversione degli strumenti di capitale nella misura indicata dalla valutazione in un determinato ordine e precisamente cominciando con le voci del capitale primario di classe 1, attraverso gli strumenti aggiuntivi di classe 1 fino al capitale aggiuntivo.

10. L'articolo 18, paragrafo 1, primo comma, del regolamento SRM prevede, sotto il titolo «Procedura di risoluzione», quanto segue:

«Il Comitato adotta un programma di risoluzione (...), qualora valuti (...) che siano soddisfatte le condizioni seguenti:

a) l'entità è in dissesto o a rischio di dissesto.

b) considerate la tempistica e altre circostanze pertinenti, non si può ragionevolmente prospettare che qualsiasi misura alternativa per l'entità in questione, incluse misure da parte di un IPS, sotto forma di intervento del settore privato o di azione di vigilanza, tra cui misure di intervento precoce o la svalutazione o la conversione dei pertinenti strumenti di capitale ai sensi dell'articolo 21 adottate nei confronti dell'entità, permetta di evitare il dissesto dell'entità in tempi ragionevoli.

c) l'azione di risoluzione è necessaria nell'interesse pubblico a norma del paragrafo 5».

11. La «valutazione ai fini della risoluzione» è disciplinata dal successivo articolo 20 del medesimo regolamento:

«1. Prima di decidere in merito a un'azione di risoluzione o all'esercizio del potere di svalutare o convertire gli strumenti di capitale pertinenti, il Comitato provvede a che una valutazione equa, prudente e realistica delle attività e passività di un'entità di cui all'articolo 2 venga effettuata da una persona indipendente da qualsiasi autorità pubblica, compreso il Comitato e l'autorità nazionale di risoluzione, e dall'entità interessata.

⁴ Direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, che istituisce un quadro di risanamento e risoluzione degli enti creditizi e delle imprese di investimento (GU 2014, L 173, pag. 190).

2. Fatto salvo il paragrafo 15, qualora siano soddisfatti tutti i requisiti di cui ai paragrafi 1 e da 4 a 9, la valutazione è considerata definitiva.

3. Qualora non sia possibile una valutazione indipendente ai sensi del paragrafo 1, una valutazione provvisoria delle attività e passività dell'entità di cui all'articolo 2 può essere effettuata dal Comitato conformemente al paragrafo 10 del presente articolo.

4. L'obiettivo della valutazione è di stimare il valore delle attività e delle passività dell'entità di cui all'articolo 2 che rispetta le condizioni per la risoluzione di cui agli articoli 16 e 18.

5. La valutazione è intesa:

- a) ad orientare l'accertamento del soddisfacimento delle condizioni per la risoluzione o per la svalutazione o conversione degli strumenti di capitale;
- b) laddove siano soddisfatte le condizioni per la risoluzione, a orientare la decisione sull'azione appropriata di risoluzione da adottare in relazione all'entità di cui all'articolo 2;
- c) laddove sia applicato il potere di svalutare o convertire gli strumenti di capitale pertinenti, a orientare la decisione sull'estensione della cancellazione o diluizione di titoli di proprietà e sull'estensione della svalutazione o conversione dei pertinenti strumenti di capitale;

(...)

- f) laddove sia applicato lo strumento per la vendita dell'attività d'impresa, a orientare la decisione sulle attività, i diritti, le passività o titoli di proprietà da cedere nonché l'accertamento, da parte del Comitato, delle condizioni commerciali ai fini dell'articolo 24, paragrafo 2, lettera b);
- g) in tutti i casi, ad assicurare che eventuali perdite sulle attività di un'entità di cui all'articolo 2 siano pienamente rilevate al momento dell'applicazione degli strumenti di risoluzione o dell'esercizio del potere di svalutazione o conversione dei pertinenti strumenti di capitale.

(...)

7. La valutazione è integrata dalle seguenti informazioni ricavate dai libri e registri contabili dell'entità di cui all'articolo 2:

- a) lo stato patrimoniale aggiornato e la relazione sulla situazione finanziaria dell'entità di cui all'articolo 2;
- b) l'analisi e la stima del valore contabile delle attività;
- c) l'elenco delle passività in bilancio o fuori bilancio in essere risultante dai libri e registri contabili dell'entità di cui all'articolo 2, con indicazione dei rispettivi crediti e del relativo livello di priorità di cui all'articolo 17.

(...)

9. La valutazione indica la suddivisione dei creditori in classi in funzione dell'ordine di priorità dei crediti di cui all'articolo 17 e una stima del trattamento che ciascuna classe di azionisti e

creditori si sarebbe atteso se l'entità di cui all'articolo 2 fosse stata liquidata con procedura ordinaria di insolvenza. (...)

10. Qualora non sia possibile, a causa dell'urgenza dettata dalle circostanze del caso, rispettare i requisiti stabiliti ai paragrafi 7 e 9 o si applichi il paragrafo 3, è effettuata una valutazione provvisoria. La valutazione provvisoria rispetta i requisiti fissati al paragrafo 4 e, per quanto ragionevolmente possibile a seconda dei casi, i requisiti indicati ai paragrafi 1, 7 e 9.

La valutazione provvisoria di cui al primo comma include una riserva per perdite aggiuntive, con adeguata motivazione.

11. Ove non rispetti tutti i requisiti di cui ai paragrafi 1 e da 4 a 9, la valutazione è considerata provvisoria in attesa che una persona indipendente di cui al paragrafo 1 effettui una valutazione pienamente conforme a tutti i requisiti fissati in tali paragrafi. La valutazione definitiva ex post è effettuata non appena possibile e può essere eseguita separatamente rispetto alla valutazione di cui ai paragrafi da 16, 17 e 18 o contemporaneamente ad essa e dalla stessa persona indipendente, ma deve essere distinta.

La valutazione definitiva ex post mira:

- a) ad assicurare che eventuali perdite sulle attività di un'entità di cui all'articolo 2 siano pienamente rilevate nei libri contabili di tale entità;
- b) a orientare la decisione di ripristinare il valore dei crediti dei creditori o incrementare il valore del corrispettivo pagato, in conformità al paragrafo 12 del presente articolo.

12. Nel caso in cui la stima del valore patrimoniale netto dell'entità di cui all'articolo 2 figurante nella valutazione definitiva ex post sia superiore a quella contenuta nella valutazione provvisoria di tale entità, il Comitato può chiedere all'autorità nazionale di risoluzione:

- a) di esercitare il potere di aumentare il valore dei crediti dei creditori o dei titolari degli strumenti di capitale pertinenti, che sono stati svalutati con lo strumento del bail-in;
- b) di dare istruzione a un'ente-ponte o a una società veicolo per la gestione delle attività di versare un corrispettivo supplementare all'entità soggetta a risoluzione in relazione a attività, diritti o passività o, a seconda dei casi, ai proprietari di titoli di proprietà in relazione a tali titoli di proprietà.

13. In deroga al paragrafo 1, una valutazione provvisoria condotta conformemente ai paragrafi 10 e 11 costituisce un fondamento valido per consentire al Comitato di decidere in merito a azioni di risoluzione, anche incaricando le autorità nazionali di risoluzione di assumere il controllo di un'entità di cui all'articolo 2 in dissesto, o all'esercizio del potere di svalutare o convertire i pertinenti strumenti di capitale.

(...)

15. La valutazione è parte integrante della decisione di applicare uno strumento di risoluzione o di esercitare un potere di risoluzione o della decisione di esercitare il potere di svalutazione o conversione degli strumenti di capitale. Non è ammesso un autonomo diritto di impugnazione avverso la valutazione stessa, ma soltanto unitamente alla decisione assunta dal Comitato.

16. Al fine di valutare se gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto un trattamento migliore se l'ente soggetto a risoluzione fosse stato sottoposto a procedura ordinaria di insolvenza, il Comitato provvede a che una persona indipendente di cui al paragrafo 1 effettui quanto prima una valutazione dopo l'avvenuta azione o le avvenute azioni di risoluzione. Detta valutazione è distinta da quella effettuata a norma dei paragrafi da 1 a 15.

17. La valutazione di cui al paragrafo 16 accerta:

- a) il trattamento che gli azionisti e i creditori o i pertinenti sistemi di garanzia dei depositi avrebbero ricevuto se un ente soggetto a risoluzione che è stato oggetto dell'azione o delle azioni di risoluzione fosse stato sottoposto a procedura ordinaria di insolvenza al momento in cui è stata presa la decisione sull'azione di risoluzione;
- b) il trattamento effettivo che azionisti e creditori hanno ricevuto nella risoluzione dell'ente soggetto a risoluzione; e
- c) le eventuali differenze fra il trattamento di cui alla lettera a) del presente paragrafo e quello di cui alla lettera b) del presente paragrafo.

18. La valutazione di cui al paragrafo 16:

- a) presuppone che un ente soggetto a risoluzione che è stato interessato dall'azione o dalle azioni di risoluzione, sarebbe stato sottoposto a procedura ordinaria di insolvenza al momento in cui è stata presa la decisione sull'azione di risoluzione;
- b) presuppone che l'azione o le azioni di risoluzione non siano state effettuate;
- c) prescinde dall'eventuale fornitura di sostegno finanziario pubblico straordinario all'ente soggetto a risoluzione».

12. L'articolo 76 del suddetto regolamento stabilisce le regole del ricorso al fondo di risoluzione:

«1. Nell'ambito del programma di risoluzione, in sede di applicazione degli strumenti di risoluzione ad entità di cui all'articolo 2, il Comitato può utilizzare il Fondo solo nella misura necessaria ad assicurare l'efficace applicazione degli strumenti di risoluzione per conseguire i seguenti scopi:

(...)

- e) pagare gli indennizzi agli azionisti o creditori se, a seguito di una valutazione a norma dell'articolo 20, paragrafo 5, essi hanno sostenuto perdite maggiori rispetto a quelle che avrebbero sostenuto in una liquidazione con procedura ordinaria di insolvenza, secondo la valutazione a norma dell'articolo 20, paragrafo 16;

(...».

III. Fatti

13. La ricorrente nella causa C-874/19 P, Aeris Invest Sàrl (in prosieguo: la «Aeris»), era azionista del Banco Popular Español, SA (in prosieguo: il «Banco Popular»). Le ricorrenti nella causa C-934/19 P, Algebris (UK) Ltd e Anchorage Capital Group LLC (in prosieguo: le «Algebris e Anchorage»), gestiscono fondi di investimento, i quali erano detentori di strumenti aggiuntivi di classe 1 e di classe 2 del Banco Popular.

A. La procedura di risoluzione

14. Con decisione del 7 giugno 2017⁵, il CRU – a seguito dell'approvazione da parte della Commissione⁶ – deliberava la risoluzione del Banco Popular (in prosieguo: la «decisione di risoluzione»).

15. Prima di detta decisione era stata effettuata una valutazione delle attività e passività ai sensi dell'articolo 20 del regolamento SRM. In data 5 giugno 2017, il CRU presentava una prima valutazione (in prosieguo: la «valutazione 1»). Dalla decisione di risoluzione si evince che essa verteva sulla questione se sussistessero le condizioni di risoluzione di cui all'articolo 18, paragrafo 1, del regolamento SRM⁷, cui il CRU forniva risposta affermativa. In data 6 giugno 2017 veniva presentata una seconda valutazione da parte di un esperto indipendente, segnatamente la società di revisione contabile Deloitte (in prosieguo: la «valutazione 2»). Essa mirava, in primo luogo, all'accertamento del valore delle attività e passività del Banco Popular ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 4, del regolamento SRM, in secondo luogo, alla previsione del trattamento di azionisti e creditori nell'ambito di una procedura ordinaria di insolvenza e, in terzo luogo, alla stima di quali attività, diritti, passività o titoli di proprietà potessero essere considerati ai fini della vendita dell'attività d'impresa e cosa si intenda, a tal riguardo, per condizioni commerciali⁸.

16. La Deloitte ha effettuato la valutazione 2 in dodici giorni, calcolando, in sostanza, il valore patrimoniale netto del Banco Popular in EUR 1,3 miliardi di attivo nello scenario migliore e in EUR 8,2 miliardi di passivo nell'ipotesi più sfavorevole, considerando più attendibile un valore negativo di EUR 2 miliardi di passivo. In detto intervallo era inclusa, secondo quanto affermato dalla Deloitte, «una riserva per perdite aggiuntive, come previsto dall'articolo 36, paragrafo 9, della BRRD⁹, la quale non poteva essere determinata con precisione». Tenuto conto della scarsità delle informazioni e del tempo a disposizione, la Deloitte qualificava detta valutazione come «provvisoria ai fini dell'articolo 36 della BRRD¹⁰».

17. Sia la valutazione 1 che la valutazione 2 venivano allegate alla decisione di risoluzione.

⁵ V. decisione SRB/EES/2017/08 (GU 2017, C 222, pag. 3).

⁶ Decisione (UE) 2017/1246 della Commissione del 7 giugno 2017 che approva il programma di risoluzione per il Banco Popular Español S.A. (GU 2017, L 178, pag. 15).

⁷ Punto 43 della decisione SRB/EES/2017/08.

⁸ V. punto 42 della decisione SRB/EES/2017/08.

⁹ Tale disposizione corrisponde all'articolo 20, paragrafo 10, del regolamento SRM.

¹⁰ Corrisponde all'articolo 20 del regolamento SRM.

18. La decisione di risoluzione dispone, ai suoi articoli 5 e 6, l'azzeramento dell'intero capitale primario di classe 1, vale a dire, in particolare le azioni¹¹, nonché del capitale aggiuntivo di classe 1 e la conversione in azioni degli strumenti di classe 2, prima che venga applicato lo strumento di risoluzione della vendita dell'attività d'impresa.

19. All'articolo 6, paragrafo 1, della decisione di risoluzione è disposto, nello specifico, quanto segue:

- «a) di svalutare il valore nominale del capitale sociale del Banco Popular di un importo pari a EUR 2 098 429 046, il che porterà all'annullamento del 100% delle azioni del Banco Popular;
- b) successivamente, di convertire l'intero valore nominale degli strumenti aggiuntivi di classe 1 emessi dal Banco Popular e in circolazione alla data della decisione di risoluzione in nuove azioni emesse dal Banco Popular, le “nuove azioni I”;
- c) poi, di azzerare il valore nominale delle “nuove azioni I”, il che porterà all'annullamento del 100% di tali “nuove azioni I”,
- d) infine, di convertire l'intero valore nominale degli strumenti di classe 2 emessi dal Banco Popular e in circolazione alla data della decisione di risoluzione in nuove azioni emesse dal Banco Popular, le “nuove azioni II”. Gli strumenti di classe 2 interessati sono convertiti in “nuove azioni II”».

20. L'articolo 6, paragrafo 3, della decisione di risoluzione dispone che tali misure di svalutazione e di conversione siano basate sulla valutazione 2, corroborata dai risultati di un processo di vendita trasparente e aperto realizzato dall'autorità di risoluzione spagnola, il Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB, Fondo per la ristrutturazione bancaria ordinata).

21. Nel successivo paragrafo 5 del medesimo articolo, viene disposta la cessione delle “nuove azioni II” al Banco Santander, SA (in prosieguo: il «Banco Santander»), libere ed esenti da qualsiasi diritto di terzi, contro pagamento di un prezzo di acquisto di EUR 1. L'acquirente avrebbe già acconsentito alla cessione.

22. In data 14 giugno 2018, il CRU riceveva dalla Deloitte la valutazione di cui all'articolo 20, paragrafi 16 e 17, del regolamento SRM, vertente sulla questione se gli azionisti e i creditori interessati dall'azione di risoluzione avrebbero ricevuto un trattamento migliore qualora l'istituto fosse stato sottoposto ad una procedura ordinaria di insolvenza (in prosieguo: la «valutazione 3»).

23. Secondo l'avviso del CRU del 7 agosto 2018, dalla valutazione 3 si evince che non vi è alcuna differenza tra il trattamento effettivo degli azionisti e creditori interessati e il trattamento che avrebbero ricevuto qualora nei riguardi dell'istituto fosse stata avviata una procedura ordinaria d'insolvenza alla data della risoluzione. Pertanto, il CRU decideva, in via preliminare, che non sussisteva un obbligo di pagamento degli indennizzi agli azionisti e ai creditori interessati ai sensi dell'articolo 76, paragrafo 1, lettera e), del regolamento SRM¹².

¹¹ V. articolo 28, paragrafo 1, lettera a), del CRR.

¹² Comunicazione riguardante «l'avviso del Comitato di risoluzione unico del 2 agosto 2018 in merito alla decisione preliminare sulla necessità di concedere un indennizzo agli azionisti e ai creditori nei cui confronti sono state avviate le azioni di risoluzione delle crisi riguardanti il Banco Popular Español S.A. e l'avvio del procedimento relativo al diritto di essere ascoltati (SRB/EES/2018/132)», GU 2018, C 277 I, pag. 1.

24. La fusione con il Banco Santander veniva completata il 28 settembre 2018, subentrando quest'ultimo a pieno titolo al Banco Popular.

B. Antefatti della controversia

25. In data 4 maggio 2018, Aeris ha presentato al CRU una domanda di accesso ai documenti ai sensi del regolamento n. 1049/2001¹³, chiedendo al riguardo, in particolare, accesso alla documentazione relativa alla valutazione definitiva ex post di cui alla valutazione 2. A seguito dello scambio di osservazioni tra le parti in merito alla questione della necessità di effettuare una valutazione definitiva ex post nel procedimento contestualmente pendente avverso la decisione di risoluzione¹⁴, in data 3 agosto 2018, Aeris chiedeva al CRU, in forza dell'articolo 265 TFUE, di effettuare una valutazione definitiva ex post ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM.

26. Con lettera del 14 settembre 2018 (in prosieguo: la «lettera del 14 settembre 2018»), il CRU rigettava la richiesta, facendo riferimento alla propria interpretazione giuridica già fornita nel contestuale procedimento giurisdizionale.

27. In data 3 ottobre 2018, Algebris e Anchorage hanno chiesto per iscritto al CRU, di effettuare una valutazione definitiva ex post ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM, avendo le valutazioni 1 e 2 carattere provvisorio.

28. A seguito di tale richiesta, con lettera del 25 ottobre 2018, il CRU ha richiamato una lettera destinata alla Deloitte pubblicata sul proprio sito Internet, nella quale venivano indicati i motivi per i quali non fosse necessaria una valutazione definitiva ex post. Successivamente, con lettera del 16 novembre 2018, Algebris e Anchorage chiedevano al CRU una conferma esplicita della sua decisione di non effettuare una valutazione definitiva ex post ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM. In data 18 dicembre 2018, il CRU replicava, inter alia, di aver già espresso nella lettera del 25 ottobre 2018 la propria posizione, nonché di aver ivi esposto, ai sensi dell'articolo 296 TFUE, i motivi della decisione di non effettuare una valutazione definitiva ex post.

29. Nel merito, il CRU ha sostenuto, in entrambi i casi, che nella fattispecie in esame non sarebbe necessario effettuare una valutazione definitiva ex post del Banco Popular ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM, non potendo il risultato di una siffatta valutazione avere alcun effetto sulla vendita del Banco Popular al Banco Santander. Detta vendita avrebbe del resto determinato il valore di mercato del Banco Popular come impresa in una procedura aperta, equa e trasparente. Ne consegue che una valutazione definitiva ex post non potrebbe soddisfare le finalità menzionate nell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM, né determinare un indennizzo ai sensi del successivo paragrafo 12 di detta disposizione.

¹³ Regolamento (CE) n. 1049/2001 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 30 maggio 2001, relativo all'accesso del pubblico ai documenti del Parlamento europeo, del Consiglio e della Commissione (GU 2001, L 145, pag. 43).

¹⁴ Procedimento pendente T-628/17, Aeris Invest/Commissione e CRU.

IV. Procedimento dinanzi al Tribunale e ordinanze impugnate

30. In data 5 ottobre 2018, Aeris ha proposto un ricorso di annullamento dinanzi al Tribunale, in forza dell'articolo 263, paragrafo 4, TFUE, avverso la lettera del 14 settembre 2018 (causa T-599/18).

31. In data 4 gennaio 2019, Algebris e Anchorage hanno chiesto al Tribunale, parimenti ai sensi dell'articolo 263, paragrafo 4, TFUE, di annullare «la decisione del CRU di non effettuare una valutazione definitiva ex post del Banco Popular, notificata alle ricorrenti con lettera del 18 dicembre 2018» (causa T-2/19).

32. Con due ordinanze del 10 ottobre 2019, Aeris Invest/CRU (T-599/18, EU:T:2019:740) (in prosieguo: l'«ordinanza impugnata nella causa T-599/18») e Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/CRU (T-2/19, EU:T:2019:741) (in prosieguo: la «ordinanza impugnata nella causa T-2/19»), il Tribunale ha rispettivamente respinto le azioni delle ricorrenti in quanto irricevibili.

V. Conclusioni e procedimento dinanzi alla Corte

33. Con atto del 28 novembre 2019, pervenuto alla Corte in pari data, Aeris ha proposto impugnazione.

34. Essa chiede che la Corte voglia:

- annullare l'ordinanza impugnata nella causa T-599/18 nella parte in cui dichiara irricevibile il ricorso;
- rinviare la causa dinanzi al Tribunale affinché statuisca, in base alla decisione emessa dalla Corte in merito al ricorso di primo grado, conformemente alle conclusioni della ricorrente in primo grado; e
- riservare le spese.

35. Con atto del 18 febbraio 2019, il CRU si è opposto all'impugnazione chiedendo:

- di rigettare l'impugnazione in quanto irricevibile o, in ogni caso, in quanto infondata,
- in subordine, di rinviare la causa dinanzi al Tribunale affinché statuisca definitivamente,
- in ulteriore subordine, nel caso di una decisione definitiva da parte della Corte, di respingere il ricorso nella causa T-599/18,
- di condannare la ricorrente alle spese, in subordine di riservare le spese dell'impugnazione.

36. Con atto del 20 dicembre 2019, pervenuto alla Corte in pari data, Algebris e Anchorage hanno proposto impugnazione.

37. Esse chiedono che la Corte voglia:

- annullare il punto 1 dell'ordinanza impugnata nella causa T-2/19,

– annullare il punto 2 dell'ordinanza impugnata nella causa T-2/19 e condannare il CRU a farsi carico delle proprie spese e di quelle delle ricorrenti relative sia al procedimento di primo grado sia all'impugnazione,

– riconoscere che le ricorrenti hanno legittimazione ad agire.

38. Con atto del 10 marzo 2019, il CRU si è opposto a detta impugnazione, chiedendo:

– di respingere l'impugnazione in quanto irricevibile o, in ogni caso, in quanto infondata,

– in subordine, di rinviare la causa dinanzi al Tribunale ai fini della decisione definitiva,

– in ulteriore subordine, nel caso di una decisione definitiva da parte della Corte, di respingere il ricorso nella causa T-2/19 dinanzi al Tribunale,

– di condannare le ricorrenti alle spese, in subordine di riservare le spese dell'impugnazione.

39. Le ricorrenti e il CRU hanno presentato osservazioni scritte nelle cause C-874/19 P e C-934/19 P sulla rispettiva impugnazione. In data 15 aprile 2021, nella causa C-874/19 P, si è svolta un'udienza alla quale hanno partecipato Aeris e il CRU.

VI. Valutazione

40. Oggetto della controversia alla base della presente impugnazione non è la legittimità della decisione di risoluzione adottata sulla base delle valutazioni 1 e 2¹⁵, né la correttezza sostanziale di tali valutazioni. Piuttosto, nei presenti procedimenti le ricorrenti chiedono, in sostanza, che il CRU proceda all'effettuazione di una valutazione definitiva ex post del Banco Popular ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM.

41. Ai sensi di tale disposizione, una valutazione definitiva ex post viene effettuata nell'ipotesi in cui la precedente valutazione sia provvisoria. Il CRU ha deciso, nella fattispecie in esame, di non procedere, dopo l'esecuzione della risoluzione, ad una valutazione definitiva ex post del Banco Popular ai sensi della disposizione menzionata. Avverso detta decisione sono state proposte in primo grado le azioni delle ricorrenti.

42. A tal riguardo, nelle ordinanze impuginate, il Tribunale non ha esaminato nel merito se il CRU fosse tenuto, in una fattispecie come quella in esame, a procedere ad una valutazione definitiva ex post ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM. Piuttosto, esso si è limitato, dal punto di vista procedurale, a stabilire se le ricorrenti siano, in via generale, in grado di chiederlo e se abbiano conseguentemente la legittimazione ad agire a tal fine.

43. Senza dubbio è esclusa a priori una richiesta di effettuazione di una valutazione definitiva ex post, laddove la risoluzione non sia stata decisa sulla base di una valutazione meramente provvisoria. Pertanto, occorre in primo luogo esaminare se le valutazioni 1 e 2 abbiano carattere «provvisorio» ai sensi dell'articolo 20 del regolamento SRM, circostanza contestata dal CRU nei presenti procedimenti di impugnazione (v., al riguardo, sub A.).

¹⁵ Detta ordinanza è anzi oggetto dei ricorsi attualmente pendenti dinanzi al Tribunale proposti da Aeris nella causa T-628/17 (v. al riguardo supra, nota 14 delle presenti conclusioni) e da Algebris e Anchorage nelle cause T-570/17 e T-575/17.

44. Tuttavia, anche nel caso in cui le valutazioni 1 e 2 vengano considerate «provvisorie», la ricevibilità dei ricorsi avverso il diniego di una valutazione definitiva ex post presuppone che essa possa incidere, nelle circostanze del caso di specie, sulla situazione giuridica delle ricorrenti nel procedimento di impugnazione, il che è stato negato dal Tribunale nelle ordinanze impugnate (v. al riguardo sub B. 1).

45. Pertanto, nell'ambito delle presenti impugnazioni, occorre chiarire, in sostanza, quali siano gli effetti e le finalità di una valutazione definitiva ex post, al fine di stabilire se essa possa incidere nel caso di specie sulla situazione giuridica delle ricorrenti. Le presenti conclusioni comuni si limitano all'esame di detta questione (v. al riguardo sub B. 2.)¹⁶.

A. Sul carattere provvisorio delle valutazioni 1 e 2

46. Il Tribunale ha confermato che le valutazioni 1 e 2 erano «provvisorie» ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM e pertanto che, in linea di principio, potesse essere necessaria l'effettuazione di una valutazione definitiva ex post. Tale era altresì il presupposto comune delle parti in primo grado. Rispondendo ad un quesito della Corte il CRU ha però sostenuto, per la prima volta nel procedimento di impugnazione, che la valutazione 2 non era provvisoria nel senso indicato e che pertanto non si porrebbe affatto la questione dell'effettuazione di una valutazione definitiva ex post.

47. A tal proposito, sorge però la questione se la qualificazione giuridica delle valutazioni 1 e 2 come provvisorie ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM possa essere ancora esaminata dalla Corte nella fase dell'impugnazione, in particolare d'ufficio (v. sub 1.). In ogni caso, a mio avviso, non sussiste alcun dubbio che dette valutazioni debbano essere considerate provvisorie (v. sub 2.).

1. Sull'ammissibilità di tale esame nella fase dell'impugnazione

48. Nel sistema del controllo di legittimità dinanzi ai giudici dell'Unione, in linea di principio, la controversia è determinata e circoscritta solo dalle parti, le quali circoscrivono l'oggetto della controversia¹⁷.

49. Il controllo giurisdizionale esercitato dalla Corte nell'ambito del procedimento di impugnazione si riferisce, in linea di massima, solo a motivi già fatti valere nel procedimento dinanzi al Tribunale. I motivi, che avrebbero potuto essere dedotti già in tale ultimo procedimento, ma non lo sono stati, non sono ricevibili nel procedimento di impugnazione¹⁸.

¹⁶ Ne consegue che esulano dall'oggetto delle presenti conclusioni comuni la ricevibilità dei singoli motivi di impugnazione nelle cause C-874/19 P e C-934/19 P, contestati dal CRU, nonché la questione della legittimazione ad agire di Algebris e Anchorage dinanzi al Tribunale a nome di determinati fondi, sollevata dal CRU sia dinanzi al Tribunale, sia nella causa C-934/19 P.

¹⁷ Sentenze del 10 dicembre 2013, Commissione/Irlanda e a. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, punto 27), e del 14 novembre 2017, British Airways/Commissione (C-122/16 P, EU:C:2017:861, punto 87).

¹⁸ Sentenze del 23 novembre 2000, British Steel/Commissione (C-1/98 P, EU:C:2000:644, punto 47), del 29 aprile 2004, IPK-München e Commissione (C-199/01 P e C-200/01 P, EU:C:2004:249, punto 52), e del 21 settembre 2006, JCB Service/Commissione (C-167/04 P, EU:C:2006:594, punto 114).

50. Il CRU non ha però contestato, in primo grado, il carattere provvisorio delle valutazioni 1 e 2, che non rientra pertanto nell'oggetto della controversia. Ne consegue che esso non può dedurre al riguardo alcun nuovo motivo nel procedimento di impugnazione¹⁹.

51. È pur vero che taluni motivi possono, o anche devono, essere rilevati d'ufficio²⁰. La Corte può pertanto rilevare d'ufficio un motivo che il Tribunale, a sua volta, avrebbe dovuto rilevare d'ufficio. Un motivo vertente sulla legalità sostanziale della predetta decisione, riconducibile alla violazione dei Trattati o di qualsiasi norma di diritto relativa alla loro applicazione, ai sensi dell'articolo 263 TFUE, può invece essere esaminato dal giudice dell'Unione solo se è dedotto (tempestivamente) da una parte²¹.

52. In conformità a ciò, la Corte si è già pronunciata nel senso che non è consentito l'esame d'ufficio da parte del Tribunale di un requisito della misura impugnata, qualora nessuna delle parti ne abbia contestato l'esistenza²².

53. La qualificazione delle valutazioni 1 e 2 come provvisorie ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM costituisce però un motivo vertente sulla legalità sostanziale della decisione di non effettuare una valutazione definitiva ex post. Secondo il tenore letterale della disposizione, l'esistenza di una valutazione provvisoria rappresenta, infatti, un requisito per l'effettuazione di una valutazione definitiva ex post.

54. Ne consegue che la Corte potrebbe esaminare il carattere provvisorio delle valutazioni 1 e 2 solo qualora fosse stato validamente contestato dinanzi al Tribunale da una delle parti. Il CRU l'ha fatto solo all'udienza nel procedimento di impugnazione e pertanto detto argomento deve essere respinto in quanto tardivo²³. Non occorre dunque procedere all'esame di detta questione nel caso di cui trattasi.

2. *Sull'esame nel merito*

55. Nell'ipotesi in cui la Corte ritenga nondimeno possibile rilevare d'ufficio il carattere provvisorio delle valutazioni 1 e 2 anche nel procedimento di impugnazione, analizzerò in subordine la questione nel prosieguo.

56. Per far ciò è anzitutto necessario tener presente il funzionamento e la rilevanza della valutazione ai fini della risoluzione [v. sub a)]. Successivamente potrà fornirsi una risposta alla questione se le valutazioni 1 e 2 debbano considerarsi provvisorie [v. sub a)].

a) Il funzionamento e la rilevanza della valutazione ai fini della risoluzione

57. Nel corso di ogni risoluzione vengono effettuate (almeno) tre valutazioni dell'ente creditizio in difficoltà. Sebbene l'articolo 20 del regolamento SRM distingua espressamente solo una valutazione da effettuarsi prima della risoluzione (paragrafi da 1 a 10) e una valutazione da

¹⁹ V., in tal senso, anche sentenze del 26 settembre 2013, Dow Chemical/Commissione (C-179/12 P, EU:C:2013:605, punto 82), e del 30 aprile 2014, FLSmidth/Commissione (C-238/12 P, EU:C:2014:284, punto 42).

²⁰ Sentenze del 10 dicembre 2013, Commissione/Irlanda e a. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, punto 28), nonché del 14 novembre 2017, British Airways/Commissione (C-122/16 P, EU:C:2017:861, punto 88).

²¹ V. sentenza del 10 dicembre 2013, Commissione/Irlanda e a. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, punto 28).

²² V. sentenza del 10 dicembre 2013, Commissione/Irlanda e a. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, punto 33).

²³ V. supra paragrafo 50 delle presenti conclusioni.

compiersi successivamente (paragrafi da 16 a 18), dal considerando 1 del regolamento delegato (UE) 2018/345²⁴ si evince, tuttavia, che prima della risoluzione, dunque da una prospettiva ex ante, devono essere effettuate due distinte valutazioni, le quali possono essere eventualmente solo provvisorie²⁵. La terza valutazione rappresenta una valutazione da una prospettiva ex post²⁶, che non deve essere però confusa con la valutazione definitiva ex post di cui all'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM, richiesta nel caso di specie.

58. La prima valutazione è intesa, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 5, lettera a), del regolamento SRM, ad orientare l'accertamento del soddisfacimento delle condizioni per la risoluzione o per la svalutazione o conversione degli strumenti di capitale. A tal fine, essa si basa sostanzialmente sui valori contabili delle attività e sulle passività dell'ente creditizio interessato, per accertare, ad esempio, l'esistenza o il rischio di un sovraindebitamento contabile o di un'insolvenza²⁷. La seconda valutazione è funzionale, in particolare, alla decisione riguardante la scelta di uno strumento di risoluzione e la concezione della strategia di risoluzione [v. articolo 20, paragrafo 5, lettere da b) a g), del regolamento SRM]. Al riguardo dovrebbe essere determinato il valore economico delle attività e delle passività²⁸. La terza valutazione mira a verificare, a seguito dell'effettuazione delle azioni di risoluzione, se gli azionisti e i creditori avrebbero ricevuto un trattamento migliore in caso di procedura ordinaria di insolvenza. Con ciò dovrebbe assicurarsi che nessun creditore, per effetto dell'intervento dell'autorità, riceva un trattamento meno favorevole rispetto a quello che avrebbe ricevuto in caso di liquidazione dell'ente creditizio interessato con una procedura ordinaria di insolvenza (cosiddetto principio del «no creditor worse off»). In caso contrario, è possibile pretendere l'indennizzo di cui all'articolo 76, paragrafo 1, lettera e), del regolamento SRM.

59. La seconda valutazione incide più significativamente sulla specifica forma della decisione di risoluzione e pertanto sulle situazioni giuridiche degli azionisti e dei creditori²⁹. Infatti, l'esito di detta valutazione – nello specifico, la differenza negativa accertata tra il valore delle attività e l'importo delle passività della banca interessata (in prosieguo: la «carezza di capitale») – stabilisce in quale misura sia necessaria una svalutazione e conversione degli strumenti di capitale³⁰.

60. La svalutazione e la conversione degli strumenti di capitale, che attuano la strategia del bail-in, possono essere designate come il «nucleo essenziale» della risoluzione delle banche nell'ambito del meccanismo di risoluzione unico [in prosieguo: lo «SRM» (Single Resolution Mechanism)]. Nel prevederle, il legislatore dell'Unione ha adottato, infatti, la decisione di principio di sostituire i contribuenti con gli azionisti e i creditori nel sostenere le perdite delle banche in dissesto³¹. Pertanto, lo SRM ha introdotto la strategia del bail-in, con il quale si intende la ristrutturazione contabile, vale a dire il ripianamento delle perdite ed eventualmente la ricapitalizzazione di una

²⁴ Regolamento delegato della Commissione, del 14 novembre 2017, che integra la direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che precisano i criteri applicabili alla metodologia per valutare il valore delle attività e delle passività di enti o entità (GU 2018, L 67, pag. 8) (in prosieguo: il «regolamento 2018/345»).

²⁵ V. articolo 20, paragrafi 3, 10 e 11, del regolamento SRM.

²⁶ V. articolo 1, paragrafo 1, primo comma, del regolamento delegato (UE) 2018/344 della Commissione, del 14 novembre 2017, che integra la direttiva 2014/59/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le norme tecniche di regolamentazione che precisano i criteri relativi alle metodologie per la valutazione della differenza di trattamento nell'ambito di una risoluzione (GU 2019, L 67, pag. 3) (in prosieguo: il «regolamento 2018/334»).

²⁷ V. articolo 18, paragrafo 4, lettere b) e c), del regolamento SRM.

²⁸ V. considerando 7 del regolamento 2018/345.

²⁹ V. al riguardo anche il considerando 63 del regolamento SRM.

³⁰ V., in tal senso, sentenza del 4 marzo 2021, Liaño Reig/CRU (C-947/19 P, EU:C:2021:172, punto 73). Ciò risulta, inter alia, dall'articolo 21, paragrafo 8, secondo comma, e paragrafo 10, nonché dall'articolo 27, paragrafo 13, del regolamento SRM.

³¹ V. considerando 73, nonché articolo 14, paragrafo 2, del regolamento SRM.

banca *tramite svalutazione e conversione di strumenti di capitale*, i cui titolari sono gli azionisti e i creditori della banca interessata. L'operazione contraria è il bail-out, ossia il ripianamento delle perdite e la ricapitalizzazione tramite *iniezioni di capitale*, prevalentemente sotto forma di gettito fiscale.

61. La strategia del bail-in compare nel regolamento SRM sia come strumento di risoluzione a sé stante (articolo 27), sia nella forma del «potere di svalutare e convertire gli strumenti di capitale» ai sensi dell'articolo 21 di detto regolamento³². Quest'ultimo non costituisce uno strumento di risoluzione in senso proprio, ma viene utilizzato, di norma, prima dell'applicazione di uno dei tre strumenti di risoluzione, al fine di garantire che, nell'ambito di ogni risoluzione, gli azionisti e i creditori concorrano nel sopportare in misura adeguata le perdite. Tale è stato anche il caso di specie, avendo il CRU proceduto alla svalutazione e conversione degli strumenti di capitale prima dell'applicazione dello strumento della vendita dell'attività d'impresa ai sensi dell'articolo 24 del regolamento SRM³³.

62. Nello specifico, la svalutazione degli strumenti di capitale consente l'assorbimento delle perdite, in quanto in tal modo, per dirla in termini semplici, la parte passiva del bilancio viene «ridotta» del valore nominale di detti strumenti. Pertanto, in caso di diminuzione del valore della parte attiva, essa può essere così compensata in via contabile. Oltre a ciò, il coefficiente di capitale primario di classe 1 prescritto dall'articolo 92, paragrafo 1, del CRR può essere ripristinato nel bilancio tramite la conversione dei cosiddetti strumenti di capitale pertinenti in capitale primario di classe 1 e pertanto la banca può essere ricapitalizzata³⁴. Infatti, nel caso in cui le passività, quali obbligazioni e titoli subordinati (gli strumenti di capitale pertinenti)³⁵ vengano convertite in azioni (vale a dire, capitale primario di classe 1)³⁶, cresce la proporzione di detto capitale rispetto alle passività totali e dunque il coefficiente menzionato.

63. A tal riguardo, la svalutazione e conversione degli strumenti di capitale procede secondo un determinato ordine, la cosiddetta responsabilità a cascata ex articolo 17 del regolamento SRM³⁷. Essa consiste, in sostanza, nella gerarchia inversa della procedura di insolvenza. Di conseguenza, le perdite vengono compensate anzitutto tramite una svalutazione di azioni, successivamente tramite una svalutazione e/o conversione di determinate obbligazioni subordinate a lungo termine e di analoghe passività, etc.

64. Quanto maggiore è la carenza di capitale accertata sulla base della seconda valutazione, tanto più ampia risulta la responsabilità dei creditori disposta dall'articolo 17 del regolamento SRM³⁸.

³² Una differenza sostanziale tra il bail-in di cui all'articolo 27 e la svalutazione e conversione di cui all'articolo 21 risiede nell'estensione della potenziale responsabilità: a termini dell'articolo 21, la svalutazione e la conversione può riguardare solo il capitale regolamentare (vale a dire il capitale primario e aggiuntivo di classe 1 e di classe 2), mentre nel bail-in, in linea di principio, può estendersi a tutte le passività della banca fino al limite della garanzia dei depositi.

³³ V. paragrafo 18 delle presenti conclusioni.

³⁴ V., ad esempio, articolo 27, paragrafo 13, lettera b), del regolamento SRM.

³⁵ V., sulla definizione, articolo 3, paragrafo 1, punto 51, del regolamento SRM.

³⁶ V. articolo 28, paragrafo 1, lettera a), del CRR.

³⁷ V., al riguardo, paragrafo 9 delle presenti conclusioni.

³⁸ V., al riguardo, supra paragrafo 59 delle presenti conclusioni.

65. La determinazione del valore economico delle attività e passività della banca interessata, necessaria ai fini dell'accertamento della carenza di capitale nell'ambito della valutazione di cui all'articolo 20 del regolamento SRM, è estremamente complessa. Inoltre, essa dipende in maniera significativa da talune condizioni quadro, quali il tempo, la quantità e la qualità dei dati disponibili e le condizioni del mercato³⁹.

66. Il tempo è però una risorsa scarsa, qualora si delinei un rapido deterioramento della situazione economica di una banca. Infatti, ove venga meno la fiducia del mercato, il fallimento, in assenza di un intervento statale, non può più essere scongiurato⁴⁰.

67. Al fine di evitare tale risultato – e pertanto di ridurre al minimo le ripercussioni sull'intera economia – la BRRD e il regolamento SRM forniscono alle autorità di risoluzione poteri molto ampi per *prevenire* un fallimento del genere. A tal riguardo, esse devono però poter operare anzitutto in maniera celere, efficace e risoluta⁴¹.

68. Pertanto, l'articolo 20, paragrafo 10, del regolamento SRM, dispone che in caso di urgenza della risoluzione possa essere effettuata una valutazione provvisoria.

b) Provvisorietà delle valutazioni 1 e 2 nella fattispecie in esame

69. Ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM, una valutazione (*ex ante*) è considerata provvisoria, quando non rispetta tutti i requisiti di cui ai paragrafi 1 e da 4 a 9; in tale ipotesi, è effettuata non appena possibile una valutazione definitiva *ex post* pienamente conforme a tutti i requisiti di cui ai suddetti paragrafi.

70. In base all'articolo 20, paragrafo 1, la valutazione viene effettuata da un esperto indipendente. Qualora ciò non sia possibile, essa può essere effettuata dal CRU, ai sensi del paragrafo 3, ma si considera provvisoria. Dato che nella fattispecie in esame la valutazione 1 è stata effettuata dal CRU, non sussiste alcun dubbio circa il suo carattere provvisorio.

71. La valutazione 2 è stata invece effettuata da un esperto indipendente – la Deloitte. La sua qualificazione come «provvisoria» dipende quindi dal tenore letterale dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM, in particolare dal fatto che detta valutazione soddisfi i requisiti di cui ai paragrafi da 4 a 9.

72. Tra detti requisiti figurano ad esempio lo stato patrimoniale aggiornato e la relazione sulla situazione finanziaria dell'istituto [paragrafo 7, lettera a)], l'analisi e la stima del valore contabile delle attività [lettera b)] e l'elenco delle passività in bilancio o fuori bilancio in essere risultante dai libri e registri contabili, con indicazione dei rispettivi crediti e del relativo livello di priorità di cui all'articolo 17 del regolamento SRM [lettera c)]. Nell'ipotesi di applicazione dello strumento di risoluzione della vendita dell'attività d'impresa, ai sensi del paragrafo 8, dovrebbe essere effettuata, inoltre, una stima del valore delle attività e delle passività dell'entità in base al valore di mercato. Il paragrafo 9 dispone che la valutazione indica, infine, la suddivisione dei creditori in classi in funzione del loro ordine di priorità e una stima del trattamento che ciascuna classe si sarebbe atteso nell'ambito di una procedura ordinaria di insolvenza.

³⁹ European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22 febbraio 2019, pag. 7.

⁴⁰ V. Adolff/Eschwey, *Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung*, ZHR 177 (2013), pagg. 904, da 910 a 912; Binder, *Ausgestaltung und Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Restrukturierung*, ZBB 2012, pagg. 417, 421.

⁴¹ V., in tal senso, sentenza del 6 maggio 2021, ABLV Bank e a./BCE (C-551/19 P e C-552/19 P, EU:C:2021:369, punto 55).

73. Diversamente da quanto affermato dal CRU all'udienza nella causa C-874/19 P, dalla mera circostanza che la valutazione 2 indichi tutti gli elementi menzionati, almeno in linea di principio, non può però discendere che essa sia definitiva.

74. Ciò risulta direttamente già dal tenore letterale dell'articolo 20, paragrafo 10, del regolamento SRM, il quale dispone che, anche nei casi in cui a causa dell'urgenza dettata dalle circostanze del caso possa essere effettuata solo una valutazione provvisoria, devono essere rispettati, per quanto ragionevolmente possibile a seconda dei casi, i requisiti indicati ai paragrafi 1, 4, 7 e 9. In altre parole, una valutazione può essere considerata provvisoria ai sensi di detta disposizione anche quando, in linea di principio, essa rispetti tali requisiti. È decisivo il fatto che essa sia «pienamente» conforme a detti requisiti, in quanto solo in un'ipotesi del genere una valutazione può essere considerata definitiva ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11.

75. Il carattere provvisorio o definitivo della valutazione è dunque un *elemento qualitativo*, la cui presenza dipende, in particolare, dal tempo a disposizione⁴². Ciò è dimostrato, ad esempio, dal fatto che le norme pertinenti ritengono che alla base di una valutazione provvisoria ci siano informazioni e dati incompleti⁴³. Tale circostanza è però dovuta proprio alla mancanza di tempo per raccogliere ed esaminare tali dati. Secondo una stima degli esperti, occorrerebbero mediamente almeno sei mesi per la valutazione di una banca⁴⁴. In funzione del totale dello stato patrimoniale e dell'attivo può essere necessario anche un periodo più lungo.

76. In realtà, una risoluzione dovrà pertanto, di norma, essere svolta sulla base di una valutazione provvisoria⁴⁵. A tal fine, l'articolo 20, paragrafo 13, del regolamento SRM prevede proprio che una valutazione provvisoria possa costituire un fondamento valido per la decisione di risoluzione⁴⁶.

77. Nel presente caso, la sesta maggior banca spagnola, con un totale dello stato patrimoniale di EUR 130 miliardi, che include attività estremamente complesse da valutare, quali crediti deteriorati, beni immobili e attività fiscali differite, è stata valutata in un periodo di 12 giorni, nel corso del quale non era però possibile rilevare tutte le attività e passività, ragion per cui la Deloitte ha qualificato la valutazione stessa come «provvisoria»⁴⁷. I revisori si sono dovuti concentrare piuttosto sulle attività e passività essenziali⁴⁸.

78. Tale *modus procedendi* è certamente giustificato nel caso di una valutazione provvisoria e proprio perciò una valutazione provvisoria, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 10, secondo comma, del regolamento SRM, include una riserva per perdite aggiuntive⁴⁹. La valutazione 2 di cui trattasi include senz'altro una riserva del genere.

⁴² V., al riguardo, supra paragrafo 65 delle presenti conclusioni.

⁴³ V. articolo 6, lettera e), del regolamento 2018/345, nonché European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22 febbraio 2019, pagg. 15, 26.

⁴⁴ V. Philippon/Salord, *Bail-in and Bank Resolution in Europe*, International Center for Monetary and Banking Studies, 2017, pag. 47.

⁴⁵ V. e multis Wojcik, *Bail-in in the Banking Union*, CMLR 53 (2016) pag. 91 (110); Binder, *Komplexitätsbewältigung durch Verwaltungsverfahren*, ZHR 179 (2015) pag. 83 (120).

⁴⁶ Gardella, in: Busch/Ferranini (ed.), *European Banking Union, Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, I ed. 2015, 11.55.

⁴⁷ V. anche paragrafo 16 delle presenti conclusioni.

⁴⁸ V. de Groen, *Valuation reports in the context of banking resolution: What are the challenges?*, Economic Governance Support Unit, European Parliament, giugno 2018, PE 624.418, pag. 11.

⁴⁹ European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22 febbraio 2019, pagg. 12, 26.

79. A tal proposito, è pur vero che il CRU ha sostenuto, all'udienza nella causa C-874/19 P, che il tenore letterale dell'articolo 20, paragrafo 10, secondo comma, del regolamento SRM non osta a priori a che la valutazione definitiva stessa includa una riserva del genere.

80. Tuttavia, una simile interpretazione non può essere accolta. In tal senso, dall'articolo 13 del regolamento 2018/345 si evince che la riserva mira a coprire perdite aggiuntive ancora incerte o non rilevabili al momento della valutazione provvisoria. Per contro, la valutazione definitiva è diretta ad assicurare che siano rilevate eventuali perdite sulle attività e che possa essere adottata la decisione di ripristinare il valore dei crediti o incrementare il valore del corrispettivo pagato tramite un ente-ponte o una società veicolo (articolo 20, paragrafo 11, secondo comma, del regolamento SRM). Finché sia prevista una riserva per perdite aggiuntive, non è però possibile compiere tali accertamenti. Anzi, la carenza di capitale effettivamente esistente può essere determinata solo allorché siano state valutate in toto le attività e le passività.

81. Ne consegue che il Tribunale ha correttamente ritenuto, in sostanza, che le valutazioni 1 e 2 fossero provvisorie.

B. Sulle impugnazioni

82. Le ricorrenti ritengono, in sostanza, che il Banco Popular sia stato, in definitiva, significativamente sottostimato nell'ambito della valutazione provvisoria 2, in particolare in ragione della prevista riserva. A loro avviso ne discende che la svalutazione e/o conversione dei loro strumenti di capitale non erano giustificate nella misura in cui sono state attuate e che pertanto spetterebbe loro, sulla base di una valutazione definitiva ex post, il diritto a una compensazione economica o a un indennizzo.

1. Le ordinanze impugnate

83. Il Tribunale ha invece deciso, nelle ordinanze impugnate, che una valutazione definitiva ex post, nelle circostanze del caso, non potrebbe incidere sulla situazione giuridica delle ricorrenti. Pertanto, esso ha respinto i ricorsi in quanto irricevibili.

84. Sotto tale profilo, il Tribunale, nel caso di Algebris e Anchorage, non ha riconosciuto la presenza di un'incidenza diretta su di esse ai sensi dell'articolo 263, paragrafo 4, TFUE⁵⁰, in quanto detta incidenza presuppone, secondo costante giurisprudenza, inter alia, che la misura richiesta produca direttamente effetti sulla situazione giuridica del ricorrente⁵¹. Nel caso di Aeris, il Tribunale ha affermato che la decisione di non effettuare una valutazione definitiva ex post non costituisce un atto impugnabile ai sensi dell'articolo 263, paragrafo 4, TFUE. Infatti, gli effetti giuridici vincolanti di detta decisione non sono tali da incidere sugli interessi di Aeris, modificando in misura rilevante la sua situazione giuridica⁵².

⁵⁰ V. punto 64 dell'ordinanza impugnata nella causa T-2/19.

⁵¹ Sentenze del 5 maggio 1998, Glencore Grain/Commissione (C-404/96 P, EU:C:1998:196, punto 41), del 13 ottobre 2011, Deutsche Post e Germania/Commissione (C-463/10 P e C-475/10 P, EU:C:2011:656, punto 66), e del 6 novembre 2018, Scuola Elementare Maria Montessori/Commissione, Commissione/Scuola Elementare Maria Montessori e Commissione/Ferracci (da C-622/16 P a C-624/16 P, EU:C:2018:873, punto 42).

⁵² V. punto 61 dell'ordinanza impugnata nella causa T-599/18.

85. A tal riguardo, va ricordato che la Corte ha precisato che il requisito da ultimo menzionato si sovrappone a quello dell'incidenza diretta, e deve sempre sussistere nel caso di azioni di annullamento proposti da ricorrenti che non sono destinatari del relativo atto dell'Unione⁵³, come nel caso di specie Algebris e Anchorage. Pertanto, la questione giuridica sollevata è la stessa in entrambe le cause.

86. Il Tribunale ha motivato la sua tesi, secondo la quale l'effettuazione di una valutazione definitiva ex post del Banco Popular non potrebbe avere alcuna incidenza sulla situazione giuridica delle ricorrenti, adducendo in sostanza che, nel caso di specie, detta valutazione non potrebbe soddisfare alcuna delle finalità menzionate nell'articolo 20, paragrafo 11, secondo comma, del regolamento SRM e pertanto resterebbe priva di conseguenze sotto ogni aspetto per le ricorrenti.

87. Ai sensi della lettera a) di detta disposizione, la valutazione definitiva ex post mira ad assicurare, da un lato, che eventuali perdite sulle attività della banca da liquidare siano pienamente rilevate nei suoi libri contabili. Tuttavia, detta finalità, ad avviso del Tribunale, non può più essere conseguita a seguito di un'integrale svalutazione e conversione del capitale regolamentare del Banco Popular e della sua successiva fusione con il Banco Santander in quanto quest'ultimo non sarebbe responsabile della regolare registrazione contabile di tutte le attività e passività oggetto di un siffatto nuovo conferimento⁵⁴.

88. D'altro lato, nemmeno una valutazione definitiva ex post, nel caso di cui trattasi, potrebbe determinare l'adozione di una delle decisioni menzionate dall'articolo 20, paragrafo 11, secondo comma, lettera b), e paragrafo 12, del regolamento SRM. Detta disposizione prevede due possibilità di rettifica, nell'ipotesi in cui la valutazione definitiva ex post pervenga ad un risultato diverso rispetto alla valutazione provvisoria relativa all'entità effettiva della carenza di capitale: qualora sia stato applicato lo strumento del bail-in sulla base della valutazione provvisoria, può essere adottata, da una parte, una decisione di ripristino del valore dei crediti dei creditori [paragrafo 11, secondo comma, lettera b), in combinato disposto con il paragrafo 12, lettera a)]⁵⁵. D'altra parte, può decidersi, a seguito di una valutazione definitiva ex post, di incrementare il valore del corrispettivo versato da un ente-ponte o da una società veicolo per il trasferimento delle attività e passività [paragrafo 11, secondo comma, lettera b), in combinato disposto con il paragrafo 12, lettera b)].

89. In ogni caso, non ricorrerebbe alcuna delle ipotesi menzionate, essendo stato applicato lo strumento della vendita dell'attività d'impresa a seguito dell'esercizio dei poteri di svalutazione e conversione da parte del CRU. In tale ipotesi, ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 12, lettera b), del regolamento SRM, non sarebbe però previsto l'incremento a posteriori del corrispettivo pagato dall'acquirente, né sarebbe possibile, a termini della lettera a), di detta norma, in caso di svalutazione e conversione integrali di tutte le azioni e degli strumenti di capitale pertinenti e di conseguente trasferimento delle azioni di nuova emissione ad un terzo, un ripristino del loro valore. Sulla base di una valutazione definitiva ex post le ricorrenti non potrebbero pertanto ottenere né un ripristino a posteriori del valore delle loro azioni e dei loro crediti, né un'altra forma di compensazione pecuniaria⁵⁶.

⁵³ Sentenza del 13 ottobre 2011, Deutsche Post e Germania/Commissione (C-463/10 P e C-475/10 P, EU:C:2011:656, punto 38).

⁵⁴ V. punto 42 dell'ordinanza impugnata nella causa T-599/18 e punto 44 dell'ordinanza impugnata nella causa T-2/19.

⁵⁵ V., sull'importanza dell'esito della valutazione ai fini dell'estensione della svalutazione e conversione degli strumenti di capitale, articolo 21, paragrafo 8, secondo comma, e paragrafo 10, nonché articolo 27, paragrafo 13, del regolamento SRM, nonché paragrafo 59 delle presenti conclusioni.

⁵⁶ V. punti 46 e 47, nonché da 48 a 52 dell'ordinanza impugnata nella causa T-599/18, e punti 48 e 49, nonché da 50 a 54 dell'ordinanza impugnata nella causa T-2/19.

90. In ogni caso, sarebbe stato possibile l'indennizzo previsto dall'articolo 76, paragrafo 1, lettera e), del regolamento SRM, laddove nella valutazione 3 si fosse stabilito che, per effetto della risoluzione, le ricorrenti dovessero sopportare perdite più consistenti rispetto a quelle che avrebbero dovuto subire in una procedura ordinaria di insolvenza. La richiesta valutazione definitiva ex post non ne costituirebbe, invece, un fondamento valido e non potrebbe, neanche in tal modo, incidere sulla situazione giuridica delle ricorrenti⁵⁷.

2. *Esame dei motivi*

91. A parere delle ricorrenti, l'interpretazione dell'articolo 20, paragrafi 11 e 12, del regolamento SRM fornita dal Tribunale è viziata da un errore di diritto.

92. A loro avviso, alla luce del principio di parità di trattamento, alle ricorrenti dovrebbe essere riconosciuto, esattamente come ai detentori di titoli e agli azionisti interessati dagli strumenti di risoluzione menzionati all'articolo 20, paragrafo 12, del regolamento SRM (istituzione di un ente-ponte, separazione delle attività e bail-in), il diritto di chiedere una valutazione definitiva ex post, al fine di ottenere, al pari di questi ultimi, un ripristino del valore delle loro azioni o dei loro crediti oppure un incremento del valore del corrispettivo pagato dall'acquirente⁵⁸. Tale risultato non potrebbe essere escluso per il semplice motivo che nella liquidazione del Banco Popular è stato applicato lo strumento per la vendita dell'attività d'impresa, successivamente alla svalutazione e conversione degli strumenti di capitale.

93. A tal riguardo, la valutazione definitiva ex post sarebbe necessaria al fine di conseguire una giusta indennità ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, seconda frase, della Carta per la perdita della propria proprietà, ragion per cui la sua omissione inciderebbe sulla situazione giuridica delle ricorrenti. Solo una valutazione definitiva ex post consentirebbe loro di determinare la misura in cui i loro strumenti di capitale siano stati svalutati e convertiti, asseritamente a torto, e il corrispondente importo per il quale dovrebbero essere conseguentemente indennizzate. La possibilità (nel caso di specie insussistente) di un indennizzo equivalente al valore di liquidazione delle loro azioni, oggetto della valutazione 3 («no creditor worse off»), non sarebbe sufficiente, in quanto una valutazione definitiva ex post avrebbe potuto determinare un valore più elevato dei loro strumenti di capitale⁵⁹.

94. L'argomentazione delle ricorrenti si basa su un'imprecisa interpretazione della funzione dell'articolo 20, paragrafi 11 e 12, del regolamento SRM, per la cui comprensione sono necessarie in limine alcune spiegazioni del funzionamento dei diversi strumenti di risoluzione e della loro applicazione [v. al riguardo sub a)]. Ne consegue che l'interpretazione di detta disposizione fornita dal Tribunale non viola né l'articolo 17 della Carta [v. al riguardo sub b)], né il principio di parità di trattamento [v. al riguardo sub c)].

⁵⁷ V. punti 60 e 61 dell'ordinanza impugnata nella causa T-599/18, e punti 63 e 64 dell'ordinanza impugnata nella causa T-2/19.

⁵⁸ Secondo motivo di impugnazione nella causa C-934/19 P.

⁵⁹ V. la seconda parte del primo motivo di impugnazione dedotto da Algebris e Anchorage nella causa C-934/19 P e il secondo e il terzo motivo dedotto da Aeris nella causa C-874/19 P.

a) *Sul funzionamento degli strumenti di risoluzione e sulla loro applicazione da parte del CRU*

95. Il regolamento SRM prevede quattro strumenti di risoluzione⁶⁰: la vendita dell'attività d'impresa (articolo 24), l'istituzione di un ente-ponte (articolo 25), la separazione delle attività (articolo 26) e lo strumento del bail-in (articolo 27).

96. Nel bail-in la banca interessata, come esposto supra⁶¹, viene ristrutturata sotto l'aspetto contabile tramite svalutazione e conversione di strumenti di capitale al fine di essere liquidata in modo ordinato o di riprenderne la gestione⁶².

97. Sia nell'istituzione di un ente ponte, sia nella separazione delle attività, una parte delle attività, dei diritti, delle passività o delle azioni della banca in dissesto vengono trasferiti contro il pagamento di un corrispettivo all'entità costituita e gestita dall'autorità amministrativa. Detta entità persegue l'obiettivo di amministrarla nel modo più redditizio possibile in vista di una successiva vendita. Nel caso dell'ente-ponte le funzioni essenziali della banca continuano in ogni caso ad essere gestite provvisoriamente da detto ente. Resta una cosiddetta *bad bank*, destinata ad essere liquidata successivamente in base alle norme sull'insolvenza.

98. L'istituto della vendita dell'attività d'impresa consiste del pari nel trasferimento di azioni o di attività, diritti o passività della banca in dissesto, però ad un acquirente privato, il quale deve versare ugualmente un corrispettivo. Qualora la banca in dissesto venga pertanto venduta nella sua interezza, cessa però di esistere in tale momento, diversamente dall'ipotesi di istituzione di un ente-ponte o della separazione delle attività.

99. Nella decisione sulla scelta dello strumento di risoluzione, il CRU deve assicurare, conformemente all'articolo 18, paragrafo 5, del regolamento SRM, la realizzazione degli obiettivi della risoluzione menzionati all'articolo 14, i quali consistono, in particolare, nel garantire la continuità delle funzioni essenziali, evitare effetti negativi significativi sulla stabilità finanziaria, salvaguardare i fondi pubblici e tutelare i depositanti. La massima tutela possibile di azionisti e creditori della banca in dissesto non rientra in tali obiettivi. La decisione dello strumento di risoluzione più idoneo alla luce degli obiettivi menzionati implica una valutazione complessa, che può essere sottoposta solo limitatamente ad un riesame giurisdizionale⁶³.

100. La valutazione delle attività e passività è solo uno dei tanti fattori rilevanti nella decisione sulla presenza delle condizioni per la risoluzione ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 1, del regolamento SRM sia nella scelta dello strumento di risoluzione⁶⁴. Vi si aggiungono gli esiti delle prove di stress, il continuo rispetto delle condizioni per l'autorizzazione e, in particolare, il pubblico interesse alla risoluzione, determinato, inter alia, dalla posizione macroeconomica della banca e dalle sue attività.

⁶⁰ Tali strumenti corrispondono in sostanza a quelli previsti dalla BRRD, che le autorità nazionali di risoluzione applicano nell'attuazione dei piani di risoluzione del CRU e nella risoluzione di banche sottoposte a vigilanza nazionale, v. considerando 10 del regolamento SRM.

⁶¹ V. supra paragrafi da 60 a 62 delle presenti conclusioni.

⁶² V. articolo 27, paragrafo 1, lettera a), e paragrafo 2), del regolamento SRM.

⁶³ V. anche articolo 85, paragrafo 3, della BRRD.

⁶⁴ In particolare, la risoluzione di una banca non presuppone affatto l'accertamento del suo sovraindebitamento o della sua insolvenza, v., a tal riguardo, anche sentenza del 6 maggio 2021, ABLV Bank e a./BCE (C-551/19 P e C-552/19 P, EU:C:2021:369, punto 62).

101. A tal proposito, le ricorrenti sostengono giustamente che l'inclusione o l'entità della riserva nell'ambito di una valutazione provvisoria possono comportare un aumento delle passività della banca interessata, il che a sua volta può ripercuotersi sulla decisione di avviare la risoluzione⁶⁵. In altre parole, una valutazione provvisoria eccessivamente prudente può contribuire, a sua volta, all'adozione di una decisione di risoluzione.

102. Diversamente da quanto invece sostenuto dalle ricorrenti, non potrebbe loro giovare una valutazione definitiva ex post – pur determinando un maggiore valore del patrimonio netto della banca interessata al momento della risoluzione per effetto dell'esclusione della riserva – ai fini della dimostrazione, nel procedimento avverso la decisione di risoluzione, dell'inesattezza sostanziale della valutazione provvisoria o dell'illegittimità della decisione medesima.

103. Infatti, da un lato, una valutazione provvisoria implica margini di incertezza, che non la rendono pertanto «inesatta». D'altro lato, dall'articolo 20, paragrafo 13, del regolamento SRM risulta che la decisione di risoluzione non è illegittima solo perché si basa su una valutazione provvisoria. Del pari, non è vincolante neppure un determinato esito della valutazione con riguardo all'applicazione di un determinato strumento di risoluzione. Ciò vale anche nel caso in cui le sue stime si rivelino, a posteriori, troppo prudenti.

104. Tale conclusione è riconducibile al fatto che, in caso contrario, il regime istituito dal regolamento SRM e dalla BRRD perderebbe la sua funzione essenziale di stabilizzazione. Infatti, l'obiettivo primario del SRM, consistente nello stabilizzare il sistema finanziario e nel minimizzare l'impatto delle crisi bancarie sull'economia reale, può essere raggiunto solo se le autorità di risoluzione sono in grado di operare in maniera celere, efficace e risoluta⁶⁶. A tal riguardo, è di importanza fondamentale, non da ultimo, la fiducia del mercato nella capacità operativa delle autorità e nella definitività delle loro decisioni⁶⁷.

105. Ne consegue che, pur essendo ovviamente possibile un ricorso avverso la decisione di risoluzione, la funzione essenziale della tutela giurisdizionale consiste evidentemente nel riesame a posteriori dell'adeguatezza dell'indennizzo che azionisti e creditori possono pretendere per la perdita delle loro proprietà, come illustrato dall'articolo 85, paragrafo 4, della BRRD, secondo il quale l'annullamento di una decisione di un'autorità di risoluzione lascia impregiudicati i successivi atti amministrativi o transazioni.

106. Come sarà però dimostrato infra, la valutazione definitiva ex post, diversamente da quanto sostenuto dalle ricorrenti, non incide su detto indennizzo.

b) Se la valutazione definitiva ex post costituisca il fondamento di una giusta indennità ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, seconda frase, della Carta

107. Le ricorrenti sostengono, in sostanza, che l'articolo 20, paragrafi 11 e 12, del regolamento SRM si basa sull'idea di cui all'articolo 17, paragrafo 1, seconda frase, della Carta. Dato che una valutazione provvisoria può eventualmente non riflettere correttamente il valore delle azioni e

⁶⁵ V., a tal riguardo, anche Gardella, in: Busch/Ferranini (ed.), European Banking Union, *Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, 1 ed. 2015, 11.55.

⁶⁶ V. paragrafo 67 delle presenti conclusioni.

⁶⁷ V., a tal riguardo, Wojcik, *Bail-in in the Banking Union*, CMLR 53 (2016) 91 (131).

degli strumenti di capitale pertinenti della banca interessata, ai sensi di detta disposizione, il reale valore economico ai fini dell'indennizzo dovrebbe essere determinato tramite una valutazione definitiva ex post.

108. Nello specifico, Algebris e Anchorage presumono che una valutazione definitiva ex post, nel caso di specie, avrebbe accertato una carenza di capitale significativamente inferiore, alla luce della quale la svalutazione e conversione degli strumenti aggiuntivi di classe 1 e di classe 2 non sarebbero state necessarie⁶⁸. Esse fanno discendere da detta premessa che una valutazione definitiva ex post potrebbe costituire il fondamento di un indennizzo. Aeris, a sua volta, deduce che una valutazione definitiva ex post, nella fattispecie in esame, avrebbe potuto comportare che il valore del patrimonio netto del Banco Popular fosse positivo al momento della risoluzione. In tal caso, anche le sue azioni del Banco Popular avrebbero avuto un valore positivo che le dovrebbe essere conseguentemente indennizzato⁶⁹.

109. Ne consegue che l'articolo 20, paragrafi 11 e 12, contemplerebbe l'obbligo di risarcire ad azionisti e creditori il valore dei loro strumenti risultante a posteriori sulla base della valutazione definitiva ex post operata dall'ente creditizio. Ciò dovrebbe valere al di là del testo esplicito della disposizione, indipendentemente dal tipo di strumento di risoluzione applicato.

110. Il Tribunale avrebbe pertanto commesso un errore di diritto nel dichiarare che un ripristino del valore di azioni e crediti sulla base di una valutazione definitiva ex post sarebbe possibile solo in caso di applicazione dello strumento del bail-in e un incremento a posteriori del valore del corrispettivo solo nell'ipotesi di trasferimento delle attività ad un ente-ponte o a una società veicolo.

111. Va riconosciuta l'argomentazione delle ricorrenti secondo la quale l'azzeramento delle azioni che ne implica l'annullamento, nonché la svalutazione e conversione di strumenti di capitale in azioni, unitamente al successivo trasferimento delle azioni di nuova emissione ad un acquirente, si debbano considerare come una privazione della proprietà, in quanto comportano una perdita coatta, integrale e definitiva della proprietà degli azionisti e creditori interessati. Non è necessario al riguardo un trasferimento allo Stato o ad un organismo pubblico⁷⁰.

112. In caso di privazione della proprietà, l'articolo 17, paragrafo 1, seconda frase, della Carta prevede che essa intervenga per causa di pubblico interesse e contro il pagamento in tempo utile di una giusta indennità⁷¹. Ciò vale a prescindere dal tipo di strumento di risoluzione applicato. Secondo la giurisprudenza della Corte EDU è giusta⁷², di norma, un'indennità orientata al valore di mercato, ma può essere eventualmente considerata tale anche un'indennità al di sotto di detto valore⁷³.

113. Nel caso della privazione di azioni o strumenti di capitali emessi da una banca in dissesto, può essere però considerato giusto un indennizzo corrispondente al valore della liquidazione, come determinato nell'ambito della terza valutazione ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 16, del

⁶⁸ V. la terza parte del primo motivo di impugnazione nella causa C-934/19 P.

⁶⁹ V. il secondo motivo di impugnazione e la seconda parte del terzo motivo di impugnazione nella causa C-874/19 P.

⁷⁰ V., in tal senso, sentenza del 21 maggio 2019, Commissione/Ungheria (Diritti di usufrutto su terreni agricoli) (C-235/17, EU:C:2019:432, punti 81 e 84).

⁷¹ Sentenza del 21 maggio 2019, Commissione/Ungheria (Diritti di usufrutto su terreni agricoli) (C-235/17, EU:C:2019:432, punto 87).

⁷² Dato che l'articolo 17 della Carta corrisponde all'articolo 1 del protocollo addizionale n. 1 alla CEDU, in forza dell'articolo 52, paragrafo 3, della Carta, occorre prendere in considerazione quest'ultima disposizione quale soglia di protezione minima, v. sentenza del 21 maggio 2019, Commissione/Ungheria (Diritti di usufrutto su terreni agricoli) (C-235/17, EU:C:2019:432, punto 72).

⁷³ V., a tal riguardo, sentenza della Corte EDU del 25 marzo 1999, Papachelas/Grecia (CE:ECHR:1999:0325JUD003142396, § 48).

regolamento SRM⁷⁴. In forza dell'articolo 76, paragrafo 1, lettera e), del regolamento SRM, anche le ricorrenti, in linea di principio, avrebbero diritto a detto indennizzo. Tuttavia, esso è pari a zero nel caso di specie, perché esse non avrebbero potuto prevedere di ricevere alcun pagamento nell'ambito di un'ordinaria insolvenza⁷⁵.

114. Un indennizzo superiore al valore della liquidazione non sarebbe invece necessario, qualora al momento della risoluzione il valore del patrimonio netto della banca interessata determinato nell'ambito della valutazione 2 fosse stato positivo. Infatti, diversamente da un'impresa dell'economia reale, la sopravvivenza operativa di una banca sulla base delle peculiarità del suo oggetto sociale non cessa solo nel momento in cui sussistono le condizioni di un'insolvenza – vale a dire il sovraindebitamento o l'insolvenza⁷⁶. Invero, già dal momento in cui viene meno la fiducia del mercato, solo un intervento statale può prevenire il fallimento⁷⁷. Ne consegue che le condizioni per la risoluzione ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 1, del regolamento SRM, di norma, saranno soddisfatte già prima che si verifichi l'insolvenza dell'entità interessata⁷⁸, per cui dev'essere accordato al CRU un più ampio margine di stima nell'accertamento della sussistenza delle condizioni per la risoluzione⁷⁹.

115. Ciò significa, allo stesso tempo, che da quando sono soddisfatte le condizioni per la risoluzione – ossia, in particolare, il (probabile) dissesto della banca –, risulta senz'altro adeguato il raffronto con la situazione ipotetica della liquidazione o di una procedura ordinaria di insolvenza – come effettuato nell'ambito della terza valutazione: infatti, in assenza di un intervento delle autorità, l'insolvenza sarebbe l'unica alternativa.

116. Ciò vale addirittura qualora, sulla base di una situazione economica relativamente positiva dell'ente creditizio interessato, non venga disposta una risoluzione in senso stretto, bensì un risanamento gestito dalle autorità⁸⁰. Infatti, è decisivo che detto risanamento, in considerazione della diminuita fiducia del mercato e del rischio di dissesto dell'ente creditizio e dei suoi investitori, non possa più essere negoziato per proprio conto.

117. Pertanto, il valore eventualmente più elevato degli strumenti di capitale desumibile ipoteticamente da una valutazione definitiva ex post 2 rispetto al valore di liquidazione – diversamente da quanto affermato dalle ricorrenti – non può essere considerato come il loro valore di mercato. Infatti, la valutazione 2 viene effettuata tenendo conto dell'intervento dell'autorità e non a «condizioni di mercato», vale a dire in assenza di intervento amministrativo⁸¹. D'altro canto, la valutazione 3 è effettuata conformemente all'articolo 20, paragrafo 18, lettera b), del regolamento SRM, presumendo che l'azione di risoluzione non avrebbe avuto luogo.

⁷⁴ V., a tal riguardo, paragrafo 58 delle presenti conclusioni.

⁷⁵ V. supra paragrafo 23 delle presenti conclusioni.

⁷⁶ V. *working document* della Direzione generale Mercato interno «Discussion Paper on the Debt Write-Down Tool – Bail-in», pag. 5.

⁷⁷ V. supra paragrafi 66 e 67 delle presenti conclusioni.

⁷⁸ Freudenthaler/Lintner, *Conditions for Taking Resolution Action and the Adoption of a Resolution Scheme*, in: World Bank Group (ed.), *Bank Resolution and "Bail-in" in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*, Washington D.C. 2017, pag. 106; Grünewald, *Legal challenges of bail-in*, ESCB Legal Conference 2017, Frankfurt am Main 2018, pagg. 291 e 292.

⁷⁹ V., a tal riguardo, supra paragrafi 99 e 100 delle presenti conclusioni.

⁸⁰ Una possibilità del genere è prevista dall'articolo 27, paragrafo 1, lettera a), e paragrafo 2, del regolamento SRM (strumento del bail-in quale misura di ristrutturazione). Gli azionisti e i creditori della banca in dissesto non hanno alcun diritto a che l'autorità di risoluzione risani l'istituto nel loro interesse o scelga lo strumento che comporti prevedibilmente le minori perdite per loro stessi. Ai sensi dell'articolo 18, paragrafo 4, del regolamento SRM, il CRU deve basarsi piuttosto sugli obiettivi della risoluzione di cui all'articolo 14. V., a tal riguardo, supra paragrafi 99 e 103 delle presenti conclusioni.

⁸¹ V. articolo 10, paragrafi da 1 a 3, del regolamento 2018/345.

118. La Corte ha pertanto già affermato che, in caso di (probabile) dissesto di una banca, l'equiparazione della situazione di azionisti e creditori di detta banca con un ipotetico scenario di liquidazione non costituisce una violazione ingiustificata del loro diritto fondamentale alla proprietà⁸².

119. Ne consegue che l'interpretazione dell'articolo 20, paragrafi 11 e 12, del regolamento SRM fornita dal Tribunale, in riferimento alla possibilità di un indennizzo sulla base della valutazione 3, conformemente al principio «no creditor worse off», non viola l'articolo 17 della Carta. Infatti, la giusta indennità per la privazione delle proprietà consiste nel valore di liquidazione degli strumenti di capitale interessati, il cui importo è determinato nell'ambito della terza valutazione ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 16, del regolamento SRM. Una valutazione definitiva ex post ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, non è dunque necessaria a tal fine.

c) Se la valutazione definitiva ex post sia intesa a istituire una parità di trattamento con azionisti e creditori interessati da altri strumenti di risoluzione

120. Algebris e Anchorage lamentano inoltre che detta interpretazione dell'articolo 20, paragrafi 11 e 12, del regolamento SRM sarebbe in contrasto con il principio di parità di trattamento⁸³.

121. In base al summenzionato significato attribuito dalle ricorrenti a tale disposizione⁸⁴, l'interpretazione del Tribunale comporta che gli azionisti e i creditori interessati nelle azioni di risoluzione di cui al paragrafo 12 – segnatamente il bail-in, l'istituzione di un ente-ponte e la separazione delle attività – riceverebbero, in definitiva, un indennizzo più elevato per la perdita della loro proprietà e quindi un trattamento più favorevole rispetto alla fattispecie qui in esame (svalutazione e conversione con successiva vendita dell'attività d'impresa). Invece del mero indennizzo corrispondente al valore di liquidazione basato sulla terza valutazione, gli azionisti e i creditori interessati riceverebbero, infatti, nelle ipotesi di cui al paragrafo 12, a titolo di indennizzo, il più elevato valore dei loro strumenti di capitale, desumibile dalla valutazione definitiva ex post.

122. A tal proposito Algebris e Anchorage deducono che tra la svalutazione e conversione degli strumenti di capitale di cui all'articolo 21 del regolamento SRM, attuate nel caso di specie, e lo strumento del bail-in di cui all'articolo 27, richiamato all'articolo 20, paragrafo 12, lettera a), non sussisterebbe una differenza così netta da poter giustificare la possibilità di un ripristino del valore delle azioni o dei crediti solo nel caso di applicazione di tale ultimo strumento.

123. Tale argomentazione non può però essere accolta.

124. Infatti, l'articolo 20, paragrafi 11 e 12, del regolamento SRM non prevede alcuna indennità per la privazione della proprietà ai sensi dell'articolo 17, paragrafo 1, seconda frase, della Carta, bensì la possibilità di una rettifica in caso di modifica del contenuto della proprietà. Tuttavia, detta rettifica – nello specifico, il ripristino del valore delle azioni o dei crediti oppure l'incremento del valore del corrispettivo pagato ad altra entità per il trasferimento di attività o diritti – semplicemente non è possibile nell'ipotesi di svalutazione e conversione degli strumenti di

⁸² V., in tal senso, sentenze del 19 luglio 2016, Kotnik e a. (C-526/14, EU:C:2016:570, punti 78 e 79); nonché del 20 settembre 2016, Ledra Advertising e a./Commissione e BCE (da C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701, punti 73 e 74).

⁸³ Secondo motivo di impugnazione nella causa C-934/19 P.

⁸⁴ V., a tal riguardo, paragrafo 107 delle presenti conclusioni.

capitali con successiva vendita dell'attività d'impresa. Infatti, essa comporta una privazione della proprietà⁸⁵. In entrambi i casi, la fattispecie in esame non costituisce uno scenario comparabile con le ipotesi delineate all'articolo 20, paragrafi 11 e 12 (bail-in, istituzione di un ente-ponte, separazione delle attività).

125. A titolo illustrativo: nei casi da ultimo menzionati gli azionisti e i creditori, a seguito dell'applicazione di detti strumenti, possono eventualmente partecipare ad un'altra entità, ad esempio, ad un ente-ponte di nuova istituzione. In alternativa, il valore delle loro partecipazioni può essere ridotto nell'ambito di un'azione di risoluzione, ad esempio, in quanto svalutate in applicazione del bail-in, oppure perché tutte le attività redditizie sono state separate o trasferite ad un ente-ponte, mentre le loro partecipazioni o i loro crediti restano nel patrimonio della banca in dissesto. È altresì ipotizzabile che si verifichino entrambe le conseguenze. Essi non subiscono però una privazione piena e definitiva della proprietà.

126. Ne consegue che una rettifica del valore intrinseco della proprietà nei suddetti casi grazie a una valutazione definitiva ex post è ancora possibile e, in determinate circostanze, addirittura necessaria per motivi di proporzionalità⁸⁶.

127. Per contro, in primo luogo, nel caso di completa svalutazione e conversione di tutte le azioni e degli strumenti di capitale pertinenti e di successivo trasferimento a un terzo delle azioni di nuova emissione (nella fattispecie qui in esame di vendita dell'attività d'impresa) è di per sé impossibile ripristinare gli strumenti di capitale precedentemente svalutati e convertiti. Infatti, a seguito di detta operazione, non esistono più né gli strumenti né l'entità che li ha emessi. Pertanto, il Tribunale ha correttamente ritenuto, al riguardo, che le ricorrenti non fossero più azioniste o titolari di strumenti di capitale pertinenti del Banco Popular⁸⁷.

128. Non risulta dunque convincente l'argomento di Algebris e Anchorage, secondo le quali gli azionisti e i creditori, in caso di svalutazione e conversione degli strumenti di capitale ai sensi dell'articolo 21 del regolamento SRM, alla luce dell'articolo 20, paragrafo 12, lettera a), dovrebbero ricevere necessariamente lo stesso trattamento che avrebbero nel caso di applicazione di un bail-in. Sebbene sia giusto che l'esercizio dei poteri di svalutazione e conversione in gran parte corrisponde all'applicazione dello strumento di bail-in, tuttavia, nel caso di specie, detti poteri non possono essere considerati separatamente dall'applicazione dello strumento della vendita dell'attività d'impresa⁸⁸.

129. In secondo luogo, nell'ipotesi di vendita dell'attività d'impresa ad un terzo privato, diversamente dal caso dell'istituzione di un ente-ponte o di una società veicolo da parte dell'autorità amministrativa, il corrispettivo non può essere aumentato neanche a posteriori. Ciò potrebbe, infatti, verificarsi solo a seguito di un intervento pubblico nelle condizioni contrattualmente prestabilite⁸⁹. Un siffatto potere del CRU potrebbe però seriamente mettere in discussione l'efficacia dello strumento della vendita dell'attività d'impresa e pertanto gli obiettivi della risoluzione. Detto strumento ha infatti il notevole vantaggio che i rischi per il settore pubblico restano estremamente contenuti, in quanto la garanzia della continuità delle funzioni essenziali e la tutela delle attività sono trasferite, in sostanza, all'acquirente privato. Qualora però quest'ultimo dovesse prospettarsi l'eventualità di essere tenuto a versare un corrispettivo più

⁸⁵ V. paragrafo 111 delle presenti conclusioni.

⁸⁶ V. in tal senso, con riguardo al bail-in, sentenza del 19 luglio 2016, Kotnik e a. (C-526/14, EU:C:2016:570, punto 102).

⁸⁷ V. punto 52 dell'ordinanza impugnata nella causa T-599/18, e punto 54 dell'ordinanza impugnata nella causa T-2/19.

⁸⁸ Sentenza del 4 marzo 2021, Liaño Reig/CRU (C-947/19 P, EU:C:2021:172, punto 70).

⁸⁹ V., a tal riguardo, anche sentenza del 4 marzo 2021, Liaño Reig/CRU (C-947/19 P, EU:C:2021:172, punto 74).

elevato, gli effetti della decisione di acquisire una banca in dissesto, peraltro già rischiosa dal punto di vista imprenditoriale, diventerebbero del tutto imponderabili. È probabile che, in tali circostanze, risulti difficile reperire soggetti interessati all'acquisizione delle attività d'impresa nel contesto di una risoluzione.

130. Da quanto premesso discende che la situazione di azionisti e creditori nei casi di cui all'articolo 20, paragrafi 11 e 12, del regolamento SRM non è comparabile con la situazione degli azionisti e dei creditori interessati nel caso della vendita delle attività d'impresa.

131. Solo per ragioni di completezza va ora rammentato che l'effettuazione o meno di una valutazione definitiva ex post non potrebbe mettere in discussione in alcun modo la decisione a favore della vendita dell'attività d'impresa in luogo del bail-in, dell'istituzione di un ente-ponte o della separazione delle attività⁹⁰. Del pari non si configura una pretesa all'applicazione dello strumento di risoluzione, che lasci prevedere le minori perdite patrimoniali possibili per azionisti e creditori; è invece determinante quale strumento di risoluzione realizzi nel miglior modo possibile gli obiettivi della risoluzione ex articolo 14 del regolamento SRM⁹¹.

132. Qualora una privazione della proprietà di strumenti di capitale sia necessaria al fine del raggiungimento di detto pubblico interesse, essa dovrà essere unicamente indennizzata in tempo utile e adeguatamente⁹², il che però – come esaurientemente dimostrato da parte del Tribunale⁹³ e nell'ambito delle presenti conclusioni⁹⁴ – viene garantito non tramite la valutazione definitiva ex post ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM, bensì tramite la valutazione 3 ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 16.

133. Ne consegue che anche a tal riguardo il Tribunale non ha commesso un errore di diritto.

C. Conclusione

134. In definitiva, il Tribunale ha dunque affermato correttamente che l'effettuazione di una valutazione definitiva ex post, nelle circostanze del caso di specie, non sarebbe in grado di incidere in alcun modo sulla situazione giuridica delle ricorrenti: essa non potrebbe determinare un ripristino del valore delle loro azioni o dei loro crediti, né un'altra forma di compensazione o indennizzo. Non sarebbe nemmeno utile per le ricorrenti a fini probatori nel ricorso proposto avverso la decisione di risoluzione.

135. Tale conclusione consente, in ultima analisi, di respingere anche gli argomenti delle ricorrenti correlati, in sostanza, ad un obbligo formale o oggettivo del CRU di effettuare una valutazione definitiva ex post ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM.

136. In tal senso, con la prima parte del loro primo motivo di impugnazione nella causa C-934/19 P, Algebris e Anchorage sostengono che l'obbligo di effettuare una valutazione definitiva ex post ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, primo comma, del regolamento SRM è incondizionato e, in particolare, indipendente dalla possibilità di soddisfare uno degli obiettivi menzionati nel secondo comma.

⁹⁰ V., a tal riguardo, supra paragrafi da 99 a 103 delle presenti conclusioni.

⁹¹ V., a tal riguardo, supra paragrafo 99 e nota 80 delle presenti conclusioni.

⁹² V. paragrafo 112 delle presenti conclusioni.

⁹³ Punti 54 e segg. dell'ordinanza impugnata nella causa T-599/18, e punti 57 e segg. dell'ordinanza impugnata nella causa T-2/19.

⁹⁴ V., in particolare, paragrafi 113 e segg.

137. Analogamente, secondo la prima e la quarta parte del primo motivo di impugnazione dedotto da Aeris nella causa C-874/19 P, ai fini della ricevibilità del proprio ricorso sarebbe rilevante unicamente il fatto che la decisione di non effettuare una valutazione definitiva ex post produca effetti giuridici vincolanti e non sia più impugnabile nell'ambito del ricorso avverso la decisione di risoluzione in conformità all'articolo 20, paragrafo 15, del regolamento SRM. Il rigetto del ricorso da parte del Tribunale sarebbe pertanto in contrasto con il proprio diritto ad una tutela giurisdizionale effettiva.

138. A tal proposito va tuttavia rammentato che, ai fini della ricevibilità del ricorso di annullamento proposto da una persona fisica o giuridica, non è sufficiente che la decisione impugnata produca effetti giuridici vincolanti. È invece necessario che gli effetti giuridici vincolanti di detto atto incidano altresì sugli interessi del ricorrente, modificando in misura rilevante la sua situazione giuridica⁹⁵.

139. In altre parole, ai legittimati ad agire non privilegiati l'articolo 263 TFUE non consente di chiedere un controllo astratto di legittimità degli atti dell'Unione. Ciò non è neppure in contrasto con l'articolo 47 della Carta, prevedendo quest'ultima solo il diritto a poter proporre un ricorso effettivo avverso una misura che *viola i diritti e le libertà garantiti dal diritto dell'Unione* di detta persona.

140. Ne consegue che l'eventuale sussistenza di un obbligo formale o oggettivo del CRU di effettuare una valutazione definitiva ex post ai sensi dell'articolo 20, paragrafo 11, del regolamento SRM, non modifica in alcun modo il fatto che la ricevibilità dei ricorsi dinanzi al Tribunale esiga un'incidenza diretta sulle ricorrenti. Tale non è però il caso alla luce delle precedenti osservazioni, cosicché il Tribunale ha deciso correttamente di respingere i ricorsi in quanto irricevibili.

141. Le impugnazioni sono pertanto infondate.

VII. Spese

142. Ai sensi dell'articolo 184, paragrafo 2, del regolamento di procedura della Corte, la Corte statuisce sulle spese quando l'impugnazione è respinta. A tal riguardo, in forza del precedente paragrafo 1, in combinato disposto con l'articolo 138, paragrafo 1, la parte soccombente è condannata alle spese se ne è stata fatta domanda.

143. Dato che le ricorrenti, in virtù delle precedenti osservazioni, sono rimaste soccombenti, devono essere condannate alle spese proprie e a quelle sostenute dal CRU.

VIII. Proposta di decisione

144. In conclusione, propongo pertanto alla Corte di pronunciarsi come segue:

1. Le impugnazioni avverso le ordinanze del Tribunale dell'Unione europea del 10 ottobre 2019, Aeris Invest/CRU (T-599/18, EU:T:2019:740) e Algebris (UK) e Anchorage Capital Group /CRU (T-2/19, EU:T:2019:741) sono respinte.

⁹⁵ V. sentenza del 13 ottobre 2011, Deutsche Post e Germania/Commissione (C-463/10 P e C-475/10 P, EU:C:2011:656, punti 36 e 37).

2. Aeris Invest Sàrl si fa carico delle spese nella causa C-874/19 P; Algebris (UK) Ltd e Anchorage Capital Group LLC sostengono le spese nella causa C-934/19 P.