



## Jurisprudentie

ARREST VAN HET GERECHT (Derde kamer – uitgebreid)

22 november 2023\*

„Economische en monetaire Unie – Bankenunie – Gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme voor kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen (GAM) – Afwikkeling van Banco Popular Español – Besluit van de GAR houdende weigering om compensatie toe te kennen aan de aandeelhouders en crediteuren die getroffen waren door de afwikkelingsmaatregelen – Waardering van het verschil in behandeling – Onafhankelijkheid van de taxateur”

In zaak T-330/20,

**ACMO Sàrl**, gevestigd te Luxemburg (Luxemburg), en de andere verzoekende partijen wier namen zijn opgenomen in de bijlage<sup>1</sup>, vertegenwoordigd door T. Soames en I Prodromou-Stamoudi, advocaten, en R. East, solicitor,

verzoeksters,

tegen

**Gemeenschappelijke Afwikkelingsraad (GAR)**, vertegenwoordigd door M. Fernández Rupérez, A. Lapresta Bienz, L. Forestier en J. Rius Riu als gemachtigden, bijgestaan door H.-G. Kamann, F. Louis, V. Del Pozo Espinosa de los Monteros en L. Hesse, advocaten,

verweerder,

ondersteund door

**Koninkrijk Spanje**, vertegenwoordigd door A. Gavela Llopis als gemachtigde,

intervenient,

wijst

HET GERECHT (Derde kamer – uitgebreid),

ten tijde van de beraadslagingen samengesteld als volgt: M. van der Woude, president, G. De Baere (rapporteur), G. Steinfatt, K. Kecsmár en S. Kingston, rechters,

griffier: P. Nuñez Ruiz, administrateur,

\* Procestaal: Engels.

<sup>1</sup> De lijst met de overige verzoekende partijen is enkel bij de aan partijen betekende versie gevoegd.

gezien de stukken,

gezien de op 23 januari 2023 ter griffie van het Gerecht neergelegde brief waarbij PIMCO Dynamic Income Fund het Gerecht in kennis heeft gesteld van haar hoedanigheid van rechtsopvolger onder algemene titel van PIMCO Income Opportunity Fund en PIMCO Dynamic Credit and Mortgage Income Fund,

gezien de op 13 november 2023 ter griffie van het Gerecht neergelegde brief waarbij Bybrook Capital Badminton Fund LP heeft verzocht om Cairn Global Funds PLC en Cairn Special Opportunities Credit Master Fund Limited te vervangen als verzoekende partij in de onderhavige zaak, en in het kader waarvan de andere partijen in de gelegenheid zijn gesteld hun opmerkingen te maken,

gezien de op 16 november 2023 ter griffie van het Hof neergelegde brief waarbij PIMCO Global Cross-asset Opportunities Master Fund LDC heeft verzocht om in de plaats te mogen treden van PHFS series SPC – PHSF VII SP als verzoekende partij in de onderhavige zaak, en in het kader waarvan de andere partijen in de gelegenheid zijn gesteld hun opmerkingen kenbaar te maken,

na de terechtzitting op 9 september 2022,

het navolgende

### Arrest

- 1 Met hun beroep krachtens artikel 263 VWEU vorderen verzoeksters, ACMO Sàrl en de andere in de bijlage genoemde rechtspersonen, nietigverklaring van besluit SRB/EES/2020/52 van de Gemeenschappelijke Afwikkelingsraad (GAR) van 17 maart 2020 om te bepalen of compensatie moet worden toegekend aan de aandeelhouders en crediteuren ten aanzien van wie de afwikkelingsmaatregelen aangaande Banco Popular Español S.A. zijn genomen (hierna: „bestreden besluit”).

#### I. Voorgeschiedenis van het geding

- 2 Verzoeksters zijn beleggingsfondsen die, voordat een afwikkelingsregeling werd vastgesteld voor Banco Popular Español, SA (hierna: „Banco Popular”), door die bank uitgegeven aanvullende tier 1-kapitaalinstrumenten en tier 2-kapitaalinstrumenten in handen hadden (waarvan sommige via compartimenten), met uitzondering van één daarvan, die in de rechten treedt van een entiteit die obligaties van Banco Popular aanhield.
- 3 Op 7 juni 2017 heeft de GAR tijdens zijn bestuursvergadering besluit SRB/EES/2017/08 over de vaststelling van een afwikkelingsregeling voor Banco Popular (hierna: „afwikkelingsregeling”) vastgesteld op grondslag van verordening (EU) nr. 806/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 juli 2014 tot vaststelling van eenvormige regels en een eenvormige procedure voor de afwikkeling van kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen in het kader van een gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme en een gemeenschappelijk afwikkelingsfonds en tot wijziging van verordening (EU) nr. 1093/2010 (PB 2014, L 225, blz. 1).

- 4 Voorafgaand aan de vaststelling van de afwikkelingsregeling op 23 mei 2017, heeft de GAR, na een aanbestedingsprocedure, Deloitte Bedrijfsrevisoren (hierna: „Deloitte” of „taxatiebureau”) als taxateur in dienst genomen om een eventuele afwikkeling van Banco Popular te helpen voorbereiden. Deloitte kreeg een specifieke overeenkomst in aansluiting op een oproep tot mededinging in het kader van een meervoudig raamcontract voor diensten dat de GAR had gesloten met zes bureaus, waaronder Deloitte. Volgens de specifieke overeenkomst omvatte de opdracht van het taxatiebureau de waardering van Banco Popular voorafgaand aan een eventuele afwikkeling en de waardering van het in artikel 20, leden 16 tot en met 18, van verordening nr. 806/2014 bedoelde verschil in behandeling na een mogelijke afwikkeling.
- 5 Op 5 juni 2017 heeft de GAR overeenkomstig artikel 20, lid 5, onder a), van verordening nr. 806/2014 een eerste waardering opgesteld die tot doel had als onderbouwing te dienen voor de vaststelling of voldaan was aan de in artikel 18, lid 1, van verordening nr. 806/2014 vastgelegde voorwaarden voor afwikkeling.
- 6 Op 6 juni 2017 heeft Deloitte de GAR een tweede waardering (hierna: „waardering 2”) doen toekomen die werd opgesteld overeenkomstig artikel 20, lid 10, van verordening nr. 806/2014. Waardering 2 had tot doel de waarde van de activa en passiva van Banco Popular te bepalen, een inschatting te geven van de behandeling die de aandeelhouders en crediteuren zouden hebben genoten indien er een normale insolventieprocedure ten aanzien van Banco Popular was geopend, als onderbouwing te dienen voor het besluit over de aandelen en eigendomsinstrumenten die moeten worden overgedragen, en mede vorm te geven aan de opvatting van de GAR over de commerciële voorwaarden voor het instrument van verkoop van de onderneming.
- 7 In de afwikkelingsregeling heeft de GAR, die van oordeel was dat was voldaan aan de voorwaarden van artikel 18, lid 1, van verordening nr. 806/2014, besloten om Banco Popular in afwikkeling te plaatsen. De GAR heeft besloten de kapitaalinstrumenten van Banco Popular overeenkomstig artikel 21 van verordening nr. 806/2014 af te schrijven en om te zetten, en het instrument van verkoop van de onderneming krachtens artikel 24 van verordening nr. 806/2014 toe te passen door de aandelen aan een koper over te dragen.
- 8 De GAR heeft besloten om de aandelen van Banco Popular voor 100 % in te trekken, de volledige hoofdsom van de door Banco Popular uitgegeven aanvullende tier 1-kapitaalinstrumenten om te zetten en af te schrijven en de volledige hoofdsom van de tier 2-kapitaalinstrumenten om te zetten in nieuw uitgegeven aandelen van Banco Popular, de „nieuwe aandelen II”. Na een transparant en open verkoopproces door de Spaanse afwikkelingsautoriteit, het Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB, fonds voor de ordelijke herstructurering van bankinstellingen, Spanje) zijn de „nieuwe aandelen II” overgedragen aan Banco Santander SA tegen betaling van een aankoopprijs van 1 EUR. Vervolgens werd Banco Santander op 28 september 2018, na een fusie door overneming, rechtsopvolgster onder algemene titel van Banco Popular.
- 9 Op 7 juni 2017 heeft de Europese Commissie besluit (EU) 2017/1246 tot goedkeuring van de afwikkelingsregeling voor Banco Popular (PB 2017, L 178, blz. 15) vastgesteld.
- 10 Op 14 juni 2018 heeft Deloitte de GAR de in artikel 20, leden 16 tot en met 18, van verordening nr. 806/2014 geregelde waardering van het verschil in behandeling doen toekomen die zij had uitgevoerd om vast te stellen of aandeelhouders en crediteuren beter zouden zijn behandeld

indien er een normale insolventieprocedure tegen de instelling in afwikkeling was geopend (hierna: „waardering 3”). Op 31 juli 2018 heeft Deloitte de GAR een addendum bij die waardering toegezonden waarin een aantal vormfouten was rechtgezet.

- 11 Deloitte heeft in waardering 3 een inschatting gemaakt van de behandeling die de aandeelhouders en crediteuren zouden hebben genoten indien er op het moment van de vaststelling van de afwikkelingsregeling een normale insolventieprocedure ten aanzien van Banco Popular was geopend. Bij het maken van die inschatting is zij uitgegaan van een liquidatiescenario onder toepassing van Ley 22/2003, Concursal (faillissementswet 22/2003) van 9 juli 2003 (BOE nr. 164 van 10 juli 2003, blz. 26905).
- 12 Deloitte gaf aan dat het hypothetische liquidatiescenario was opgesteld op basis van niet-gecontroleerde financiële informatie van 6 juni 2017 of, indien deze niet beschikbaar was, informatie van 31 mei 2017. Volgens de inschatting van Deloitte zou de opening van een normale insolventieprocedure tegen Banco Popular op 7 juni 2017 hebben geleid tot een niet-geplande liquidatie. Om de verkoopwaarde van de activa te beoordelen, heeft Deloitte drie alternatieve liquidatiescenario's van 18 maanden, 3 jaar en 7 jaar in aanmerking genomen, waarbij telkens werd uitgegaan van zowel een bestcasescenario als een worstcasescenario. Deloitte kwam tot de bevinding dat er in elk van deze scenario's voor de getroffen aandeelhouders en de achtergestelde crediteuren geen terugvordering te verwachten zou zijn geweest in het kader van een normale insolventieprocedure, en dat er dus geen sprake was van een verschil in behandeling ten opzichte van de uit de afwikkelingsmaatregel voortvloeiende behandeling.
- 13 Op 6 augustus 2018 publiceerde de GAR op zijn website zijn bericht van 2 augustus 2018 betreffende zijn voorlopige besluit over het al dan niet toekennen van compensatie aan de aandeelhouders en crediteuren ten aanzien van wie de afwikkelingsmaatregelen aangaande Banco Popular waren genomen en betreffende de inleiding van de procedure om te worden gehoord (SRB/EES/2018/132) (hierna: „voorlopig besluit”), alsmede een niet-vertrouwelijke versie van waardering 3. Op 7 augustus 2018 is er een aankondiging met betrekking tot het bericht van de GAR bekendgemaakt in het *Publicatieblad van de Europese Unie* (PB 2018, C 277 I, blz. 1).
- 14 In het voorlopige besluit heeft de GAR zich op het standpunt gesteld dat uit waardering 3 bleek dat er geen verschil was tussen enerzijds de behandeling die de door de afwikkeling van Banco Popular getroffen aandeelhouders en crediteuren daadwerkelijk hadden genoten, en anderzijds de behandeling die zij zouden hebben genoten indien er op de datum van afwikkeling ten aanzien van deze instelling een normale insolventieprocedure was geopend. De GAR heeft voorlopig besloten dat de getroffen aandeelhouders en crediteuren krachtens artikel 76, lid 1, onder e), van verordening nr. 806/2014 geen recht hadden op compensatie.
- 15 Om een definitief besluit te kunnen nemen over het al dan niet moeten betalen van compensatie aan de getroffen aandeelhouders en crediteuren, nodigde de GAR hen ertoe uit kenbaar te maken of zij gebruik wilden maken van hun recht om met betrekking tot het voorlopige besluit te worden gehoord op grond van artikel 41, lid 2, onder a), van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie.
- 16 De GAR heeft aangegeven dat de procedure betreffende het recht om te worden gehoord in twee fasen zou verlopen.

- 17 In een eerste fase, de inschrijvingsfase, werden de getroffen aandeelhouders en crediteuren ertoe uitgenodigd om tot en met 14 september 2018 via een online-inschrijvingsformulier kenbaar te maken of zij gebruik wilden maken van hun recht om te worden gehoord. Vervolgens moest de GAR verifiëren of elke partij die haar belangstelling kenbaar had gemaakt, de status van getroffen aandeelhouder of crediteur had. De getroffen aandeelhouders en crediteuren die daarvoor belangstelling hadden moesten hun identiteit aantonen en bewijzen dat zij op 6 juni 2017 een of meer kapitaalinstrumenten van Banco Popular bezaten die in het kader van de afwikkeling waren afgeschreven of omgezet en overgedragen.
- 18 In een tweede fase, de raadplegingsfase, konden de getroffen aandeelhouders en crediteuren die in de eerste fase hadden aangegeven hun recht om te worden gehoord te willen uitoefenen, en van wie de status door de GAR was geverifieerd, hun opmerkingen indienen over het voorlopige besluit en bijgevoegde waardering 3.
- 19 Op 16 oktober 2018 heeft de GAR aangekondigd dat de in aanmerking komende aandeelhouders en crediteuren werd verzocht vanaf 6 november 2018 hun schriftelijke opmerkingen over het voorlopige besluit in te dienen. Op 6 november 2018 heeft de GAR in aanmerking komende aandeelhouders en crediteuren een persoonlijke internetlink gestuurd die toegang bood tot een formulier waarmee zij tot 26 november 2018 opmerkingen konden indienen over het voorlopige besluit en de niet-vertrouwelijke versie van waardering 3.
- 20 Na afloop van de raadplegingsfase heeft de GAR de relevante opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren met betrekking tot het voorlopige besluit onderzocht. Hij verzocht Deloitte om hem een document met haar beoordeling van de relevante opmerkingen met betrekking tot waardering 3 over te leggen en na te gaan of waardering 3 in het licht van deze opmerkingen geldig bleef.
- 21 Op 18 december 2019 heeft Deloitte de GAR haar beoordeling met het opschrift „Toelichting bij de waardering van het verschil in behandeling” (hierna: „toelichtingsdocument”) overgelegd. In het toelichtingsdocument heeft Deloitte bevestigd dat de strategie en de verschillende hypothetische liquidatiescenario’s die in waardering 3 waren uiteengezet, alsook de gebruikte methoden en de uitgevoerde analyses, geldig bleven.
- 22 Op 17 maart 2020 heeft de GAR het bestreden besluit vastgesteld. Met betrekking tot dat besluit is een aankondiging gepubliceerd in het *Publicatieblad van de Europese Unie* van 20 maart 2020 (PB 2020, C 91, blz. 2).
- 23 In het bestreden besluit heeft de GAR vastgesteld dat Deloitte onafhankelijk was volgens de vereisten van artikel 20, lid 1, van verordening nr. 806/2014 en hoofdstuk IV van gedelegeerde verordening (EU) 2016/1075 van de Commissie van 23 maart 2016 houdende aanvulling van richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot technische reguleringsnormen ter specificatie van de inhoud van herstelplannen, afwikkelingsplannen en groepsafwikkelingsplannen, de minimumcriteria die de bevoegde autoriteiten moeten beoordelen met betrekking tot herstelplannen en groepsherstelplannen, de voorwaarden voor financiële steun binnen de groep, de voorwaarden voor onafhankelijke taxateurs, de contractuele erkenning van afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden, de procedures en de inhoud van de kennisgevingsvereisten en van de kennisgeving van opschorting en de operationele werking van de afwikkelingscolleges (PB 2016, L 184, blz. 1).

- 24 In titel 5 („waardering 3”) van het bestreden besluit heeft de GAR de inhoud van waardering 3 samengevat en zich op het standpunt gesteld dat deze in overeenstemming was met het toepasselijke rechtskader en voldoende gemotiveerd en volledig was om als grondslag te dienen voor een besluit krachtens artikel 76, lid 1, onder e), van verordening nr. 806/2014. Hij heeft geoordeeld dat waardering 3 de noodzakelijke elementen beoordeelde als bedoeld in artikel 20, lid 17, van verordening nr. 806/2014 en in gedelegeerde verordening (EU) 2018/344 van de Commissie van 14 november 2017 tot aanvulling van richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft technische reguleringsnormen tot specificatie van de criteria betreffende de methoden voor de waardering van het verschil in behandeling bij afwikkeling (PB 2018, L 67, blz. 3).
- 25 In titel 6 van het bestreden besluit heeft de GAR de opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren en de beoordeling daarvan weergegeven. In punt 6.1 („Beoordeling van de relevantie”) van het bestreden besluit heeft de GAR uitgelegd dat sommige van die opmerkingen, die geen betrekking hadden op zijn voorlopige besluit of op waardering 3, niet relevant waren, aangezien zij niet onder de procedure betreffende het recht om te worden gehoord vielen. In punt 6.2 van het bestreden besluit heeft hij de per onderwerp gegroepeerde relevante opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren over de onafhankelijkheid van Deloitte en de inhoud van waardering 3 onderzocht.
- 26 De GAR is tot de slotsom gekomen dat uit waardering 3, gelezen in samenhang met het toelichtingsdocument en de vaststellingen in punt 6.2 van het bestreden besluit, bleek dat er geen verschil was tussen de behandeling die de door de afwikkeling van Banco Popular getroffen aandeelhouders en crediteuren daadwerkelijk hadden genoten en de behandeling die zij zouden hebben genoten indien er op de datum van afwikkeling ten aanzien van Banco Popular een normale insolventieprocedure was geopend.
- 27 Bijgevolg heeft de GAR besloten:

*„Artikel 1*

Waardering

Om te bepalen of compensatie moet worden toegekend aan de aandeelhouders en crediteuren ten aanzien van wie de afwikkelingsmaatregelen aangaande Banco Popular [...] zijn genomen, wordt de waardering van het verschil in behandeling bij afwikkeling als bedoeld in artikel 20, lid 16, van verordening nr. 806/2014 vastgesteld overeenkomstig bijlage I bij dit besluit, in combinatie met het toelichtingsdocument [...] in bijlage II bij dit besluit.

*Artikel 2*

Compensatie

De aandeelhouders en crediteuren ten aanzien van wie de afwikkelingsmaatregelen aangaande Banco Popular [...] zijn genomen hebben geen recht op compensatie uit het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds krachtens artikel 76, lid 1, onder e), van verordening nr. 806/2014.

## Artikel 3

### Adressaten van het besluit

Dit besluit is gericht tot het FROB, in zijn hoedanigheid van nationale afwikkelingsautoriteit in de zin van artikel 3, lid 1, punt 3, van verordening nr. 806/2014.”

## II. Conclusies van partijen

28 Verzoeksters verzoeken het Gerecht:

- het bestreden besluit nietig te verklaren;
- de GAR te verwijzen in de kosten.

29 De GAR verzoekt het Gerecht:

- het beroep niet-ontvankelijk te verklaren voor zover het is ingesteld door een vertegenwoordiger of door verzoeksters die slechts via hun compartimenten worden getroffen;
- subsidiair en voor de andere verzoeksters, het beroep ongegrond te verklaren;
- verzoeksters te verwijzen in de kosten.

30 Het Koninkrijk Spanje verzoekt het Gerecht:

- het beroep te verwerpen;
- verzoeksters te verwijzen in de kosten.

## III. In rechte

### A. Ontvankelijkheid

31 De GAR voert aan dat sommige verzoeksters hun procesbevoegdheid niet hebben aangetoond. Volgens hem moet het beroep niet-ontvankelijk worden verklaard voor zover sommige verzoeksters optreden in hun hoedanigheid van vertegenwoordiger, namelijk als beheerder van fondsen die obligaties van Banco Popular aanhielden, en andere verzoeksters enkel worden getroffen via hun compartimenten die kapitaalsinstrumenten van Banco Popular aanhielden.

32 Vastgesteld moet worden dat de GAR niet betoogt dat het beroep niet-ontvankelijk is ten aanzien van alle verzoeksters.

33 In dit verband blijkt uit de bij het verzoekschrift gevoegde formele documenten dat meerdere verzoeksters op de datum van vaststelling van de afwikkelingsregeling daadwerkelijk aanvullende tier 1-kapitaalinstrumenten of tier 2-kapitaalinstrumenten van Banco Popular aanhielden. Bovendien hebben zij deelgenomen aan de procedure betreffende het recht om te worden gehoord.

- 34 Hieruit volgt dat deze verzoeksters behoren tot de categorie van aandeelhouders en crediteuren die door de afwikkeling van Banco Popular worden getroffen. Zij worden dus rechtstreeks en individueel geraakt door het bestreden besluit en hebben procesbevoegdheid om de nietigverklaring van het bestreden besluit te vorderen, hetgeen de GAR overigens niet betwist.
- 35 Volgens vaste rechtspraak hoeft, wanneer in één en hetzelfde beroep de procesbevoegdheid van een verzoekende partij vaststaat, niet te worden onderzocht of de andere verzoekende partijen procesbevoegd zijn (zie in die zin arrest van 9 juni 2011, Comitato „Venezia vuole vivere” e.a./Commissie, C-71/09 P, C-73/09 P en C-76/09 P, EU:C:2011:368, punt 37; zie in die zin ook arrest van 24 oktober 2019, EPSU en Goudriaan/Commissie, T-310/18, EU:T:2019:757, punt 38 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 36 Bijgevolg hoeft niet te worden ingegaan op de door de GAR opgeworpen exceptie van niet-ontvankelijkheid die is gebaseerd op de overweging dat verzoeksters, voor zover zij optreden in hun hoedanigheid van vertegenwoordiger of met betrekking tot hun compartimenten, niet procesbevoegd zijn.

## **B. Ten gronde**

- 37 Ter ondersteuning van hun beroep voeren verzoeksters drie middelen aan. Met het eerste middel betogen zij dat de GAR kennelijk onjuiste beoordelingen heeft gemaakt bij de goedkeuring van waardering 3 wat de beoordeling van de duur van de insolventieperiode, de renderende leningen, de niet-renderende leningen, de onroerende activa en de juridische risico's van Banco Popular betreft. Met het tweede, subsidiair aangevoerde middel, stellen zij dat de GAR een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt door Deloitte als onafhankelijke taxateur aan te wijzen. Met het derde middel, dat eveneens subsidiair wordt aangevoerd, stellen zij dat de GAR de hem bij verordening nr. 806/2014 verleende beslissingsbevoegdheden ten onrechte aan Deloitte heeft gedelegeerd.

### **1. Opmerkingen vooraf**

#### ***a) Omvang van de toetsing door het Gerecht***

- 38 Opgemerkt zij dat de rechtspraak de omvang van de toetsing door het Gerecht heeft beperkt, zowel in situaties waarin de bestreden handeling berust op een beoordeling van uitermate ingewikkelde wetenschappelijke en technische feiten als in gevallen waarin er sprake is van ingewikkelde economische beoordelingen.
- 39 Ten eerste moet in situaties waarin de autoriteiten van de Europese Unie over een ruime beoordelingsbevoegdheid beschikken, met name met betrekking tot de beoordeling van uitermate ingewikkelde wetenschappelijke en technische feiten teneinde de aard en de omvang te bepalen van de maatregelen die zij vaststellen, de toetsing door de Unierechter beperkt blijven tot de vraag of er bij de uitoefening van die bevoegdheid geen sprake was van een kennelijke fout of misbruik van bevoegdheid, dan wel of die autoriteiten de grenzen van hun beoordelingsbevoegdheid niet klaarblijkelijk hebben overschreden. In die context kan de rechter van de Unie zijn beoordeling van de wetenschappelijke en technische feiten immers niet in de plaats stellen van die van de instellingen van de Unie, waaraan het VWEU die taak bij uitsluiting



heeft toevertrouwd [zie arresten van 21 juli 2011, *Etimine*, C-15/10, EU:C:2011:504, punt 60 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 1 juni 2022, *Algebris (UK) en Anchorage Capital Group/Commissie*, T-570/17, EU:T:2022:314, punt 105 en aldaar aangehaalde rechtspraak].

- 40 Ten tweede is de toetsing door de Unierechter van ingewikkelde economische beoordelingen die worden verricht door de autoriteiten van de Unie, een beperkte toetsing. Deze gaat noodzakelijkerwijs niet verder dan de vraag of de procedure- en motiveringsvoorschriften in acht zijn genomen, of de feiten juist zijn vastgesteld en of er geen sprake is van een kennelijke beoordelingsfout dan wel van misbruik van bevoegdheid. Bij die toetsing mag de Unierechter dus evenmin zijn economische beoordeling in de plaats stellen van die van de bevoegde autoriteit van de Unie [zie arresten van 2 september 2010, *Commissie/Scott*, C-290/07 P, EU:C:2010:480, punt 66 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 1 juni 2022, *Algebris (UK) en Anchorage Capital Group/Commissie*, T-570/17, EU:T:2022:314, punt 106 en aldaar aangehaalde rechtspraak].
- 41 Aangezien de besluiten van de GAR om te bepalen of compensatie moet worden toegekend aan de aandeelhouders en crediteuren ten aanzien van wie de afwikkelingsmaatregelen aangaande een entiteit zijn genomen, berusten op uitermate ingewikkelde economische en technische beoordelingen, moeten de beginselen die voortvloeien uit de in de punten 39 en 40 hierboven vermelde rechtspraak worden geacht van toepassing te zijn op de toetsing die de rechter dient te verrichten.
- 42 Dat de GAR op economisch en technisch gebied over een beoordelingsmarge beschikt, betekent evenwel niet dat de Unierechter de interpretatie die de GAR geeft aan de economische gegevens waarop zijn besluit berust, niet mag toetsen. Zoals het Hof heeft geoordeeld, moet de Unierechter immers zelfs in geval van ingewikkelde beoordelingen niet alleen de materiële juistheid van de aangevoerde bewijselementen alsook de betrouwbaarheid en samenhang ervan controleren, maar ook nagaan of die elementen het relevante feitenkader vormen voor de beoordeling van een complexe toestand en of zij de daaruit getrokken conclusies kunnen dragen [zie arresten van 11 november 2021, *Autostrada Wielkopolska/Commissie en Polen*, C-933/19 P, EU:C:2021:905, punt 117 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 1 juni 2022, *Algebris (UK) en Anchorage Capital Group/Commissie*, T-570/17, EU:T:2022:314, punt 108 en aldaar aangehaalde rechtspraak].
- 43 De door een verzoeker aangedragen bewijzen kunnen slechts aantonen dat de GAR bij de beoordeling van de feiten een kennelijke fout heeft begaan die de nietigverklaring van een bestreden besluit kan rechtvaardigen, indien deze bewijzen volstaan om de in dat besluit in aanmerking genomen beoordeling van de feiten te ontzenuwen [zie naar analogie arresten van 7 mei 2020, *BTB Holding Investments en Duferco Participations Holding/Commissie*, C-148/19 P, EU:C:2020:354, punt 72, en 1 juni 2022, *Algebris (UK) en Anchorage Capital Group/Commissie*, T-570/17, EU:T:2022:314, punt 109 en aldaar aangehaalde rechtspraak].
- 44 Bijgevolg moet een middel ontleend aan een kennelijke beoordelingsfout worden afgewezen indien de betrokken beoordeling ondanks de door de verzoeker aangevoerde elementen nog steeds juist of geldig kan worden geacht (zie arresten van 27 september 2018, *Spiegel-Verlag Rudolf Augstein en Sauga/ECB*, T-116/17, niet gepubliceerd, EU:T:2018:614, punt 39 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 25 november 2020, *BMC/Gemeenschappelijke Onderneming Clean Sky 2*, T-71/19, niet gepubliceerd, EU:T:2020:567, punt 76 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

45 Uit vaste rechtspraak volgt bovendien dat, wanneer de instellingen over een dergelijke beoordelingsbevoegdheid beschikken, de eerbiediging van de door de rechtsorde van de Unie in administratieve procedures geboden waarborgen van des te fundamenteeler belang is. Tot de door de rechtsorde van de Unie in administratieve procedures geboden waarborgen behoort met name het in artikel 41, lid 2, onder a), van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie verankerde beginsel van behoorlijk bestuur, waarmee voor de bevoegde instelling de verplichting samenhangt alle relevante gegevens van de zaak zorgvuldig en onpartijdig te onderzoeken. Enkel dan kan de rechter van de Unie nagaan of er is voldaan aan alle feitelijke en juridische vereisten waarvan de uitoefening van de beoordelingsvrijheid afhangt (zie in die zin arrest van 21 november 1991, Technische Universität München, C-269/90, EU:C:1991:438, punt 14).

***b) Ontvankelijkheid van de als bijlage bij de repliek overgelegde bewijzen***

46 In dupliek voert de GAR aan dat verzoeksters als bijlage bij de repliek een tweede getuigenis van A en een addendum bij hun deskundigenverslag hebben overgelegd ter ondersteuning van argumenten die reeds in het verzoekschrift waren uiteengezet en die dus bij het verzoekschrift hadden moeten worden gevoegd. Verzoeksters hebben in strijd met artikel 85, leden 1 en 2, van het Reglement voor de procesvoering van het Gerecht de vertraging bij het overleggen van deze nieuwe bewijselementen niet gerechtvaardigd en deze zijn dus niet-ontvankelijk.

47 Volgens artikel 85, leden 1 en 2, van het Reglement voor de procesvoering worden het bewijs en de bewijsaanbiedingen overgelegd in het kader van de eerste memoriewisseling en de hoofdpartijen kunnen in de repliek en in de dupliek nog bewijs overleggen of aanbieden hun stellingen nader te bewijzen, mits de vertraging waarmee dit geschiedt, wordt gerechtvaardigd.

48 Ten eerste zij opgemerkt dat verzoeksters de getuigenis van 28 mei 2020 van een in het Spaanse faillissementsrecht gespecialiseerde advocaat, A, betreffende de relevante kwesties in verband met insolventierecht en insolventiepraktijk, hebben overgelegd als bijlage bij het verzoekschrift. Ten tweede hebben verzoeksters, eveneens als bijlage bij het verzoekschrift, een deskundigenverslag van 28 mei 2020 overgelegd, waarvan het aanvankelijke doel was om de bij waardering 3 gebruikte hypothesen en methoden te onderzoeken overeenkomstig het formulier dat de GAR in het kader van de procedure betreffende het recht om te worden gehoord had toegezonden, en dat is bijgewerkt na de vaststelling van het bestreden besluit en het toelichtingsdocument.

49 Als bijlage bij de repliek hebben verzoeksters een tweede getuigenis van A van 9 april 2021 overgelegd met betrekking tot bepaalde aspecten van het verweerschrift betreffende het Spaanse faillissementsrecht en een addendum bij hun deskundigenverslag van 13 april 2021, dat is opgesteld om bepaalde in het verweerschrift van de GAR opgeworpen vragen te beantwoorden.

50 Uit de rechtspraak volgt dat de vervalregel van artikel 85, lid 2, van het Reglement voor de procesvoering niet van toepassing is op het tegenbewijs en nadere bewijsaanbiedingen na tegenbewijs in het verweerschrift van de tegenpartij. Deze bepaling betreft namelijk nieuwe bewijsaanbiedingen en moet worden gezien in het licht van artikel 92, lid 7, van het Reglement voor de procesvoering, dat uitdrukkelijk bepaalt dat het tegenbewijs vrijstaat en nadere bewijsaanbiedingen toegelaten zijn (zie arresten van 17 december 1998, Baustahlgewebe/Commissie, C-185/95 P, EU:C:1998:608, punt 72, en 5 mei 2021, ITD en Danske Fragtmænd/Commissie, T-561/18, EU:T:2021:240, punt 102 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

51 Aangezien uit deze bijlagen uitdrukkelijk blijkt dat zij dienen tot ondersteuning van argumenten die ertoe strekken in het verweerschrift uiteengezette beoordelingen te betwisten, moeten zij ontvankelijk worden geacht.

***2. Eerste middel: kennelijke beoordelingsfouten bij de beoordeling van de duur van de insolventieperiode, de renderende leningen, de niet-renderende leningen, de onroerende activa en de juridische risico's van Banco Popular***

52 Met het eerste middel betogen verzoeksters in essentie dat de GAR kennelijke beoordelingsfouten heeft gemaakt door waardering 3 en het toelichtingsdocument goed te keuren, en dat Deloitte kennelijke beoordelingsfouten heeft gemaakt bij de toepassing van het liquidatiescenario wat de duur van de hypothetische liquidatieprocedure en de waardering van bepaalde activaklassen van Banco Popular betreft. Deze fouten hebben geleid tot een onderwaardering van verzoeksters' terugvorderingen in het kader van een hypothetische insolventieprocedure tegen Banco Popular en dus tot schending van hun eigendomsrecht.

53 Dit middel valt uiteen in vijf onderdelen. Ten eerste voeren verzoeksters aan dat de GAR en Deloitte een fout hebben gemaakt met betrekking tot de duur van het hypothetische liquidatiescenario. Ten tweede betogen zij dat de waardering van de renderende leningen in waardering 3 op onredelijke veronderstellingen is gebaseerd. Ten derde betwisten zij de door Deloitte gekozen strategie voor de verkoop van de portefeuille niet-renderende leningen van Banco Popular. Ten vierde betogen zij dat de in waardering 3 gemaakte raming van de vastgoedportefeuille van Banco Popular leemten en tegenstrijdigheden bevat. Ten vijfde betwisten zij de door Deloitte gevolgde benadering met betrekking tot de juridische risico's.

54 Om te beginnen zij eraan herinnerd dat de GAR in het bestreden besluit heeft aangegeven dat waardering 3 volgens artikel 15, lid 1, onder g), van verordening nr. 806/2014 moest bepalen of de getroffen aandeelhouders en crediteuren in het kader van de afwikkeling minder goed waren behandeld dan wanneer Banco Popular „volgens een normale insolventieprocedure zou zijn geliquideerd”. De GAR merkte op, net als Deloitte in het toelichtingsdocument (punt 5.1.5) heeft gedaan, dat Ley 11/2005 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (wet 11/2015 voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen) van 18 juni 2015 (BOE nr. 146 van 19 juni 2015, blz. 50797), die strekt tot omzetting van richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad (PB 2014, L 173, blz. 190), specifiek bepaalt dat de waardering van het verschil in behandeling moet worden verricht in de veronderstelling dat de entiteit in liquidatie is gegaan.

55 In dit verband heeft de GAR opgemerkt dat, gelet op de omstandigheden van de zaak en met name op het onvermogen van Banco Popular om haar schulden op de vervaldag af te lossen, de inleiding van een normale insolventieprocedure op de datum van afwikkeling overeenkomstig waardering 3 zou hebben geleid tot een liquidatie van Banco Popular, hetgeen een versnelde tegeldemaking van activa zou hebben betekend, zonder bindende minimumprijs, en de betaling van de netto-opbrengst aan de crediteuren overeenkomstig de hiërarchie die is vastgesteld in wet 22/2003.

- 56 In het bestreden besluit heeft de GAR zich op het standpunt gesteld dat waardering 3 in overeenstemming was met het toepasselijke rechtskader en een passende en toereikende grondslag vormde om het bestreden besluit vast te stellen. De GAR verklaarde dat hij zich had gebaseerd op waardering 3 en op het toelichtingsdocument, die als bijlage bij het bestreden besluit zijn gevoegd en integrerend deel uitmaken van de motivering.
- 57 In waardering 3 heeft Deloitte het standpunt ingenomen dat, gezien het feit dat de bankvergunning van Banco Popular zou zijn ingetrokken met de insolventverklaring, waardoor de activiteiten hadden moeten worden gestaakt en een verkoop als actieve onderneming zou zijn belet, de liquidatie onmiddellijk zou zijn begonnen. Deloitte voegde daaraan toe dat de Europese Centrale Bank (ECB) volgens de afwikkelingsregeling op 6 juni 2017 had vastgesteld dat Banco Popular faalde of waarschijnlijk zou falen in de zin van artikel 18, lid 4, onder c), van verordening nr. 806/2014. In de zienswijze van Deloitte was liquidatie in deze context het enige mogelijke insolventiescenario.
- 58 Deloitte heeft met name het volgende verklaard:
- „De opening van een normale insolventieprocedure tegen [Banco Popular] op 7 juni 2017 zou hebben geleid tot een niet-geplande liquidatie. Een dergelijke procedure is in beginsel waardevernietigend, wegens, onder meer: abrupte stopzetting van de activiteiten; verlies van klanten; een inefficiënt proces voor de tegeldemaking van activa en bijkomende kosten en vorderingen (die vaak aanzienlijk zijn). In het geval van [Banco Popular] zou een faillissement een gebeurtenis zonder precedent zijn in Spanje, gezien haar status van zesde grootste bank en belangrijke speler in sleutelsectoren zoals hypotheekfinanciering en leningen aan [kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's)] en aan andere kleine bedrijven.”
- 59 In het toelichtingsdocument heeft Deloitte uitgelegd dat waardering 3 naar haar aard een hypothetische en prospectieve exercitie was om de waarde van de terugvorderingen van de crediteuren van Banco Popular te ramen, waarvoor het noodzakelijk was om met verschillende hypothetische scenario's te werken. Deloitte heeft verduidelijkt dat zij haar veronderstellingen en ramingen had gebaseerd op de door Banco Popular verstrekte informatie, die is geanalyseerd en gecontroleerd, en op verschillende openbare informatie.
- 60 Overeenkomstig de in punt 43 hierboven aangehaalde rechtspraak tonen de door verzoeksters aangedragen bewijzen slechts aan dat de GAR een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt die de nietigverklaring van het bestreden besluit kan rechtvaardigen, indien deze bewijzen volstaan om de in dat besluit in aanmerking genomen beoordeling van de feiten te ontzenuwen.
- 61 De toetsing door het Gerecht beperkt zich dus tot het onderzoek of de GAR kennelijke beoordelingsfouten heeft gemaakt door waardering 3 goed te keuren, hetgeen impliceert dat moet worden nagegaan of Deloitte kennelijke fouten heeft gemaakt bij waardering 3, doordat de veronderstellingen en ramingen waarop zij zich heeft gebaseerd, niet aannemelijk waren. Het Gerecht kan evenwel zijn eigen beoordeling niet in de plaats stellen van die van de taxateur die waardering 3 heeft verricht.
- 62 In dit verband presenteren verzoeksters in het eerste middel herhaaldelijk de analyse die hun deskundigen in het bij het verzoekschrift gevoegde verslag hebben verricht ter vergelijking met waardering 3, teneinde aan te tonen dat de in dat verslag gemaakte waardering van de activa van

Banco Popular in het kader van een insolventieprocedure, welke waardering is gebaseerd op andere hypothesen dan die in waardering 3, zou hebben geleid tot grotere terugvorderingen voor verschillende activaklassen.

- 63 Zo verwijzen verzoeksters in het tweede onderdeel naar de in hun deskundigenverslag vervatte analyse van de terugvordering van renderende leningen over een periode van zeven jaar, waarbij zij stellen dat deze analyse is gebaseerd op andere hypothesen dan die welke in waardering 3 zijn gebruikt. In het kader van het derde onderdeel presenteren verzoeksters de in hun deskundigenverslag opgenomen analyse van de terugvordering van niet-renderende leningen. Ten opzichte van waardering 3, zo stellen zij, gaat hun analyse uit van een langere periode, een schrapping van de herclassificatie van renderende leningen in niet-renderende leningen, alsook een lagere interne opbrengstvoet (*internal rate of return*, IRR). In het kader van het vierde onderdeel presenteren verzoeksters de in hun deskundigenverslag vervatte analyse van de terugvorderingen in verband met de onroerende activa van Banco Popular, met inbegrip van de indirect aangehouden onroerende activa, in de veronderstelling dat deze activa zouden worden verkocht binnen de drie en de zeven jaar.
- 64 Opgemerkt zij dat het bij het verzoekschrift gevoegde deskundigenverslag is opgesteld om de vragen te beantwoorden die zijn gesteld in het formulier dat door de GAR is toegezonden in het kader van de procedure betreffende het recht om te worden gehoord. Dit verslag bevat niet alleen een kritische analyse van waardering 3, maar maakt zelf een waardering van de activa van Banco Popular in een liquidatiescenario, ter vergelijking met die van Deloitte.
- 65 De analyse in dat verslag is gebaseerd op andere hypothesen dan die in waardering 3 en is gebaseerd op drie liquidatiescenario's van vijf, zeven en tien jaar, waarbij waardering 3 niet voorziet in een scenario van tien jaar. In dat verslag stellen de deskundigen van verzoeksters met name het resultaat voor van de vergelijking van hun eigen berekeningen met de waardering die Deloitte heeft verricht op basis van een insolventiescenario van zeven jaar. Zij geven ook aan dat zij geen toegang hadden tot alle informatie waarover Deloitte beschikte.
- 66 Er zij aan herinnerd dat waardering 3 ingewikkelde economische en technische beoordelingen bevat. De waardering van de verschillende activaklassen van Banco Popular in het geval van een hypothetische normale insolventieprocedure is per definitie gebaseerd op veronderstellingen en bevat noodzakelijkerwijs ramingen op basis van de informatie die op de datum van afwikkeling beschikbaar is.
- 67 Bovendien is het enige geval waarin de beoordelingen van een op basis van ingewikkelde feiten genomen besluit door het Gerecht kunnen worden onderzocht, het geval waarin de verzoekende partij stelt dat de betrokken feitelijke beoordelingen niet aannemelijk zijn (arrest van 25 november 2020, BMC/Gemeenschappelijke Onderneming Clean Sky 2, T-71/19, niet gepubliceerd, EU:T:2020:567, punt 77).
- 68 Overeenkomstig de in de punten 43 en 44 hierboven aangehaalde rechtspraak moeten verzoeksters bewijzen dat de GAR bij de beoordeling van ingewikkelde feiten een kennelijke fout heeft gemaakt die een nietigverklaring van het bestreden besluit kan rechtvaardigen. Zij moeten dus afdoende bewijzen overleggen om de in waardering 3 door Deloitte gemaakte ramingen van de verschillende activaklassen te ontzenuwen.

- 69 De omstandigheid dat het resultaat van de raming van de waarde van de activa van Banco Popular in het geval van een hypothetische normale insolventieprocedure, zoals vervat in verzoeksters' deskundigenverslag, afwijkt van de in waardering 3 vervatte taxaties, vormt echter, buiten het geval waarin verzoeksters stellen dat deze taxaties niet aannemelijk zijn, een betwisting die de beperkte toetsing door het Gerecht als bedoeld in de in de punten 39 en 40 hierboven genoemde rechtspraak te buiten gaat (zie in die zin en naar analogie arrest van 25 november 2020, BMC/Gemeenschappelijke Onderneming Clean Sky 2, T-71/19, niet gepubliceerd, EU:T:2020:567, punt 78).
- 70 Bijgevolg kan de uiteenzetting door verzoeksters, in de verschillende onderdelen van het eerste middel, van de in hun deskundigenverslag gemaakte ramingen van de verschillende activaklassen van Banco Popular, op zich waardering 3 niet ontzenuwen en dus evenmin aantonen dat de GAR kennelijke beoordelingsfouten heeft gemaakt.
- 71 Het eerste middel moet tegen de achtergrond van deze overwegingen worden onderzocht.

***a) Eerste onderdeel: duur van het liquidatiescenario***

- 72 Verzoeksters betogen dat de hypothesen die de GAR en Deloitte in aanmerking hebben genomen met betrekking tot de duur van het liquidatiescenario van Banco Popular tot een te lage raming van de terugvorderingen hebben geleid en kennelijk onjuist zijn. Met een eerste grief betogen verzoeksters dat deze hypothesen berusten op een onjuiste opvatting van de beginselen van wet 22/2003. Met een tweede grief verwijten zij Deloitte, onder verwijzing naar voorbeelden van bankfaillissementen, geen rekening te hebben gehouden met een liquidatieperiode van meer dan zeven jaar, wat tot grotere terugvorderingen zou hebben geleid.
- 73 In het bestreden besluit heeft de GAR het volgende opgemerkt:

„Volgens Deloitte was het uiteindelijke doel van de vereffenaar om de activa binnen een redelijke termijn te gelde te maken. In dit verband heeft zij een aantal alternatieve scenario's en mogelijke strategieën onderzocht die een vereffenaar had kunnen toepassen om de terugvorderingen voor de schuldeisers binnen een redelijke termijn te maximaliseren. Rekening houdend met het in waardering 3 bedoelde Spaanse regelgevingskader, dat voor de insolventieprocedure voorziet in een liquidatiefase van één jaar, na afloop waarvan elke betrokken partij om vervanging van de vereffenaar kan verzoeken indien die fase ten onrechte wordt verlengd, en met de complexiteit van de hypothetische liquidatieprocedure van [Banco Popular], heeft Deloitte drie alternatieve tijdsscenario's overwogen, ervan uitgaande dat langere perioden grotere terugvorderingen mogelijk zouden hebben gemaakt dankzij een meer ordelijke verkoop en liquidatie van de activa: (i) een liquidatieperiode van 18 maanden, (ii) een liquidatieperiode van 3 jaar en (iii) een liquidatieperiode van 7 jaar. Deloitte was van mening dat de opschorting van de rentebetalingen na de opening van de liquidatie van belang kon zijn voor de wijze waarop de verschillende crediteuren het liquidatieplan zouden verwelkomen. Dit was gebaseerd op het feit dat crediteuren met een hogere rang konden menen dat het weinig waarschijnlijk was dat zij zouden worden gecompenseerd in geval van vertraging bij de terugbetaling van de verschuldigde bedragen, terwijl de opschorting van de rentebetaling ten goede zou kunnen komen aan crediteuren die een lagere rang hadden in de hiërarchie van schuldeisers. In dit verband was Deloitte van mening dat het onredelijk zou zijn om crediteuren te verplichten meer dan 7 jaar te wachten tot de liquidatie was voltooid.”

74 De GAR gaf tevens aan dat de getroffen aandeelhouders en crediteuren tijdens de procedure betreffende het recht om te worden gehoord opmerkingen hebben gemaakt over de duur van de liquidatie. Hij heeft erop gewezen dat Deloitte voor elk alternatief tijdsscenario de optimale strategie en de verkoopperiode had overwogen om de opbrengsten van de verschillende activaklassen te maximaliseren, afhankelijk van de aard en de liquiditeit ervan. De GAR heeft in dit verband opgemerkt dat, volgens het toelichtingsdocument, in punt 2.2 van waardering 3 stond dat na de hervorming van 2015, overeenkomstig wet 22/2003 een periode van 18 maanden het effectieve maximum zou zijn geweest voor de liquidatie van Banco Popular. Gelet op de complexiteit van de hypothetische insolventieprocedure van Banco Popular en het feit dat een zeer snel proces tot problemen met marktcapaciteit, dalende prijzen en lage verkoopprijzen zou leiden, had Deloitte echter ook twee liquidatiescenario's overwogen die langer waren dan het bij wet 22/2003 vastgestelde scenario van 18 maanden, namelijk scenario's van 3 en 7 jaar. Volgens Deloitte zouden deze aanvullende scenario's het mogelijk maken de activa van Banco Popular efficiënter te vereffenen met hogere terugvorderingspercentages dan in het scenario van 18 maanden, met inachtneming evenwel van het beginsel dat de waarde binnen een redelijke termijn aan de crediteuren moet worden terugbetaald. Zij was van mening dat een langere liquidatieperiode dan het scenario van 7 jaar zou leiden tot hogere liquidatie-, beheers- en onderhoudskosten, alsook tot meer onzekerheid over de mate waarin de activa te gelde zouden kunnen worden gemaakt. Bovendien was Deloitte van mening dat een langere liquidatieperiode niet in overeenstemming was met de logica van wet 22/2003 en met de belangen van de concurrente crediteuren met een hogere rang. De GAR is tot de slotsom gekomen dat Deloitte de duur van de liquidatie correct had beoordeeld.

*1) Eerste grief: onjuiste opvatting van wet 22/2003*

75 Verzoeksters betogen in essentie dat de in waardering 3 gehanteerde hypothesen betreffende de duur van de liquidatiescenario's zijn gebaseerd op drie fouten bij de uitlegging van wet 22/2003.

76 In de eerste plaats stellen zij dat volgens de bij het verzoekschrift gevoegde getuigenis van A, een advocaat gespecialiseerd in het Spaanse faillissementsrecht, de passende duur van de liquidatieperiode krachtens wet 22/2003 uitsluitend afhangt van het criterium van maximalisering van de terugvorderingen in het belang van de crediteuren en dat er a priori geen beperking in de tijd bestaat voor de duur van de insolventieprocedure. Hoewel de GAR en Deloitte erkennen dat de insolventieprocedure tot doel had de waarde van de activa te maximaliseren in het belang van de crediteuren, waren zij ten onrechte van mening dat op grond van dit beginsel van Spaans recht moest worden nagegaan of de liquidatieperiode „redelijk” was.

77 In waardering 3 heeft Deloitte opgemerkt dat wet 22/2003 de vereffenaar bij de tegeldemaking van de activa verplichtte om zorgvuldig te handelen om de beste waarde in de gegeven omstandigheden te verkrijgen, maar dat hij niet hoefde te speculeren op onzekere uitkomsten en rekening moest houden met de wens van de crediteuren om binnen een redelijke termijn terugbetaling van de verschuldigde bedragen te ontvangen.

78 In het toelichtingsdocument heeft Deloitte – in antwoord op de opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren dat de in waardering 3 beoogde liquidatiescenario's te kort waren – verklaard dat een liquidatieperiode van meer dan zeven jaar onvermijdelijk hogere liquidatie-, beheers- en onderhoudskosten met zich mee zou brengen en zou zorgen voor meer onzekerheid over de mate waarin de vereffenaar de activa te gelde zou kunnen maken. Volgens haar zou een vereffenaar niet bereid zijn te speculeren over mogelijke toekomstige positieve punten die hoogst onzeker zijn.

- 79 In de zienswijze van Deloitte laten de doelstellingen van wet 22/2003 en de druk van de crediteuren geen scenario van meer dan zeven jaar toe. Ten eerste heeft zij opgemerkt dat de regels voor de liquidatie van de activa van de insolvente bank in wet 22/2003 zijn vastgesteld met het algemene doel om de hoogste verkoopwaarde te verkrijgen. Zoals in deze wet was bepaald, moest de vereffenaar zorgvuldig handelen om de best mogelijke verkoopwaarde van de activa van de entiteit te verkrijgen binnen de door het rechtskader toegestane parameters (met inbegrip van de voor de liquidatie gestelde termijn), maar was hij niet verplicht te speculeren op onzekere uitkomsten. Ten tweede heeft Deloitte erop gewezen dat wet 22/2003 de tijdige verkoop van de activa van de entiteit in liquidatie aanmoedigde. De in 2015 in wet 22/2003 aangebrachte wijzigingen waren bedoeld om de liquidatieprocedures te versnellen en onbepaalde verlengingen te voorkomen, die vóór de hervormingen een punt van zorg waren. In dit verband heeft Deloitte vastgesteld dat na die hervorming van 2015 de crediteuren krachtens wet 22/2003 het recht hadden om een rechter te verzoeken de vereffenaar te vervangen in geval van ongerechtvaardigde verlenging van de liquidatiefase. Deze vaststelling was met name relevant daar het een markt betrof die aan het begin van de liquidatie groot en liquide was. Ten derde heeft Deloitte aangegeven dat de crediteuren, met name degenen die een hogere rang bekleden in de hiërarchie van schuldeisers, zouden eisen dat hun vorderingen binnen een redelijke termijn worden voldaan. Dit zou met name het geval zijn wanneer, gelet op de bepalingen van wet 22/2003 betreffende de rente op ongedekte vorderingen (waarbij de rente na de liquidatie niet opeisbaar is), crediteuren met een hogere rang (met inbegrip van het depositogarantiestelsel) weinig kans zouden hebben om in geval van vertraging bij de terugbetaling van de verschuldigde bedragen te worden gecompenseerd en daardoor zouden aandringen op een kortere liquidatieperiode.
- 80 Om te beginnen moet worden opgemerkt dat maximalisering van de terugvorderingen weliswaar het hoofddoel van de vereffenaar is, maar dat dit niet het enige doel is. Zoals de GAR en het Koninkrijk Spanje benadrukken, moet de vereffenaar met name ook andere doelstellingen in aanmerking nemen en verschillende belangen tegen elkaar afwegen.
- 81 Zoals de GAR en het Koninkrijk Spanje opmerken, kunnen bepaalde crediteuren naargelang van hun rang in de hiërarchie belang hebben bij een snelle afsluiting van de liquidatieprocedure. In dit verband betwisten verzoeksters niet dat dat belang met name voortvloeit uit wet 22/2003, voor zover deze voorziet in een opschorting van de rente voor concurrente schuldvorderingen, hetgeen, zoals de GAR opmerkt, betekent dat crediteuren met een hogere rang geen vergoeding ontvangen voor de vertraging bij de betaling van de verschuldigde bedragen.
- 82 Anders dan verzoeksters stellen, was de door Deloitte bij de afweging van de belangen van de verschillende categorieën crediteuren gehuldigde opvatting dat een scenario van meer dan zeven jaar niet denkbaar was, niet bedoeld om bepaalde groepen crediteuren te bevoordelen, maar om de terugvorderingen voor alle schuldeisers te maximaliseren.
- 83 Vervolgens hebben de GAR en Deloitte, voor hun vaststelling dat de liquidatieprocedure binnen een redelijke termijn moest verlopen, rekening gehouden met het feit dat een van de doelstellingen van wet 22/2003 was een buitensporig lange duur van de liquidatieprocedures te voorkomen.
- 84 In dit verband staat in overweging VII van wet 22/2003 het volgende te lezen: „de wet heeft tot doel te voorkomen dat liquidatieverrichtingen buitensporig lang duren en legt daartoe aan de curatoren de verplichting op om driemaandelijks verslag uit te brengen over de voortgang van deze verrichtingen en stelt een termijn van één jaar vast voor de voltooiing ervan, met sancties in geval van niet-naleving, waaronder ontslag van de curatoren en verlies van het recht op beloning”.



- 85 Bovendien voorziet artikel 153 van wet 22/2003 in de mogelijkheid voor elke belanghebbende om de faillissementsrechter te verzoeken de curatoren te ontslaan en nieuwe curatoren te benoemen wanneer de liquidatiefase één jaar na de opening ervan nog steeds niet is afgesloten.
- 86 Bovendien heeft de Juzgado de lo Mercantil nr. 6 Madrid (handelsrechter nr. 6 Madrid, Spanje), zoals het Koninkrijk Spanje opmerkt, in een beschikking van 19 juni 2015 geoordeeld dat wet 22/2003 „in geen geval dwingend [bepaalde] dat de liquidatie van de insolventie maximaal één jaar [mocht] duren, aangezien uit de bewoordingen van [afdeling VII] van wet [22/2003] en uit artikel 153 daarvan – op grond waarvan het ontslag van nalatige bestuurders kan worden gevraagd – [bleek] dat het de wens en de ambitie van de wetgever was dat de liquidatieverrichtingen niet langer zouden duren dan nodig, waarbij een periode van één jaar aanvankelijk redelijk werd geacht om die verrichtingen uit te voeren en te voltooien, met inbegrip van het verrichten van betalingen, het afleggen van rekening en verantwoording en het afsluiten van de faillissementsprocedure”.
- 87 De doelstelling om de liquidatieprocedure niet onnodig te verlengen, werd bevestigd door de wijziging van wet 22/2003 die is opgenomen in Ley 25/2015 de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social (wet 25/2015 betreffende het tweedekansmechanisme, de vermindering van de financiële lasten en andere sociale maatregelen) van 28 juli 2015 (BOE nr. 180 van 29 juli 2015, blz. 64479). De derde overgangsbepaling betreffende het tarief van de honoraria van gerechtelijke vereffenaars van wet 25/2015 bepaalt:
- „Vanaf de dertiende maand na de aanvang van de liquidatiefase ontvangt de gerechtelijke vereffenaar geen vergoeding meer, tenzij de rechter, met opgave van redenen en na partijen te hebben gehoord, gelet op de omstandigheden van het geval, besluit deze termijn te verlengen. De overeengekomen verlengingen zijn driemaandelijks en duren niet langer dan zes maanden.”
- 88 In een arrest van 23 juni 2020 heeft de Tribunal Supremo (hoogste rechterlijke instantie, Spanje) de derde overgangsbepaling van wet 25/2015 aldus uitgelegd dat „in het algemeen de vereffenaar in de liquidatiefase alleen recht [had] op bezoldiging gedurende de eerste twaalf maanden” en dat „hij vanaf de dertiende maand geen recht meer [had] op uit de boedel geheven honoraria, tenzij de rechter dit op gemotiveerde wijze en na de partijen te hebben gehoord, toestond, rekening houdend met de bijzondere omstandigheden van de zaak”. De Tribunal Supremo heeft geoordeeld dat „deze bepaling deel uitmaakt van de wettelijke bepalingen die ervoor moeten zorgen dat de liquidatiefase niet te lang duurt (artikel 152 van wet 22/2003)”.
- 89 Hieruit volgt dat de uitlegging van wet 22/2003 door de Spaanse rechterlijke instanties steun biedt aan de opvatting van Deloitte dat de liquidatieprocedure binnen een redelijke termijn moet worden uitgevoerd.
- 90 Bovendien hebben de GAR en Deloitte bij hun overweging dat de liquidatieprocedure niet langer dan zeven jaar mocht duren, ook rekening gehouden met andere factoren. Zij hebben met name opgemerkt dat na een zekere tijd de maximalisering van de terugvorderingen niet meer kon worden gegarandeerd vanwege de procedurekosten en de onzekerheden in verband met de tegeldemaking van de activa. Zoals de GAR opmerkt, leiden langere liquidatieperioden tot meer onzekerheid in verband met potentiële waardedalingen en macro-economische risico's.

- 91 Zoals de GAR en het Koninkrijk Spanje benadrukken, kunnen verzoeksters niet stellen dat het in aanmerking nemen van een langere procedure noodzakelijkerwijs voordelen oplevert en noodzakelijkerwijs leidt tot een maximalisering van de terugvorderingen.
- 92 Hieruit volgt dat verzoeksters niet hebben aangetoond dat het aan de liquidatieprocedure ten grondslag liggende doel van maximalisering van de terugvorderingen voor de crediteuren in strijd was met de opvatting van Deloitte dat deze procedure binnen een redelijke termijn moet worden uitgevoerd. Evenmin hebben zij aangetoond dat deze opvatting het gevolg was van een onjuiste uitlegging van de Spaanse wetgeving.
- 93 In de tweede plaats betogen verzoeksters dat de GAR en Deloitte er ten onrechte van zijn uitgegaan dat artikel 153 van wet 22/2003, zoals gewijzigd in 2015, voorzag in een periode van één jaar voor de liquidatieprocedure. Zij verwijten Deloitte dat zij zich op het standpunt heeft gesteld dat de bepalingen van wet 22/2003 betreffende de bezoldiging van de vereffenaar voorzagen in een „effectieve maximumtermijn” van 18 maanden voor de liquidatie van Banco Popular.
- 94 In waardering 3 heeft Deloitte aangegeven dat zij een liquidatiescenario van 18 maanden had overwogen, rekening houdend met het feit dat de vereffenaar volgens wet 22/2003 slechts 12 maanden zou worden betaald, met een mogelijke verlenging van 6 maanden voor complexe procedures. Deloitte was echter de mening toegedaan dat een dergelijk scenario, gelet op de omvang en de complexiteit van de bank, uiterst onwaarschijnlijk was.
- 95 In het toelichtingsdocument heeft Deloitte herhaald wat zij in waardering 3 had verklaard, namelijk dat de situatie op grond van wet 22/2003, na de hervorming van 2015, inhield dat een periode van 18 maanden het effectieve maximum voor de liquidatie van Banco Popular zou zijn. Zij heeft opgemerkt dat het doel van deze wijzigingen was om te voorkomen dat de liquidatieprocedure eindeloos zou worden verlengd, en dat wet 22/2003, zoals gewijzigd, de ongerechtvaardigde verlenging van de liquidatiefase tot grond voor de vervanging van de vereffenaar maakte. Deloitte heeft niettemin in herinnering gebracht dat zij – gelet op de complexiteit van de hypothetische insolventieprocedure van Banco Popular en het feit dat een te snelle procedure tot problemen met marktcapaciteit, dalende prijzen en lage terugvorderingen zou leiden – twee liquidatiescenario’s had overwogen die langer waren dan het scenario van 18 maanden waarin wet 22/2003 voorzag. Zij heeft daaraan toegevoegd dat de aanvullende scenario’s van 3 en 7 jaar het mogelijk maken de activa van Banco Popular efficiënter te vereffenen tegen een hoger terugvorderingspercentage dan in het scenario van 18 maanden, met inachtneming evenwel van het beginsel dat de waarde binnen een redelijke termijn aan de crediteuren moet worden terugbetaald.
- 96 Aangezien Deloitte het liquidatiescenario van 18 maanden hoogst onwaarschijnlijk achtte en dus twee andere, langere scenario’s had uitgewerkt, zijn de argumenten waarmee verzoeksters Deloitte verwijten dat zij wet 22/2003 onjuist heeft uitgelegd door ervan uit te gaan dat daarin wordt bepaald dat een liquidatieperiode van 18 maanden het „effectieve maximum” is, dus niet ter zake dienend. Evenmin relevant zijn de in de getuigenis van A aangehaalde voorbeelden van insolventieprocedures die na 2015 zijn begonnen en langer dan 3 jaar hebben geduurd.
- 97 In de derde plaats betwisten verzoeksters, onder verwijzing naar de getuigenis van A, ten eerste de beoordeling van Deloitte in het toelichtingsdocument, volgens welke bepaalde crediteuren met een hogere rang dan de getroffen aandeelhouders en crediteuren zouden kunnen verzoeken om

het ontslag van de vereffenaar indien de liquidatieperiode zonder rechtvaardiging langer dan een jaar zou duren, en ten tweede de hypothese dat de vereffenaar op dergelijke verzoeken zou anticiperen en de procedure zou versnellen.

- 98 Anders dan verzoeksters op basis van de getuigenis van A stellen, is de uitleg van Deloitte in het toelichtingsdocument niet bedoeld om een „versneld” liquidatiescenario te rechtvaardigen, maar om te rechtvaardigen waarom de liquidatieprocedure niet langer dan zeven jaar zou duren.
- 99 Uit het in punt 73 hierboven aangehaalde bestreden besluit blijkt dat de GAR heeft aangegeven dat Deloitte – aangaande de manier waarop de verschillende crediteuren het liquidatieplan verwelkomden – in waardering 3 rekening had gehouden met het feit dat de opschorting van de betaling van de rente na liquidatie van belang kon zijn, aangezien de crediteuren met een hogere rang meenden dat het weinig waarschijnlijk was dat zij zouden worden gecompenseerd voor de vertraging bij de terugbetaling van de verschuldigde bedragen.
- 100 Bijgevolg konden de verschillende crediteuren van Banco Popular naargelang van hun rang in de hiërarchie uiteenlopende belangen hebben waar het gaat om de duur van de liquidatieprocedure en kan Deloitte en de GAR niet het verwijt worden gemaakt dat zij al deze belangen in aanmerking hebben genomen.
- 101 Gelet op de inhoud van wet 22/2003, die voorziet in de mogelijkheid om de vereffenaar te ontslaan in geval van ongerechtvaardigde verlenging van de liquidatie, en gelet op het feit dat bepaalde crediteuren geen belang hebben bij een verlenging van de procedure, vormt dit ontslag bovendien een mogelijkheid waarmee Deloitte rekening kon houden bij de beoordeling van de duur van de liquidatieprocedure.
- 102 In dit verband moet worden opgemerkt dat A in zijn getuigenis, waarop verzoeksters zich beroepen, heeft verklaard dat „indien sommige groepen crediteuren druk op de vereffenaar zouden moeten uitoefenen om de liquidatieprocedure te versnellen, andere groepen crediteuren, zoals de houders van achtergestelde schuldvorderingen, een dergelijke strategie zouden kunnen dwarsbomen” door middel van een aansprakelijkheidsvordering tegen de vereffenaar. A heeft daaraan toegevoegd dat het daarom zijn zienswijze was „dat Deloitte ervan uit[ging] dat de rente en de hypothetische acties van de crediteuren met een hogere rang de vereffenaar meer zouden hebben beïnvloed dan de belangen van crediteuren van lagere rang” en dat hij „geen enkele reden zag om aan te nemen dat een vereffenaar bij de opstelling van het liquidatieplan zomaar een specifieke groep crediteuren zou bevoordelen boven de andere, door de insolventieprocedure onnodig te versnellen en als gevolg daarvan mogelijk afstand te doen van terugvorderingen voor houders van achtergestelde schuldvorderingen”.
- 103 Het volstaat erop te wijzen dat de getuigenis van A slechts een mening is die niet kan afdoen aan de door Deloitte in aanmerking genomen mogelijkheid dat bepaalde crediteuren zouden kunnen menen dat een liquidatieprocedure van langer dan zeven jaar ongerechtvaardigd is en als gevolg daarvan ertoe zouden kunnen worden aangezet het ontslag van de vereffenaar te vragen teneinde binnen een redelijke termijn terugbetaling van hun schuldvorderingen te verkrijgen.
- 104 Voorts voeren verzoeksters geen enkel argument aan ter betwisting van de andere elementen waarmee Deloitte in waardering 3 rekening heeft gehouden en die in het toelichtingsdocument in herinnering zijn gebracht ter rechtvaardiging dat de liquidatieprocedure niet langer dan zeven jaar zou duren, zoals hogere liquidatie-, beheers- en onderhoudskosten, meer onzekerheid over de

mate waarin de vereffenaar de activa te gelde zou kunnen maken en het feit dat een vereffenaar niet bereid zou zijn te speculeren over mogelijke toekomstige positieve punten die hoogst onzeker zijn.

- 105 Hieruit volgt dat verzoeksters niet op goede gronden kunnen stellen dat de door de GAR of Deloitte in aanmerking genomen hypothesen betreffende de duur van de liquidatiescenario's waren gebaseerd op een onjuiste opvatting van wet 22/2003, zodat de eerste grief moet worden afgewezen.

2) *Tweede grief: niet-inaanmerkingneming van een langere liquidatieperiode*

- 106 Verzoeksters betogen dat volgens de bij het verzoekschrift gevoegde getuigenis van A en het addendum daarbij, dat als bijlage bij de repliek is gevoegd, een redelijke raming van de duur van de insolventie tien jaar of meer en ten minste zeven jaar bedraagt. Zij baseren zich ook op hun deskundigenverslagen waaruit blijkt dat een liquidatiescenario van tien jaar tot hogere terugvorderingen zou hebben geleid. Zij halen voorbeelden aan van gevallen van insolventie, die in hun deskundigenverslagen en de getuigenverklaring van A worden genoemd, waarin de liquidatieperiode van de activaportefeuille langer was dan de door Deloitte in aanmerking genomen maximale liquidatieperiode van zeven jaar.

- 107 In herinnering moet worden gebracht dat artikel 4, lid 3, van gedelegeerde verordening 2018/344 luidt als volgt:

„Bij de vaststelling van het gediscoteerde bedrag van de verwachte kasstromen in een normale insolventieprocedure houdt de taxateur rekening met het volgende:

- a) de toepasselijke insolventiewetgeving en -praktijk in het desbetreffende rechtsgebied, die van invloed kan zijn op factoren als de verwachte vervreemdingstermijn of uitwinningspercentages;

[...]

- c) de informatie over recente insolventiezaken van vergelijkbare entiteiten, voor zover beschikbaar en relevant.”

- 108 In overweging 121 van het bestreden besluit heeft de GAR opgemerkt dat bepaalde getroffen aandeelhouders en schuldeisers hadden verwezen naar eerdere insolventiezaken in Spanje en andere rechtsgebieden. Hij heeft aangegeven dat Deloitte in het toelichtingsdocument had opgemerkt weliswaar tot op zekere hoogte rekening te hebben gehouden met de insolventieprocedure van Banco de Madrid, maar dat latere belangrijke wijzigingen in de nationale insolventiewetgeving (bijvoorbeeld wijzigingen die van invloed waren op de duur van dergelijke procedures) een vergelijking met eerdere Spaanse zaken niet mogelijk maakten. Bovendien heeft hij vastgesteld dat Deloitte had onderzocht of andere liquidatiegevallen in Europa inzicht konden bieden in het hypothetische liquidatiescenario. Wegens het gebrek aan harmonisatie van de verschillende Europese insolventiewetgevingen was deze vergelijking volgens Deloitte echter slechts van beperkte waarde. Bovendien konden de macro-economische context, de transacties, de activiteiten en de activa van de entiteit van geval tot geval aanzienlijk verschillen en een invloed hebben op het resultaat van de waardering in het kader van een insolventieprocedure. De GAR was van mening dat Deloitte overeenkomstig artikel 4, lid 3,

onder c), van gedelegeerde verordening 2018/344 rekening had gehouden met informatie over recente insolventiezaken van vergelijkbare entiteiten en voldoende had gemotiveerd waarom deze relevant waren.

- 109 In dit verband zij erop gewezen dat de voorbeelden die door verzoeksters zijn genoemd en die in hun bij het verzoekschrift en de repliek gevoegde deskundigenverslagen zijn aangehaald, geen relevante vergelijkingspunten vormen waar het gaat om de beoordeling van de duur van het liquidatiescenario van Banco Popular.
- 110 Met betrekking tot de zaken AFINSA Bienes Tangibles SA, Ploder Uicesa SA, Assignia Infraestructuras SA en Essentium Grupo SL, waarnaar in de getuigenis van A en het bij het verzoekschrift gevoegde deskundigenverslag wordt verwezen en waarvan de insolventieprocedures meer dan 18 maanden hebben geduurd, volstaat het vast te stellen, zoals de GAR heeft gedaan, dat deze ondernemingen geen banken zijn en dat het dus geen relevante voorbeelden zijn.
- 111 Wat de zaken Northern Rock, Bradford & Bingley, Dexia SA, Heta Asset Resolution AG, SNS Bank of Banco Espírito Santo betreft, moet worden opgemerkt dat dit geen Spaanse banken zijn en dat hun insolventieprocedure dus werd beheerst door nationale bepalingen die verschilden van die welke op de situatie van Banco Popular van toepassing waren.
- 112 Bovendien hebben de deskundigen van verzoeksters in hun bij het verzoekschrift gevoegde verslag verklaard dat er in Spanje geen gevallen van insolventie van met Banco Popular vergelijkbare banken bestonden en dat de voorbeelden van de Banco Espírito Santo (Portugal) en de SNS Bank (Nederland) berustten op verslagen van hypothetische insolventie. Zij kunnen dus niet dienen als voorbeeld voor de insolventiepraktijk in Spanje.
- 113 Bovendien heeft de GAR aangegeven dat de zaken Sociedad de Gestión de Activos procedentes de Reestructuración Bancaria (SAREB), Heta Asset Resolution, Northern Rock, Bradford & Bingley en Dexia geen insolventiezaken waren, wat verzoeksters en hun deskundigen ook erkennen in hun bij de repliek gevoegde verslag.
- 114 In dit verband hebben verzoeksters – wat SAREB betreft, het enige door hen genoemde voorbeeld van een Spaanse bank – niet de stelling van de GAR betwist dat de periode van vijftien jaar voor de ordelijke verkoop van de activa overeenkwam met een herstructureringsperiode die was vastgesteld in het kader van een algemene herstructurering van de Spaanse banksector en niet met een liquidatieperiode.
- 115 Ten slotte leggen verzoeksters niet uit in hoeverre de situatie van de verschillende door hen genoemde voorbeelden vergelijkbaar is met die van Banco Popular, met name wat de structuur van de activaportefeuilles of de macro-economische context betreft.
- 116 Wat het geval van Banco de Madrid betreft, betogen verzoeksters dat de insolventie van deze bank, die kleiner en minder complex is dan Banco Popular, al meer dan zes jaar duurt en aantoont dat een scenario van tien jaar geschikt is.
- 117 In dit verband heeft Deloitte in waardering 3 aangegeven dat zij rekening had gehouden met de zaak Banco de Madrid, die op dat moment de laatste Spaanse insolventieprocedure voor banken was, en daarbij vastgesteld dat deze zaak verschilde van de zaak Banco Popular wat de systemische gevolgen ervan betrof. Zij heeft tevens opgemerkt dat de liquidatie van Banco de

Madrid dateert van vóór bepaalde belangrijke juridische wijzigingen van wet 22/2003 die van invloed zouden zijn op het op Banco Popular toegepaste scenario. Zij heeft niettemin aangegeven dat dit precedent nuttig was wat betreft de bevestiging van de intrekking van de bankvergunning en de waardering van bepaalde activa.

- 118 Zoals ook Deloitte in het toelichtingsdocument heeft aangegeven, dateert de insolventieprocedure van Banco de Madrid namelijk van vóór de wijziging van wet 22/2003, die mogelijk tot gevolg had dat de liquidatieprocedure tot 18 maanden werd beperkt. Zoals in punt 87 hierboven is aangegeven, had de vaststelling van wet 25/2015 immers tot doel de liquidatieprocedure niet onnodig te verlengen door te voorzien in de mogelijkheid om de vereffenaar slechts gedurende 18 maanden te betalen.
- 119 Bovendien liep op de datum van vaststelling van het bestreden besluit de liquidatieprocedure van Banco de Madrid, die in maart 2015 was begonnen, al 5 jaar en was zij dus niet in tegenspraak met de hypothese van een liquidatiescenario van maximaal zeven jaar. Ten slotte leggen verzoeksters niet uit waarom uit dit voorbeeld zou blijken dat een liquidatiescenario van tien jaar voor Banco Popular passend was.
- 120 Bijgevolg kan uit de door verzoeksters aangehaalde voorbeelden niet worden afgeleid dat het kennelijk onjuist was om een maximumduur van zeven jaar voor het liquidatiescenario van Banco Popular in aanmerking te nemen.
- 121 Voorts zij eraan herinnerd dat uit de punten 66 tot en met 70 hierboven blijkt dat het feit dat de deskundigen van verzoeksters hun eigen beoordeling van de liquidatieprocedure van Banco Popular hebben gemaakt om aan te tonen dat de terugvorderingen groter zouden zijn geweest over een periode van tien jaar, niet maakt dat de beoordelingen in waardering 3 niet aannemelijk zijn.
- 122 Bovendien is de stelling van A dat „een redelijke raming van de duur van de insolventie naar zijn inzicht tien jaar of meer en ten minste zeven jaar bedraagt”, louter een mening die niet is gebaseerd op een concrete beoordeling van de situatie van Banco Popular.
- 123 Derhalve moet de tweede grief worden afgewezen.
- 124 Uit de analyse van het eerste onderdeel blijkt dat verzoeksters geen argumenten hebben aangevoerd die de beoordeling van Deloitte dat de liquidatieprocedure van Banco Popular maximaal zeven jaar zou duren, kunnen ontzenuwen, met name gelet op de doelstelling om binnen een redelijke termijn tot een liquidatie te komen en op de onzekerheid die met een langere liquidatieperiode gepaard gaat. Zij hebben dus niet aangetoond dat de GAR een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt door zich in het bestreden besluit op die beoordeling te baseren.
- 125 Bijgevolg moet het eerste onderdeel worden afgewezen.

***b) Tweede onderdeel: waardering van renderende leningen***

- 126 Verzoeksters betogen dat de door Deloitte in aanmerking genomen hypothesen waarop de GAR zich in het bestreden besluit heeft gebaseerd met betrekking tot de waardering van de portefeuille renderende leningen van Banco Popular, kennelijk onjuist zijn en tot een aanzienlijke onderwaardering van die portefeuille hebben geleid.

127 Dit onderdeel bestaat uit vier grieven betreffende de analyse van Deloitte met betrekking tot, ten eerste, de herclassificatie van renderende leningen als niet-renderende leningen, ten tweede, de hypothesen van vervroegde aflossing van de renderende leningen, ten derde, de nieuwe wanbetalingen van de resterende renderende leningen en, ten vierde, de disconteringsvoet bij de verkoop van het restant van de portefeuille renderende leningen.

*1) Eerste grief: herclassificatie van renderende leningen als niet-renderende leningen*

128 Verzoeksters zijn van mening dat de redenen die Deloitte heeft aangehaald ter rechtvaardiging van de herclassificatie, in waardering 3, van 1,1 miljard EUR aan renderende leningen als niet-renderende leningen, kennelijk onjuist zijn.

129 In de eerste plaats betogen zij dat het gebruik van IFRS 9 [*International Financial Reporting Standard* (internationale standaard voor financiële rapportering)] en circular 4/2017 del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros [tot kredietinstellingen gerichte circulaire 4/2017 van de Spaanse centrale bank betreffende de regels voor openbare en voorbehouden financiële verslaglegging en de modellen voor financiële verslaglegging], van 27 november 2017 (BOE nr. 296 van 6 december 2017, blz. 119454) ongeschikt is in de context van een insolventie en dat Deloitte IFRS 9, met het oog op de herclassificatie van renderende leningen als niet-renderende leningen, te restrictief heeft toegepast. De door Deloitte gehanteerde criteria komen niet overeen met hetgeen IFRS 9 definieert als een lening die in fase 3 moet worden ingedeeld en waarop dus een „waardevermindering moet worden geboekt” en die uit de groep renderende leningen moet worden verwijderd.

130 In dit verband heeft Deloitte in waardering 3, met betrekking tot de herclassificatie van renderende leningen als niet-renderende leningen, rekening gehouden met de klanten die in de boekhouding van Banco Popular in fase 2 waren ingedeeld onder IFRS 9, namelijk klanten met een hoog risico op wanbetaling, en heeft zij vervolgens objectieve criteria toegepast om te bepalen welke door deze klanten aangegane leningsovereenkomsten waarschijnlijk zouden worden geherclassificeerd als niet-renderende leningen, in het bijzonder in geval van insolventie van de bank. Deloitte was vervolgens van mening dat leningen die al meer dan 30 dagen in gebreke waren en waarvan het uitstaande bedrag hoger was dan het niveau van de verstrekte garanties, moesten worden geherclassificeerd als niet-renderende leningen, evenals leningen van klanten die reeds een leningsovereenkomst in wanbetaling hadden waarbij ofwel de verstrekte garanties ontoereikend waren, ofwel de overeenkomst in gebreke belangrijk was in de algehele relatie met de bank.

131 Hieruit blijkt dat Deloitte niet van mening was dat bepaalde leningen in fase 3 moesten worden ingedeeld volgens de criteria van IFRS 9 en dat zij bepaalde renderende leningen niet op grond van die standaard heeft geherclassificeerd als niet-renderende leningen.

132 Bovendien betekent het feit dat Deloitte in waardering 3 heeft aangegeven dat haar methode in overeenstemming was met circulaire 4/2017 van de Spaanse centrale bank, anders dan verzoeksters stellen, niet dat zij deze heeft toegepast voor de herclassificatie van renderende leningen als niet-renderende leningen.

133 Bijgevolg moet het argument van verzoeksters worden afgewezen omdat het berust op een onjuiste lezing van waardering 3.

134 In de tweede plaats betogen verzoeksters dat Deloitte in het toelichtingsdocument de bevrozing van de tegoeden van een kredietnemer ten onrechte heeft beschouwd als rechtvaardigingsgrond voor de moeilijkheden die deze ervaart om zijn lening terug te betalen, en daarbij voorbij is gegaan aan het feit dat een kredietnemer rekeningen bij andere banken kan hebben, alsook aan de werking van het Spaanse depositogarantiestelsel. De verwijzing naar niet nader gespecificeerde „reconventionele vorderingen” is louter giswerk. Zij betogen dat deze beweringen vaag en niet onderbouwd zijn en de bij waardering 3 verrichte substantiële herclassificatie van renderende leningen als niet-renderende leningen niet kunnen rechtvaardigen.

135 In antwoord op de opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren om opheldering te verkrijgen over de herclassificatie van bepaalde renderende leningen als niet-renderende leningen in waardering 3, heeft Deloitte in het toelichtingsdocument de volgende verduidelijking gegeven:

„Zoals in [waardering 3] is aangegeven, zou insolventie van Banco Popular aanzienlijke gevolgen hebben, ook voor kredietnemers, en zou dit kunnen leiden tot een toename van het aantal wanbetalingen (zo zouden kredietnemers die ook lopende rekeningen bij Banco Popular aanhouden, met bevrozing van deze rekeningen kunnen worden geconfronteerd en geen toegang hebben tot hun tegoeden; anderen zouden reconventionele vorderingen kunnen instellen om de geplande aflossingen niet uit te voeren of te vertragen). Deze toename zou zich voornamelijk voordoen in de delen van de portefeuille en/of bij de kredietnemers die reeds in moeilijkheden verkeren en wordt nog verergerd door de moeilijkheden om een proactieve houding aan te nemen bij het beheer van deze leningen, gezien de verstoring van de activiteiten en de onrust bij het personeel van Banco Popular als gevolg van de insolventie. Op basis van [haar] ervaring en [haar] oordeel van expert [was] [zij] van mening dat de kredietnemers die volgens de verstrekte gegevens in fase 2 verkeerden [volgens IFRS 9], een hoog risico op wanbetaling [hadden]. Deze classificatie, in combinatie met andere factoren (bijvoorbeeld de bijbehorende zekerheden) determineerde de raming van de toename van wanbetaling en herclassificatie. In dat opzicht was de situatie verschillend van een boekhoudkundige analyse op basis van doorlopende bedrijfsuitoefening.”

136 Het volstaat op te merken dat verzoeksters enkel stellen dat de door Deloitte gegeven voorbeelden van handelwijzen die kredietnemers in geval van liquidatie van Banco Popular zouden kunnen volgen, de omvang van de in waardering 3 doorgevoerde herclassificatie niet rechtvaardigen. Deze argumenten zijn niet ter zake dienend.

137 De uitleg in waardering 3 en in het toelichtingsdocument betreffende de herclassificatie van renderende leningen als niet-renderende leningen zijn namelijk niet op die voorbeelden gebaseerd. Verzoeksters lijken zich er niet van bewust te zijn dat de in punt 130 hierboven bedoelde herclassificatie in waardering 3 enkel betrekking had op bepaalde leningen van kredietnemers die reeds een betalingsrisico liepen. In dit verband voeren zij geen argumenten aan ter betwisting van de beoordelingen van Deloitte met betrekking tot de gevolgen van een plotselinge stopzetting van de activiteiten van de bank, zowel voor de verslechtering van de situatie van kredietnemers die al moeite hadden om hun leningen terug te betalen toen Banco Popular nog actief was, als voor de toename van het risico van wanbetaling op leningen die vanwege hun kenmerken, zoals het lage niveau van de bijbehorende zekerheden, al vóór de liquidatie risico's van niet-terugbetaling inhielden.



138 Hieruit volgt dat verzoeksters niet op goede gronden kunnen stellen dat de GAR had moeten oordelen dat de herclassificatie van renderende leningen als niet-renderende leningen in waardering 3 kennelijk onjuist was. Derhalve moet de eerste grief worden afgewezen.

*2) Tweede grief: de hypothesen van vervroegde aflossing van renderende leningen*

139 Verzoeksters betogen dat de conclusie van Deloitte in waardering 3 met betrekking tot de inkrimping van de portefeuille renderende leningen van 59,5 miljard EUR tot 24,9 miljard EUR in 18 maanden, uitgaat van onrealistische veronderstellingen inzake vervroegde aflossing. Zij betwisten deze veronderstellingen wat betreft renderende leningen aan ondernemingen en renderende hypotheekleningen.

140 Vooraf moet worden opgemerkt dat de door verzoeksters gemaakte vergelijking tussen de percentages vervroegde aflossingen op de Spaanse markt in 2017 en de door Deloitte gemaakte veronderstellingen, niet relevant is. Aangezien waardering 3 uitgaat van de veronderstelling dat Banco Popular zou zijn geliquideerd, zijn de percentages vervroegde aflossingen voor ondernemingen met een doorlopende bedrijfsuitoefening immers niet vergelijkbaar.

*i) Renderende leningen aan ondernemingen*

141 Verzoeksters betwisten de hypothese van Deloitte dat 80,23 % van de portefeuille renderende leningen van de zakelijke klanten van Banco Popular vervroegd zou worden afgelost binnen een jaar na de insolventie van Banco Popular. Deze hypothese is volgens hen gebaseerd op de onlogische en met de kenmerken van de Spaanse markt strijdige veronderstelling dat zakelijke klanten die een bank nodig hebben die commerciële bankdiensten aanbiedt, gedwongen zouden zijn om hun leningen te herfinancieren bij een nieuwe bank die deze diensten kan aanbieden.

142 Ten eerste betogen verzoeksters dat er geen verband bestaat tussen een lening en een lopende rekening, dat het onjuist is dat een zakelijke kredietnemer slechts één bankrelatie voor al zijn behoeften heeft en dat moet worden erkend dat kredietnemers niet van bank veranderen. Deloitte heeft dit in het toelichtingsdocument toegegeven en heeft zich gebaseerd op algemene verklaringen over de nauwe banden van de Spaanse banken met hun klanten of over de strategieën van concurrerende banken, zonder na te gaan hoeveel van de zakelijke klanten van Banco Popular die leningen hadden verkregen, gebruikmaakten van andere bankfuncties die zij hadden moeten migreren.

143 In waardering 3 was Deloitte van mening dat het percentage vervroegde aflossingen in een liquidatiescenario aanzienlijk hoger zou zijn dan in het geval van een operationele bank, aangezien klanten die daartoe in staat waren, geneigd zouden zijn naar andere financiële instellingen over te stappen en hun schulden aan de bank af te lossen, en andere grote Spaanse banken waarschijnlijk ook actief zouden proberen om de beste klanten van de bank in liquidatie aan te trekken. Deloitte heeft geoordeeld dat dit des te meer het geval was voor zakelijke klanten die voor het beheer van hun dagelijkse activiteiten aangewezen waren op een volledig operationele bank die producten en diensten zoals doorlopende kredietfaciliteiten, andere kredietopnemingen, een loketfunctie en vele andere diensten kon leveren die Banco Popular na haar liquidatie niet zou kunnen blijven aanbieden.

144 Zij heeft ook aangegeven dat zij ervan was uitgegaan dat alle zakelijke klanten zouden migreren, met uitzondering van de ondernemingen die onder verscherpt toezicht stonden, die zich waarschijnlijk niet bij een andere bank zouden herfinancieren, en de vastgoedontwikkelingsbedrijven waarin concurrerende banken op het moment van afwikkeling weinig interesse hadden.

145 Naar aanleiding van opmerkingen van getroffen aandeelhouders en crediteuren volgens welke de aannamen inzake vervroegde aflossing van renderende leningen te hoog leken, heeft Deloitte in het toelichtingsdocument het volgende verklaard:

„Bovendien stelden wij vast dat het Spaanse bedrijfsmodel voor retailbanking gebaseerd is op het opbouwen van nauwe relaties met klanten. In dit liquidatiescenario van Banco Popular zou een groot aantal zakelijke klanten commerciële besprekingen aangaan met alternatieve aanbieders van bankdiensten, waarbij de alternatieve entiteit in een goede positie zou verkeren om zowel de leningen van zakelijke klanten als hun transactionele bankactiviteiten in de wacht te slepen. Voor alle duidelijkheid: wij gaan niet uit van een operationeel verband tussen de twee producten. Wij gaan er wel van uit dat tijdens de desbetreffende commerciële besprekingen alle bankbehoeften van de klant aan bod komen (zowel handelstransacties als leningen) en dat de andere aanbieder zoveel mogelijk nieuwe activiteiten zou willen binnenhalen. Deze besprekingen kunnen gemakkelijker zijn als er al een bankrelatie bestaat (klanten met meerdere banken). Met name de kmo's en de franchises in het lagere segment van Banco Popular zouden naar onze mening op dat moment van strategisch belang zijn geweest voor andere Spaanse banken, zodat een proactieve strategie, van een of meer concurrenten, om de klanten van Banco Popular in te lijven, de waarschijnlijke uitkomst van een liquidatiescenario zou zijn geweest. In dit verband zijn wij van mening dat de aannamen die ten grondslag liggen aan de toename van het aantal vervroegd afgeloste leningen, zoals uiteengezet in [waardering 3], redelijk zijn.”

146 In antwoord op opmerkingen van getroffen aandeelhouders en crediteuren dat kredietnemers minder zouden migreren omdat ze inert zijn en dat het gedrag van de klanten niet altijd rationeel is, was Deloitte het er bovendien mee eens dat dit weliswaar een factor was in een situatie van doorlopende bedrijfsuitoefening, maar dat de situatie zich heel anders aandiende in een liquidatiescenario. Deloitte wees erop dat klanten die voor transactionele bankdiensten afhankelijk waren van Banco Popular, gedwongen zouden zijn van bank te veranderen en dat zij, zelfs als er geen operationeel verband zou bestaan, hun leningen waarschijnlijk tegelijkertijd zouden migreren om het dienstverleningsniveau te handhaven en om redenen van administratief gemak.

147 Hieruit volgt dat, anders dan verzoeksters stellen, het feit dat Deloitte heeft erkend dat er geen operationeel verband bestaat tussen een lening en een lopende rekening, niet afdoet aan haar stellingname dat de zakelijke klanten aangewezen zijn op een bank die hun een volledig assortiment producten en diensten kan aanbieden. Het feit dat Banco Popular als gevolg van haar liquidatie niet langer in staat zou zijn hun deze diensten aan te bieden, is een factor die de migratie van deze cliënten naar andere banken en derhalve de vervroegde aflossing van hun leningen in de hand kan werken.

148 Bovendien blijkt uit waardering 3 niet dat Deloitte is uitgegaan van de veronderstelling dat een onderneming voor al haar behoeften slechts één bankrelatie heeft. Verzoeksters kunnen dus niet stellen dat Deloitte heeft toegegeven dat haar hypothese onjuist was toen zij in het toelichtingsdocument in antwoord op bepaalde opmerkingen erkende dat er klanten met meerdere banken zijn. In dit verband heeft Deloitte zich op het standpunt gesteld dat het feit dat

een klant van Banco Popular een rekening bij een andere bank had, een element kon zijn dat de terugkoop van hun leningen door die andere aanbieder en dus de vervroegde aflossing van de renderende leningen zou vergemakkelijken.

- 149 Bovendien heeft Deloitte, anders dan verzoeksters stellen, in het toelichtingsdocument niet erkend dat kredietnemers niet van bank zouden veranderen indien Banco Popular zou worden geliquideerd.
- 150 Ten slotte – voor zover Deloitte duidelijk heeft aangegeven welke categorieën zakelijke klanten zij van haar hypothese had uitgesloten omdat zij niet in staat waren om hun leningen over te dragen – is het argument waarmee haar wordt verweten dat zij niet heeft vastgesteld hoeveel van de zakelijke klanten die leningen hadden verkregen, gebruikmaakten van andere bankfuncties, irrelevant.
- 151 Voorts betogen verzoeksters in replek dat volgens Deloitte de „nauwe bankrelaties” boven alle andere overwegingen, waaronder de kosten van leningen, heeft geplaatst als bepalende factor voor de vervroegde aflossing. Volgens hen zijn voor zakelijke klanten, met name kmo's, de kosten van de lening belangrijker dan de aard van hun bankrelaties.
- 152 Het volstaat vast te stellen dat dit argument van verzoeksters geen rekening houdt met de gevolgen van de liquidatie van Banco Popular, niet alleen voor haar onvermogen om alle bankdiensten te verlenen, maar ook voor de houding van de concurrerende banken. In het bijzonder heeft Deloitte in het toelichtingsdocument aangegeven dat sommige zakelijke klanten van Banco Popular, in het bijzonder de kmo's, van strategisch belang zouden zijn voor andere Spaanse banken, die een strategie zouden kunnen uitwerken om deze klanten in geval van liquidatie aan zich te binden.
- 153 Verzoeksters voeren dus geen enkel argument aan waaruit blijkt dat het bestaan van nauwe banden tussen de Spaanse zakelijke klanten en hun bank geen relevant gegeven was dat door Deloitte in aanmerking kon worden genomen. De argumenten van verzoeksters leiden niet tot onaannemelijkheid van de door Deloitte in aanmerking genomen hypothese dat de zakelijke klanten die vanwege de liquidatie van Banco Popular hun commerciële transacties naar een andere bank zouden overmaken, ervoor zouden kiezen om ook hun leningen over te dragen om een relatie te behouden die alle bankdiensten omvat.
- 154 Ten tweede voeren verzoeksters kort samengevat aan dat de motivering ontoereikend is omdat Deloitte geen cijfers heeft verstrekt met betrekking tot de relatieve rentevoeten en de beëindigingsvergoeding die zij in aanmerking heeft genomen.
- 155 In het toelichtingsdocument heeft Deloitte, in antwoord op opmerkingen over de relatieve rentevoeten en de overdrachtskosten, aangegeven dat zij bij de formulering van haar aannamen ten aanzien van vervroegde aflossing rekening had gehouden met de bereidheid van de klant om te migreren (bijvoorbeeld de relatieve rentevoeten die tussen Banco Popular en andere aanbieders worden toegepast), potentiële belemmeringen (bijvoorbeeld overdrachtskosten) en de aantrekkelijkheid van de klant voor andere banken wanneer zij overwegen de leningen van de klant te herfinancieren (rekening houdend met het risicoprofiel van de kredietnemer, de kredietgeschiedenis, de segmentering, de financiële situatie, enz.). Zij verklaarde dat zij de relatieve rentevoeten had onderzocht door de rente op uitstaande leningen (zoals uiteengezet in de verstrekte gegevens) te vergelijken met de rentevoeten die op de datum van beëindiging van toepassing waren op soortgelijke nieuwe transacties, alsmede de beëindigingskosten, waarbij zij

als steekproef overeenkomsten onderzocht om inzicht te krijgen in de verwachte beëindigingskosten voor elke standaardovereenkomst, alsook de mate waarin de beëindiging van die overeenkomst gevolgen had.

- 156 Vastgesteld moet worden dat deze motivering volstaat om aan te tonen dat Deloitte in waardering 3 daadwerkelijk rekening heeft gehouden met de door Banco Popular en de andere banken toegepaste rentevoeten en met de kosten voor de overdracht van een lening. Deze uitleg is in overeenstemming met de vereisten van artikel 6, onder b), van gedelegeerde verordening 2018/344, volgens welke de waardering een toelichting op de belangrijkste gehanteerde methoden en aannamen, en de gevoeligheid van de waardering voor de gemaakte keuzen moet bevatten. Deloitte moest in waardering 3 niet alle elementen en cijfers specificeren waarop zij zich had gebaseerd.
- 157 Hieruit volgt dat verzoeksters geen enkel argument hebben aangevoerd op grond waarvan de hypothese van Deloitte dat 80,23 % van de portefeuille renderende leningen van de zakelijke klanten van Banco Popular vervroegd zou worden afgelost, niet aannemelijk zou zijn.

*ii) Renderende hypotheekleningen*

- 158 Verzoeksters betogen dat de door Deloitte gehanteerde hypothese dat 33,55 % van de portefeuille renderende hypotheekleningen van Banco Popular vervroegd zou worden afgelost binnen een termijn van 18 maanden, berust op niet-onderbouwde veralgemeningen.
- 159 In de eerste plaats betogen verzoeksters dat de hypotheekrente op de Spaanse markt aanzienlijk hoger was dan de door Deloitte toegepaste rentevoeten van 1 en 1,2 %, en baseren zij zich op hun deskundigenverslag, waarin wordt verwezen naar de gegevens van het Statistisch Bulletin van de Spaanse centrale bank van juli 2018 en naar de gegevens van de ECB zoals gepubliceerd door Standard & Poor's. Zij voeren aan dat de klanten die een rentevoet van 2 % of minder op hun hypothecaire lening betaalden – wat overeenkomt met de rentevoet voor dergelijke leningen op de Spaanse markt in juni 2017 – er geen belang bij hadden om van bank te veranderen. In het toelichtingsdocument heeft Deloitte deze gegevens en de relevantie ervan niet betwist, maar een irrelevant onderscheid gemaakt tussen de rentevoeten op de Spaanse markt in juni 2017 en de rentevoeten die gedurende de gehele looptijd van de hypotheek golden.
- 160 Verzoeksters betwisten het gebruik van de gedurende de gehele looptijd van de hypotheek geldende rentevoeten, voor zover de klant niet op basis van een dergelijke rentevoet beslist om een hypothecaire lening te sluiten, maar uitsluitend op basis van de aanvankelijke rentevoet die op de markt beschikbaar is, en de aanvankelijke rentevoeten doorgaans lager zijn dan een gemiddelde rentevoet over de looptijd van de lening.
- 161 In waardering 3 heeft Deloitte het standpunt ingenomen dat klanten van wie de verhouding tussen de lening en de waarde van het met deze lening gekochte goed (hierna: „loan-to-valueratio”) minder dan 90 % bedraagt en die niet onder verscherpt toezicht stonden, of klanten van wie de looptijd van de lening nog meer dan 2 jaar bedroeg een grotere kans hadden om te willen migreren. Volgens Deloitte zouden klanten met een loan-to-valueratio van minder dan 80 % hun leningen vervroegd aflossen indien zij een rente van 1 % of meer betaalden, en zouden klanten met een loan-to-valueratio tussen 80 % en 90 % hun leningen vervroegd aflossen indien zij een rente van 1,2 % of meer betaalden.

- 162 Opgemerkt zij dat de argumenten waarmee verzoeksters opkomen tegen het feit dat rekening is gehouden met rentevoeten van 1 en 1,2 %, reeds door bepaalde getroffen aandeelhouders en schuldeisers zijn aangevoerd in de procedure betreffende het recht om te worden gehoord.
- 163 In dit verband heeft Deloitte in het toelichtingsdocument aangegeven dat de gegevens van het Statistisch Bulletin van de Spaanse centrale bank van juli 2018 en de gegevens van de ECB zoals gepubliceerd door Standard & Poor's, waarop de getroffen aandeelhouders en schuldeisers zich beroepen, verschilden van de in waardering 3 gebruikte gegevens, aangezien zij slechts de oorspronkelijke hypotheekrente weergaven.
- 164 Deloitte heeft uitgelegd dat de in waardering 3 gehanteerde hypotheektarieven waren berekend door de (vaste en variabele) tarieven van de portefeuille van Banco Popular te vergelijken met de tarieven die op 6 juni 2017 door de belangrijkste hypotheekverstrekkers op de Spaanse markt werden aangeboden. Bovendien verklaarde zij rekening te hebben gehouden met de gedurende de gehele looptijd van de hypotheek geldende rentevoeten (en niet alleen gedurende de oorspronkelijke looptijd), aangezien hypotheekleningen in Spanje over het algemeen een andere rentevoet hebben bij het begin van de lening dan tijdens de rest van de looptijd van de overeenkomst. Deloitte merkte op dat deze rentevoeten waren berekend door het gemiddelde te nemen van het percentage van zowel variabele als vaste hypotheekleningen op de Spaanse markt op dat moment, en dat deze wegingen respectievelijk waren vermenigvuldigd met het gemiddelde renteaanbod voor nieuwe hypothecaire overeenkomsten met variabele en vaste rente.
- 165 Hieruit volgt dat verzoeksters niet kunnen stellen dat Deloitte de relevantie van hun gegevens van het Statistisch Bulletin van de Spaanse centrale bank van juli 2018 en van de gegevens van de ECB zoals gepubliceerd door Standard & Poor's, niet heeft betwist. Deloitte heeft duidelijk gemaakt dat deze gegevens niet in aanmerking waren genomen bij waardering 3 omdat zij niet de rentevoet van de hypotheek over de gehele looptijd van de lening weergaven.
- 166 Bovendien wordt de stelling van verzoeksters dat de klanten enkel rekening zouden houden met de aanvankelijke rentevoet van de lening en niet met de rentevoet die gedurende de gehele looptijd van de hypothecaire lening van toepassing is, niet gestaafd door enig feitelijk bewijs. Zoals de GAR opmerkt, wordt deze stelling ook weersproken door verzoeksters' argument dat klanten „een lagere gemiddelde rente op lange termijn trachten te verkrijgen”.
- 167 Ook verzoeksters' stelling dat de aanvankelijke rentevoeten doorgaans lager zijn dan een gemiddelde rentevoet over de looptijd van de lening, wordt niet gestaafd door enig bewijs.
- 168 Hieruit volgt dat verzoeksters met hun argumenten uitsluitend eigen hypothesen aanvoeren om de bij waardering 3 gebruikte hypothesen te weerleggen, en dat zij de beoordeling van Deloitte niet kunnen ontkrachten. Bovendien houden deze argumenten geen rekening met de andere elementen, zoals de loan-to-valueratio en de looptijd van de lening, die Deloitte in aanmerking heeft genomen om vast te stellen welke renderende hypotheekleningen vervroegd zouden worden afgelost.
- 169 In de tweede plaats betwisten verzoeksters de raming van Deloitte dat de kosten voor vervroegde aflossing van een hypothecaire lening geen relevante factor vormden, en zijn zij van mening dat Deloitte ten onrechte de kosten voor het sluiten van een nieuwe hypothecaire lening heeft uitgesloten.

- 170 In het toelichtingsdocument heeft Deloitte aangegeven dat zij bij het opstellen van de hypothesen voor vervroegde aflossing rekening had gehouden met alle factoren die van invloed konden zijn op het proces van overstap van klanten naar een andere entiteit, zowel langs aanbodzijde, zoals kredietkwaliteit van de klant of beschikbaarheid van zekerheden, als langs vraagzijde, namelijk de impact van de kosten voor het annuleren van hypothecaire leningen bij Banco Popular en de kosten voor het aangaan van nieuwe hypothecaire leningen bij de andere aanbieder.
- 171 Zij verwees opnieuw naar haar in waardering 3 geformuleerde bevinding dat er geen enkel beletsel bestond voor een klant om zijn hypothecair krediet over te dragen naar een andere aanbieder, ondanks het feit dat voor sommige leningen kosten voor vervroegde aflossing in rekening worden gebracht. Zij was van mening dat klanten die deposito's bij Banco Popular aanhielden, een andere aanbieder voor die deposito's moesten vinden en dat het waarschijnlijk was dat die aanbieders het proces voor de overdracht van hun andere producten zouden aanmoedigen en vereenvoudigen. Bijgevolg was Deloitte niet van mening dat deze kosten de klanten ervan weerhielden hun hypothecair krediet over te sluiten. Zij meende voorts dat de vereffenaar mogelijk niet in staat zou zijn om de kosten voor vervroegde aflossing op te leggen indien ervan uit werd gegaan dat de klanten van aanbieder moesten veranderen wegens de operationele moeilijkheden waarmee Banco Popular na liquidatie te kampen zou hebben. Ten slotte heeft zij deze kosten geraamd op ongeveer 40 miljoen EUR voor alle klanten die Banco Popular zouden verlaten, en heeft zij de daarmee verband houdende inkomsten dus niet meegerekend.
- 172 Wat dit laatste punt betreft, heeft Deloitte in het toelichtingsdocument ook aangegeven dat zij als steekproef transacties had onderzocht om de door Banco Popular aangerekende standaardannuleringskosten te begrijpen en dat zij daaruit had afgeleid dat deze marktconform waren.
- 173 Hieruit volgt dat verzoeksters niet op goede gronden kunnen stellen dat Deloitte bij haar beoordeling van de hypothesen inzake vervroegde aflossing van de renderende hypothecaire leningen geen rekening heeft gehouden met de kosten van de overdracht van die leningen naar een andere bank.
- 174 Voorts betogen verzoeksters enkel dat de door Deloitte gegeven uitleg over het buiten beschouwing laten van de kosten voor vervroegde aflossing oppervlakkig is en dat zij geen uitleg heeft gegeven over het buiten beschouwing laten van de kosten voor het aangaan van een nieuwe lening. Zij zijn van mening dat de uitleg in verband met de stimuleringsmaatregelen van de concurrerende banken louter speculatief is, dat de vereffenaar niet zou afzien van de terugvordering van de kosten voor vervroegde aflossing en dat het bedrag van 40 miljoen EUR over het geheel genomen weliswaar niet significant was, maar dat het onderzoek op individueel niveau moest worden verricht.
- 175 Het volstaat vast te stellen dat de uitleg van Deloitte niet bedoeld was om aan te tonen dat de kosten voor de overdracht van renderende hypotheekleningen naar een andere bank niet in aanmerking moesten worden genomen, maar veeleer dat zij niet afschrikkend waren. De argumenten van verzoeksters zijn louter gebaseerd op beweringen waarmee niet wordt aangetoond dat de door Deloitte in aanmerking genomen hypothesen kennelijk onjuist zijn.
- 176 Hieruit volgt dat verzoeksters geen enkel argument hebben aangevoerd op grond waarvan de hypothese van Deloitte dat 33,55 % van de portefeuille renderende hypotheekleningen van Banco Popular vervroegd zou worden afgelost, niet aannemelijk zou zijn.

177 Uit de analyse van de tweede grief blijkt dat verzoeksters niet hebben aangetoond dat de GAR een kennelijke fout had gemaakt door in het bestreden besluit te oordelen dat Deloitte in het toelichtingsdocument „passende argumenten had aangevoerd op basis van haar veronderstellingen betreffende de toename in het aantal vervroegde aflossingen” van renderende leningen. Derhalve moet de tweede grief worden afgewezen.

*3) Derde grief: nieuwe wanbetalingen van de resterende renderende leningen*

178 Verzoeksters verklaren dat zij niet opkomen tegen de methode voor de berekening van de verwachte terugvorderingen uit de liquidatie van de resterende renderende leningen, te weten de resterende leningen in de portefeuille na aftrek van de leningen die zijn geherclassificeerd als niet-renderende leningen en de leningen die het gevolg zijn van veronderstellingen inzake vervroegde aflossing, en dat zij het ermee eens zijn dat sommige van deze leningen tijdens hun looptijd niet-renderend zouden worden. Zij voeren echter aan dat Deloitte geen enkele grondslag heeft gegeven voor de hypothese in waardering 3 dat er sprake zou zijn van een „aanzienlijke toename” van nieuwe wanbetalingen in geval van insolventie.

179 Verzoeksters verwijzen naar een uittreksel uit een in waardering 3 opgenomen tabel die een samenvatting bevat van de door Deloitte toegepaste strategie om de activa van Banco Popular te gelde te maken, volgens welke „de portefeuille renderende leningen zal worden geliquideerd tot het einde van de liquidatieperiode, rekening houdend met het rendement ervan, een aanzienlijke toename van het aantal vervroegde aflossingen en nieuwe wanbetalingen, waarna de resterende portefeuille definitief zal worden verkocht”.

180 Hieruit blijkt dat Deloitte melding heeft gemaakt van een aanzienlijke toename van het aantal vervroegde aflossingen van renderende leningen, en niet van nieuwe wanbetalingen op de resterende renderende leningen.

181 In navolging van de GAR kan dus worden volstaan met de opmerking dat dit argument van verzoeksters berust op een onjuiste lezing van waardering 3.

182 Derhalve moet het derde middel worden afgewezen.

*4) Vierde grief: disconteringsvoet op de verkoop van het restant van portefeuille renderende leningen*

183 Verzoeksters merken op dat Deloitte in het hypothetische liquidatiescenario van zeven jaar een disconteringsvoet op de verkoop van het restant van de portefeuille renderende leningen („rump”) heeft toegepast van 5,1% voor het bestcasescenario en 6,1% voor het worstcasescenario, zonder het verschil van 1% te verklaren.

184 In waardering 3 gaf Deloitte aan dat de disconteringsvoet die aan het einde van de liquidatieperiode in elk scenario werd gehanteerd, het vereiste rendement op de Spaanse markt voor elke activaklasse weerspiegelde op basis van het verwachte risicoprofiel bij liquidatie, waardoor aanpassingen nodig waren. Deloitte heeft aangegeven op welke elementen zij zich had gebaseerd om deze aanpassingen door te voeren. Zij legde uit dat de verschillende disconteringsvoeten die in de verschillende liquidatiescenario’s werden gehanteerd, veranderingen weerspiegelden in de combinatie van de verschillende activaklassen van de portefeuille met de respectieve veronderstelde disconteringsvoeten.

- 185 Het volstaat vast te stellen dat deze uitleg, die door verzoeksters niet wordt betwist, volstaat om te rechtvaardigen dat voor het beste en het slechtste geval in elk alternatief tijdsce­nario rekening wordt gehouden met een verschillende discon­teringsvoet op de verkoop van het restant van de portefeuille renderende leningen.
- 186 Wat voorts de verwijzing door verzoeksters naar hun deskundigenverslag betreft, waarin wordt uitgegaan van een maximale discon­teringsvoet van 5 %, zij eraan herinnerd dat uit de punten 66 tot en met 70 hierboven blijkt dat een vergelijking met de analyse in het deskundigenverslag van verzoeksters niet relevant is om te bepalen of Deloitte in waardering 3 kennelijke beoordelingsfouten heeft gemaakt.
- 187 Bijgevolg moet de vierde grief worden verworpen.
- 188 Uit de analyse van het tweede onderdeel blijkt dat verzoeksters geen argumenten hebben aangevoerd die de vaststellingen van Deloitte met betrekking tot de waardering van de portefeuille renderende leningen van Banco Popular kunnen ontkrachten. Zij hebben dus niet aangetoond dat de GAR een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt door zich in het bestreden besluit op die beoordelingen te baseren.
- 189 Het tweede onderdeel moet derhalve worden afgewezen.

***c) Derde onderdeel: waardering van niet-renderende leningen***

- 190 Verzoeksters betogen dat de raming van de terugvordering van niet-renderende leningen in waardering 3 is gebaseerd op incoherente en ongefundeerde veronderstellingen en onverenigbaar is met de referentiegegevens, hetgeen heeft geleid tot een te lage raming van die terugvordering.
- 191 In de eerste plaats betwisten verzoeksters de hypothese in waardering 3 dat alle niet-renderende leningen binnen 18 maanden na de liquidatie zouden zijn verkocht. Zij betogen dat de portefeuille niet-renderende gedekte leningen hoofdzakelijk bestaat uit leningen die door onroerend goed worden gedekt en dat de waarde ervan dus wordt bepaald door de waarde van het onderliggende vastgoed. In waardering 3 heeft Deloitte weliswaar erkend dat het belangrijkste criterium voor de waardering van niet-renderende gedekte leningen de invordering van bedragen uit de verkoop van overgenomen activa is, maar heeft zij een inconsistente benadering gevolgd door uit te gaan van een andere optimale verkoopperiode voor niet-renderende leningen en voor onroerende activa.
- 192 In waardering 3 heeft Deloitte aangegeven dat de voorgenomen liquidatiestrategie erin bestond de portefeuille niet-renderende leningen zo spoedig mogelijk te verkopen, teneinde een verdere verslechtering van de situatie van de bank te voorkomen, gelet op de „appetijt” voor deze activa op de Spaanse markt, en dat dit in overeenstemming was met de bij andere bankliquidaties opgedane ervaringen. Volgens haar ramingen zouden de niet-renderende leningen in de drie alternatieve scenario’s van 18 maanden, 3 jaar en 7 jaar verkocht zijn in december 2018, dat wil zeggen ongeveer 18 maanden na de datum van afwikkeling.
- 193 Naar aanleiding van opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren in de procedure betreffende het recht om te worden gehoord, waarmee werd betoogd dat een langere termijn voor de verkoop van niet-renderende leningen een hogere verkoopopbrengst zou opleveren, heeft Deloitte in het toelichtingsdocument aangegeven dat bij het opstellen van waardering 3 rekening was gehouden met de hypothese dat Banco Popular gedurende een



langere periode niet-renderende leningen zou behouden. Zij bleef echter bij haar standpunt dat een tijdschema voor de verkoop van de portefeuille niet-renderende leningen over een periode van 18 maanden het meest geschikt was.

- 194 In dit verband was Deloitte van mening dat over een langere periode grotere terugvorderingen onzeker zouden zijn, terwijl de kosten voor het in stand houden van het liquidatieteam (gelet op het risico dat sleutelpersoneel zou vertrekken, wat het niveau van inefficiëntie zou kunnen verhogen) en andere factoren, zoals de terughoudendheid van in gebreke blijvende kredietnemers om besprekingen te voeren met een insolvente bank, meer zeker waren. Daarnaast heeft Deloitte aangegeven dat een langere termijn ook het macro-economische risico verhoogde, met name omdat er in de tweede helft van 2017 een actieve markt voor niet-renderende leningen bestond, en was het volgens haar weinig waarschijnlijk dat een vereffenaar zou willen speculeren op gunstige voorwaarden die gedurende een lange periode blijven bestaan (met name in een context van mogelijk aanzienlijke macro-economische ontwrichting als gevolg van de liquidatie van Banco Popular). Zij is dan ook tot de conclusie gekomen dat een verkoop op relatief korte termijn uiteindelijk voordeliger zou zijn en bij de kopers niet zou leiden tot capaciteitsproblemen die een weerslag zouden hebben op het aantal voltooide verkopen.
- 195 In het bestreden besluit heeft de GAR verwezen naar die uitleg van Deloitte en deze goedgekeurd.
- 196 Bovendien moet worden opgemerkt dat Deloitte in het toelichtingsdocument heeft uitgelegd dat zij met betrekking tot de in waardering 3 toegepaste methode een dynamisch scenario had gehanteerd, dat werd gedefinieerd als een methode waarbij verschillende tijdstippen van verkoop in de loop van de liquidatie worden vastgesteld en er vervolgens een waarde van het actief wordt bepaald op basis van met name het moment van verkoop. Zo verklaarde zij dat zij voor elk van de alternatieve tijdsscenario's de optimale verkoopstrategie en -termijn voor ogen had om de opbrengst van de verschillende activaklassen te maximaliseren, afhankelijk van de onderliggende aard en de liquiditeit ervan.
- 197 Verzoeksters voeren geen enkel argument aan dat deze methode in twijfel kan trekken.
- 198 Hoewel 66,6 % van de portefeuille niet-renderende leningen van Banco Popular door onroerende activa was gedekt, behoren deze leningen en de onroerende activa bijvoorbeeld niet tot dezelfde activaklasse en wordt voor de verkoop ervan in het kader van een liquidatie niet dezelfde strategie gevolgd.
- 199 Het feit dat de waarde van niet-renderende gedekte leningen wordt gewaarborgd door de waarde van zekerheden in de vorm van onroerend goed, is stellig de belangrijkste factor voor de waardering van die leningen. Het is echter niet relevant voor de vraag welke termijn het meest geschikt is om de terugvordering van dergelijke leningen te maximaliseren.
- 200 Verzoeksters kunnen dus niet stellen dat het inconsistent is om een verschillende verkoopperiode in aanmerking te nemen voor niet-renderende leningen enerzijds en voor onroerende activa anderzijds.
- 201 Verzoeksters voeren geen enkel argument aan dat kan afdoen aan de in punt 194 hierboven genoemde uitleg van het toelichtingsdocument, waarin is aangegeven waarom de terugvordering van deze leningen alleen zou kunnen worden gemaximaliseerd door de leningen snel na aanvang van de liquidatie te verkopen.

- 202 Voor hun stelling dat een langere verkoopperiode meer terugvorderingen mogelijk zou hebben gemaakt, wijzen verzoeksters namelijk enkel op vermeende verschillen in de benadering van Deloitte – wat de macro-economische risico's betreft – tussen de verkoop van de portefeuille niet-renderende leningen enerzijds en de portefeuille onroerende activa anderzijds, of geven zij louter aan dat hun deskundigen een andere mening hebben over de kosten van het aanhouden van de portefeuille niet-renderende leningen en over de terughoudendheid van de in gebreke blijvende kredietnemers om te onderhandelen. Noch de vergelijking met de waardering van de onroerende activa, noch die met de beoordelingen in hun deskundigenverslag toont aan dat Deloitte een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door een verkoopperiode van 18 maanden in aanmerking te nemen.
- 203 In de tweede plaats betogen verzoeksters dat de raming van de terugvordering van niet-renderende leningen niet in overeenstemming is met de referentiegegevens. Zij voeren aan dat de in waardering 3 gebruikte interne opbrengstvoet (*internal rate of recovery*, IRR) van 16 % te hoog is, waardoor de prijs van de portefeuille niet-renderende leningen is gedaald.
- 204 Zij betogen dat Deloitte de reële marktgegevens betreffende de IRR buiten beschouwing heeft gelaten wegens de „mindere kwaliteit” van de verkoopprocedure en het onvermogen van de vereffenaar om „verklaringen en garanties te verstrekken”. Deze stellingen veronderstellen dat de liquidatie in strijd met de vereisten van wet 22/2003 door de vereffenaar slecht wordt beheerd. Bovendien blijkt uit marktonderzoeken van hun deskundigen dat het ontbreken van verklaringen en garanties een beperkte invloed heeft op de IRR.
- 205 In waardering 3 heeft Deloitte het volgende aangegeven:
- „IRR: wij zijn ervan uitgegaan dat beleggers in moeilijkheden die geïnteresseerd zijn in dit soort portefeuille [van niet-renderende gedekte leningen] een IRR zouden eisen van tussen 16 % in de hoge hypothese en 20 % in de lage hypothese, wat hoger is dan wat wij op de markt observeren, omdat bij de verkoop van een portefeuille niet-renderende leningen in een liquidatiescenario rekening zou moeten worden gehouden met:
- een lagere verwachte kwaliteit van de processen en de informatie die aan potentiële kopers wordt verstrekt;
  - het onvermogen van de verkoper (de vereffenaar) om in de koop- en verkoopovereenkomst verklaringen en garanties te verstrekken.”
- 206 Ten eerste kan worden volstaan met op te merken dat Deloitte niet heeft gesteld dat het gebrek aan informatie te wijten was aan de vereffenaar of dat het ook maar het minste wanbeheer van de vereffenaar impliceerde. Ten tweede herhalen verzoeksters slechts een standpunt dat hun deskundigen hebben ingenomen naar aanleiding van beweerdelijk door hen verrichte marktonderzoeken, zonder dat de aard van deze onderzoeken of de resultaten ervan nader worden toegelicht. Derhalve moeten de argumenten ter zake worden afgewezen.
- 207 Bovendien kunnen, zoals de GAR opmerkt, de reële marktgegevens niet worden gebruikt als referentiegegevens in de context van hypothetische insolventieprocedures en vereisen zij aanpassingen om rekening te houden met de – vooral administratieve – moeilijkheden in verband met de liquidatie.

- 208 Hieruit volgt dat verzoeksters niet hebben aangetoond dat de GAR en Deloitte een kennelijke beoordelingsfout hadden gemaakt bij de waardering van niet-renderende leningen.
- 209 Uit de analyse van het derde onderdeel blijkt dat verzoeksters geen argumenten hebben aangevoerd die de beoordelingen van Deloitte met betrekking tot de waardering van de portefeuille niet-renderende leningen van Banco Popular kunnen ontkrachten. Zij hebben dus niet aangetoond dat de GAR een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt door zich in het bestreden besluit op die beoordelingen te baseren.
- 210 Het derde onderdeel moet derhalve worden afgewezen.

***d) Vierde onderdeel: waardering van de onroerende activa***

- 211 Verzoeksters betogen dat de door Deloitte verrichte waardering van de indirect door Banco Popular aangehouden onroerende activa op inconsistente veronderstellingen berust en dat de GAR kennelijke beoordelingsfouten heeft gemaakt die hebben geleid tot een te lage raming van de terugvorderingen in verband met die activa.
- 212 Zij voeren aan dat de veronderstelling van Deloitte dat de indirect door Banco Popular aangehouden onroerende activa, te weten de vastgoeddochterondernemingen, binnen een versnelde termijn van 18 maanden zouden worden verkocht, ongeacht het beoogde liquidatiescenario, in tegenspraak is met haar waardering van de direct door Banco Popular aangehouden onroerende activa, waarvan de verkoop zou worden gespreid over de gehele liquidatieperiode teneinde de terugvorderingen te maximaliseren.
- 213 Zij betogen dat Deloitte niet heeft gekwantificeerd – en de GAR niet had overwogen – welke terugvorderingen konden worden verricht over een langere verkoopperiode die overeenstemt met de periode die in aanmerking is genomen voor de indirect door Banco Popular aangehouden onroerende activa. Onder verwijzing naar hun deskundigenverslag betwisten zij de redenen die Deloitte in het toelichtingsdocument aanvoert om te oordelen dat een langere termijn voor de verkoop van de vastgoeddochterondernemingen het niet mogelijk maakte de terugvorderingen te maximaliseren.
- 214 In het bestreden besluit heeft de GAR opgemerkt dat bepaalde getroffen aandeelhouders en crediteuren tijdens de procedure betreffende het recht om te worden gehoord hadden aangevoerd dat de door Deloitte voorgestelde strategie voor de liquidatie van de vastgoeddochterondernemingen ongeschikt was en onverenigbaar was met de in waardering 3 vervatte informatie met betrekking tot de direct door Banco Popular aangehouden onroerende activa. Zij stelden dat de opbrengsten zouden worden gemaximaliseerd door een ordelijke verkoop van de activa gedurende de hele liquidatieperiode en dat de periode van 18 maanden de zaken nodeloos versnelde, wat tot een aanzienlijke onderwaardering van de terugvorderingen had geleid.
- 215 De GAR heeft erop gewezen dat, zoals in het toelichtingsdocument is uiteengezet, Deloitte voor de vastgoeddochterondernemingen van mening was dat de verkoop – met doorlopende bedrijfsuitoefening – van de vastgoeddochterondernemingen in de eerste 18 maanden van de liquidatie de optimale verkoopstrategie was. De GAR heeft opgemerkt dat het feit dat de vastgoeddochterondernemingen worden beschouwd als actieve ondernemingen en niet louter als eigenaren van onroerende goederen, het mogelijk maakte deze dochterondernemingen na verkoop sneller en ordelijker te gelde te maken, zonder negatieve gevolgen voor de

vastgoedprijzen en zonder dat de capaciteit van de markt verzadigd raakte. Hij voegde daaraan toe dat Deloitte weliswaar andere strategieën had overwogen, zoals de strategie waarbij Banco Popular de entiteiten behoudt en zelf de waarde van de activa bepaalt, of de verkopen spreidt over een langere periode, maar dat deze strategieën zouden hebben geleid tot een complexer en zeer kapitaalintensief proces, alsook tot extra kosten en risico's die de vereffenaar zonder de zekerheid van hogere terugvorderingen niet makkelijk zou aanvaarden.

- 216 In dit verband heeft Deloitte in het toelichtingsdocument de redenen uiteengezet waarom zij in waardering 3 niet heeft gekozen voor de strategie om de vastgoeddochterondernemingen over een langere periode te verkopen. Deloitte heeft met name het volgende verklaard:

„Bij het opstellen van [waardering 3] hebben wij andere strategieën overwogen, zoals de strategie waarbij Banco Popular de entiteiten behoudt en zelf de waarde van de activa bepaalt over een langere periode, of de verkopen spreidt over een langere periode; het gaat echter om een potentieel kapitaalintensiever en complexer proces, in het bijzonder gezien de liquidatie van Banco Popular. Meer bepaald kunnen de entiteiten in afwachting van de verkoop van activa financiering nodig hebben. Bovendien zou een dergelijke strategie, in de context van het faillissement van Banco Popular en de mogelijke macro-economische gevolgen voor de waarde van de activa, de vereffenaar blootstellen aan een extra risico (ook vanuit operationeel oogpunt) dat de vereffenaar volgens ons slechts moeilijk kan aanvaarden. Gezien de extra kosten en risico's waren wij bovendien van mening dat een langere termijn voor de verkoop van deze entiteiten een negatief effect zou kunnen hebben op het realiseerbare bedrag, gelet op de mogelijke gevolgen van een liquidatieprocedure van de moedermaatschappij voor het beheer van deze entiteiten. Bovendien zou het niet verkopen van de vastgoeddochterondernemingen vóór het einde van het liquidatieschema tot hogere liquidatiekosten en hogere beheers- en onderhoudskosten leiden, en niet noodzakelijk tot hogere terugvorderingen.”

- 217 Hieruit blijkt dat Deloitte heeft verklaard dat, voor zover zij had overwogen de vastgoeddochterondernemingen van Banco Popular te verkopen als ondernemingen met een doorlopende bedrijfsuitoefening en niet als indirect aangehouden onroerende activa, een verkoop over een langere periode dan 18 maanden de terugvorderingen niet zou maximaliseren.

- 218 In dit verband stellen verzoeksters dat de door Deloitte aangevoerde rechtvaardigingsgronden zowel van toepassing waren op de onroerende activa die indirect door Banco Popular werden aangehouden als op de activa die direct door Banco Popular werden aangehouden. Zij betwisten dat het beheer van de indirect aangehouden onroerende activa extra kosten meebrengt, aangezien de vereffenaar volgens hun deskundigen zou hebben kunnen steunen op de expertise van de vastgoeddochterondernemingen die hem zouden hebben geholpen om het aan de onroerende activa verbonden risico te beheren. Zij verklaren niet op de hoogte te zijn van de specifieke financieringsbehoeften die Deloitte aanhaalt.

- 219 Er zij op gewezen dat deze argumenten niet volstaan om de door de GAR en Deloitte verstrekte uitleg in twijfel te trekken dat een verkoop, over een langere periode, van de vastgoeddochterondernemingen als indirect aangehouden onroerende activa de kosten – zowel de kosten in verband met de exploitatie van deze dochterondernemingen als de kosten van de liquidatie – alsmede de risico's verhoogt, met name gelet op het risico van verzadiging van de vastgoedmarkt, en derhalve de terugvorderingen niet zou maximaliseren.

- 220 Bovendien blijkt uit de argumenten van verzoeksters niet dat Deloitte een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door de verkoop van de vastgoeddochterondernemingen van Banco Popular als actieve ondernemingen in overweging te nemen. Het feit dat volgens hun deskundigenverslag een andere strategie denkbaar was, namelijk de verkoop van die dochterondernemingen als indirect aangehouden onroerende activa, volstaat niet om de hypothese van Deloitte te ontkrachten.
- 221 In dit verband zij eraan herinnerd dat, zoals in de punten 196 en 197 hierboven is aangegeven, verzoeksters niet opkomen tegen de waarderingmethode van Deloitte volgens welke zij de optimale verkoopstrategie en -periode voor ogen had om de opbrengst van de verschillende activaklassen te maximaliseren, afhankelijk van de onderliggende aard en de liquiditeit ervan.
- 222 Verzoeksters kunnen dus niet op goede gronden stellen dat het tegenstrijdig is om verschillende verkoopperioden in aanmerking te nemen voor twee verschillende activaklassen, te weten de vastgoeddochterondernemingen op basis van een doorlopende bedrijfsuitoefening en de indirect door Banco Popular aangehouden onroerende activa.
- 223 Voor zover Deloitte heeft gemotiveerd waarom de verkoop van de vastgoeddochterondernemingen als indirect aangehouden onroerende activa geen hogere terugvorderingen mogelijk maakte, verwijten verzoeksters haar ten onrechte dat zij de uit een dergelijke hypothese voortvloeiende terugvorderingen niet heeft gekwantificeerd.
- 224 Ten slotte dient te worden opgemerkt dat de argumenten van verzoeksters en het door hen ingeroepen deskundigenverslag, die ertoe strekken aan te tonen dat Deloitte een langere verkoopperiode in aanmerking had moeten nemen, zijn gebaseerd op de veronderstelling dat de vastgoeddochterondernemingen zouden worden verkocht als indirect door Banco Popular aangehouden onroerende activa. Deze argumenten kunnen daarom de beoordeling van Deloitte van de termijn voor de verkoop van de vastgoeddochterondernemingen op basis van een doorlopende bedrijfsuitoefening niet in twijfel trekken.
- 225 In dit verband moet worden opgemerkt dat verzoeksters niet stellen dat het onjuist zou zijn om in geval van verkoop van de vastgoeddochterondernemingen van Banco Popular als actieve ondernemingen een verkoopperiode van 18 maanden in aanmerking te nemen.
- 226 Hieruit volgt dat verzoeksters geen argumenten hebben aangevoerd die de beoordelingen van Deloitte met betrekking tot de waardering van de vastgoeddochterondernemingen van Banco Popular kunnen ontkrachten. Zij hebben dus niet aangetoond dat de GAR een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt door zich in het bestreden besluit op die beoordelingen te baseren.
- 227 Het vierde onderdeel moet derhalve worden afgewezen.

***e) Vijfde onderdeel: waardering van de juridische risico's***

- 228 Verzoeksters betogen dat de in waardering 3 gemaakte raming van de juridische risico's – die in een zeer ruime marge ligt van 1,8 miljard EUR in het beste geval tot 3,5 miljard EUR in het slechtste geval – het gevolg is van een onjuiste toepassing van het recht en kennelijke beoordelingsfouten en heeft geleid tot een arbitraire te hoge raming van de voorzieningen voor juridische risico's en een daling van het aantal terugvorderingen.

- 229 In waardering 3 heeft Deloitte haar algemene benadering inzake de waardering van juridische risico's uiteengezet. Zij heeft aangegeven dat zij de financiële staten van Banco Popular had gecontroleerd en samen met het interne juridische team van de bank had onderzocht of de ramingen moesten worden herzien dan wel of bij liquidatie van de bank aanvullende vorderingen zouden kunnen worden ingediend. Zij heeft uitgelegd dat zij de juridische risico's in de financiële staten heeft herberekend aan de hand van haar eigen veronderstellingen op basis van de door de bank verstrekte informatie en, in voorkomend geval, rekening houdend met de bestaande rechtspraak. Volgens Deloitte belette een insolventieverklaring de partijen niet om nieuwe vorderingen in te dienen, en bleek uit haar ervaring met andere situaties dat in een liquidatiescenario potentieel belangrijke en tot dan toe onverwachte aanvullende vorderingen konden ontstaan, aangezien klanten, crediteuren of aandeelhouders hun terugvorderingsvooruitzichten wilden maximaliseren. Zij wees er ook op dat het, zoals bij elke juridische procedure, niet mogelijk was om te voorspellen welk oordeel de rechtbanken zouden vellen over de bij hen ingediende vorderingen, met name de vorderingen die op dat moment nog zuiver hypothetisch waren. In die omstandigheden heeft zij geoordeeld dat haar analyse een prudente beoordeling van de potentiële juridische risico's met het oog op de waardering kon vormen.
- 230 Wat de gebruikte methodologie en veronderstellingen betreft, heeft Deloitte uitgelegd dat zij ervan was uitgegaan dat de voornaamste juridische risico's in de financiële staten van Banco Popular waren opgenomen, dat zij de door de bank geformuleerde hypothesen had onderzocht en het potentieel terugvorderbare bedrag opnieuw had berekend. Zij heeft gepreciseerd dat zij op basis van haar kennis van de sector in haar analyse rekening had gehouden met het risico van vorderingen in verband met kapitaalverhogingen in een liquidatiescenario.
- 231 Deloitte heeft vervolgens uitgelegd welke methode zij had gebruikt om elke categorie van juridische risico's te beoordelen, te weten de bodemrentebedingen voor hypothecaire leningen, de verplicht converteerbare obligaties, de kosten voor hypotheekleningen, de kapitaalverhogingen van Banco Popular in 2012 en 2016 en de zekerheden in verband met vastgoedontwikkelingsactiviteiten.
- 232 In de eerste plaats betogen verzoeksters dat de benadering van Deloitte niet in overeenstemming is met het Spaanse recht. Onder verwijzing naar de bij het verzoekschrift gevoegde getuigenis van A stellen zij dat de vereffenaar in het kader van een normale insolventieprocedure naar Spaans recht in het algemeen geen voorzieningen aanlegt voor hangende vorderingen of potentiële vorderingen tegen de entiteit in liquidatie. Het Spaanse recht verbiedt de vereffenaar te speculeren over de uitkomst van niet-geconcretiseerde vorderingen, teneinde de bestaande crediteuren niet te benadelen. De vereffenaar kan, bij wijze van uitzondering, een voorziening aanleggen voor de waarde van een reeds geregistreerde hangende vordering, indien hij van mening is dat deze een grote kans van slagen heeft, maar hij kent, in overeenstemming met zijn verplichting om de invorderingen voor bestaande crediteuren te maximaliseren, geen waarde toe aan vorderingen die nog niet zijn geregistreerd.
- 233 Dienaangaande volstaat de vaststelling dat dit argument van verzoeksters louter berust op verklaringen van hun getuige, A, die geen enkele Spaanse wetsregel uitdrukkelijk vermeldt.
- 234 Bovendien bepaalt artikel 87, lid 4, van wet 22/2003, zoals de GAR opmerkt, het volgende:
- „Wanneer de faillissementsrechter van oordeel is dat de ontbindende voorwaarde of de bevestiging van de voorwaardelijke vordering waarschijnlijk is, kan hij op verzoek van een partij conservatoire

- maatregelen nemen, zoals het aanleggen van voorzieningen ten laste van de boedel, het stellen van zekerheden door partijen en elke andere maatregel die hij in elk concreet geval nuttig acht.”
- 235 Hieruit volgt dat wet 22/2003, anders dan verzoeksters stellen, de mogelijkheid voor de vereffenaar om vorderingen in aanmerking te nemen niet beperkt tot het uitzonderlijke geval waarin hij van mening is dat het „zeer waarschijnlijk” is dat zij zullen worden toegekend.
- 236 In de tweede plaats betogen verzoeksters dat Deloitte het bedrag van de voorzieningen voor juridische risico’s dat reeds in de financiële staten van Banco Popular was opgenomen, niet heeft herberekend op basis van reeds geregistreerde vorderingen, maar op basis van haar ervaring of eigen veronderstellingen. Dit is geen toereikende motivering om de financiële staten van Banco Popular buiten beschouwing te laten. Terwijl Deloitte in waardering 2 stelde dat een juridisch advies vereist was om de slaagkansen van de vorderingen te beoordelen, is er in waardering 3 geen aanwijzing dat zij een dergelijk advies zou hebben ingewonnen.
- 237 Ten eerste moet worden opgemerkt, zoals de GAR in het bestreden besluit heeft gedaan, dat Deloitte in waardering 3 en in het toelichtingsdocument heeft aangegeven dat zij de juridische dienst van Banco Popular had geraadpleegd en met hem had onderzocht of de ramingen in de financiële staten van de bank moesten worden herzien dan wel of er in geval van liquidatie aanvullende vorderingen zouden worden ingediend.
- 238 Daarnaast blijkt uit waardering 3 dat Deloitte zich heeft gebaseerd op de toepasselijke Spaanse wetgeving om de waardering te verrichten. Verzoeksters betwisten niet dat Deloitte over de vereiste bekwaamheid, ook op juridisch vlak, beschikte om waardering 3 effectief uit te voeren in de zin van artikel 38, punt 1, van gedelegeerde verordening 2016/1075.
- 239 Verzoeksters kunnen dus niet stellen dat een aanvullend juridisch advies noodzakelijk was om waardering 3 te kunnen opstellen.
- 240 Wat ten tweede het feit betreft dat de ramingen van Deloitte afweken van het niveau van de voorzieningen in de financiële staten van Banco Popular, heeft de GAR in het bestreden besluit opgemerkt dat uit het toelichtingsdocument bleek dat de boekhoudkundige criteria die Banco Popular hanteerde voor de berekening van de voorzieningen voor juridische risico’s op basis van doorlopende bedrijfsuitoefening, niet van toepassing waren in het kader van een insolventieprocedure.
- 241 In dit verband heeft Deloitte in het toelichtingsdocument uiteengezet dat de boekhoudkundige criteria die door Banco Popular worden toegepast voor de berekening van de voorzieningen voor juridische risico’s, buiten de insolventieprocedure om, verschillen van de criteria die worden toegepast voor de berekening die in een liquidatiescenario moet worden gemaakt en dat de boekhoudkundige criteria niet van toepassing zijn in geval van insolventie. Bovendien heeft zij erop gewezen dat het aanleggen van een boekhoudkundige voorziening geen specifieke rechten deed ontstaan binnen de hiërarchie van schuldeisers in geval van liquidatie, en deze crediteuren geen voorrang gaf bij de terugvordering van bedragen. Zij heeft erop gewezen dat de door Banco Popular in haar financiële staten berekende voorzieningen bijgevolg waarschijnlijk anders zouden zijn, aangezien de hoogte van de voorzieningen van Banco Popular geen rekening hield met een liquidatiescenario.

- 242 Bovendien heeft Deloitte ook aangegeven dat de opening van een normale insolventieprocedure zou kunnen leiden tot aanvullende vorderingen die waarschijnlijk zullen worden ingediend door crediteuren die hun terugvorderingen vóór het einde van de liquidatie willen maximaliseren.
- 243 Hieruit blijkt dat Deloitte voldoende heeft gemotiveerd waarom zij was afgeweken van de financiële staten van Banco Popular en zich had gebaseerd op haar eigen ramingen om de juridische risico's in het kader van een liquidatiescenario te beoordelen in waardering 3.
- 244 In repliek betogen verzoeksters dat Deloitte haar stelling dat de ramingen van de juridische risico's in geval van insolventie groter zijn dan in het geval van een actieve onderneming, niet heeft onderbouwd. Volgens hun deskundigen valt te verwachten dat de raming lager zal uitvallen in geval van insolventie.
- 245 Het volstaat vast te stellen dat Deloitte, naast de in punt 242 hierboven vermelde uitleg, in waardering 3 had aangegeven dat liquidatieprocedures over het algemeen aanleiding gaven tot aanzienlijke geschillen en vorderingen op basis van hypothesen die moeilijk te voorzien waren. Zoals in punt 229 hierboven is aangegeven, heeft zij uitgelegd dat, volgens haar ervaring, in een liquidatiescenario potentieel aanzienlijke en tot dan toe onverwachte aanvullende vorderingen konden worden ingediend om de terugvorderingsvooruitzichten te maximaliseren.
- 246 Bovendien heeft Deloitte in waardering 3 specifieke uitleg gegeven over het risico dat de vorderingen voor elke categorie juridische risico's zouden toenemen. Met betrekking tot bodemrentebedingen voor hypothecaire leningen heeft zij bijvoorbeeld rekening gehouden met de inwerkingtreding van nieuwe consumentenbeschermingswetgeving in 2018.
- 247 Hieruit blijkt dat Deloitte voldoende heeft gemotiveerd waarom zij bij waardering 3 hogere voorzieningen voor juridische risico's had geraamd dan de risico's zoals die bleken uit de financiële staten van Banco Popular.
- 248 In de derde plaats betwisten verzoeksters de ramingen van de voorzieningen voor juridische risico's in verband met de kapitaalverhogingen van Banco Popular in 2012 en 2016.
- 249 In waardering 3 heeft Deloitte eraan herinnerd dat Banco Popular twee kapitaalverhogingen had doorgevoerd, in november 2012 en mei 2016, telkens voor 2,5 miljard EUR. Zij heeft opgemerkt dat de zaak Bankia een precedent scheidt voor de manier waarop de aandeelhouders kunnen kijken naar mogelijke fouten of omissies in het oorspronkelijke prospectus voor het ophalen van kapitaal als basis voor een vordering die, indien succesvol, de aandeelhouder in staat zou stellen schadevergoeding te vorderen van de bank. Om de potentiële vorderingen te ramen, heeft zij rekening gehouden met de verstreken tijd, waarbij zij heeft opgemerkt dat de verjaringstermijn voor de kapitaalverhoging van 2012 niet was verstreken, en verder ook met het profiel van de beleggers op basis van de beschikbare openbare informatie en de door Banco Popular verstrekte aandeelhoudersstructuur.
- 250 In het bestreden besluit heeft de GAR erop gewezen dat bepaalde getroffen aandeelhouders en crediteuren de opmerking hadden gemaakt dat vorderingen in verband met de kapitaalverhoging van 2012 zeer onwaarschijnlijk waren, gezien de tijd die was verstreken. Hij wees erop dat Deloitte in het toelichtingsdocument had geoordeeld dat, ook al waren deze mogelijk minder waarschijnlijk dan vorderingen in verband met de kapitaalverhoging van 2016, de mogelijkheid van dergelijke vorderingen niet volledig kon worden uitgesloten. Volgens Deloitte konden met name vorderingen over de kapitaalverhoging van 2012 van Banco Popular worden ingediend in



verband met eventuele fouten of omissies in het oorspronkelijke prospectus van de kapitaalverhoging en kon deze mogelijkheid niet worden uitgesloten omdat de verjaringstermijn nog niet was verstreken. De GAR gaf aan dat Deloitte bijgevolg tot de slotsom was gekomen dat de vorderingen in verband met de kapitaalverhoging van 2012 weliswaar zeer onwaarschijnlijk waren, gelet op de tijd die was verstreken, maar niet konden worden uitgesloten.

- 251 Opgemerkt zij dat Deloitte in het toelichtingsdocument heeft gepreciseerd dat zij er bij het vaststellen van het bestcasescenario voor de waardering van de voorzieningen voor juridische risico's van was uitgegaan dat die vorderingen nietig zouden zijn.
- 252 Wat ten eerste de juridische risico's in verband met de kapitaalverhoging van 2016 betreft, geven verzoeksters aan dat hun deskundigen een billijke, prudente en redelijke voorziening hebben vastgesteld op 1,1 miljard EUR op basis van de raming die Ernst & Young voor Bankia heeft gemaakt en van die van Banco Santander.
- 253 Het volstaat vast te stellen dat, overeenkomstig de punten 67 tot en met 70 hierboven, dit argument waarmee verzoeksters enkel verwijzen naar de berekening in hun deskundigenverslag, niet relevant is om het bestaan van een kennelijke beoordelingsfout in waardering 3 vast te stellen.
- 254 Wat ten tweede de aan de kapitaalverhoging van 2012 verbonden juridische risico's betreft, menen verzoeksters dat het bedrag daarvan in het beste en in het slechtste geval nihil moest zijn, aangezien vorderingen zeer onwaarschijnlijk waren gezien de tijd die was verstreken en een vereffenaar volgens de getuigenis van A niet bevoegd zou zijn om voor dergelijke vorderingen voorzieningen aan te leggen.
- 255 Dienaangaande volstaat het eraan te herinneren dat uit de punten 234 en 235 hierboven blijkt dat de vereffenaar de mogelijkheid heeft om rekening te houden met voorwaardelijke vorderingen en dat dit argument reeds is afgewezen.
- 256 Verzoeksters voeren geen argumenten aan die kunnen afdoen aan de in punt 250 hierboven aangehaalde, door Deloitte verstrekte en door de GAR goedgekeurde uitleg op grond waarvan er na de liquidatie van Banco Popular nog steeds vorderingen kunnen worden ingediend in verband met de kapitaalverhoging van 2012.
- 257 In dit verband is het door verzoeksters aangevoerde feit dat Deloitte in het toelichtingsdocument heeft erkend dat de mogelijkheid van vorderingen minder waarschijnlijk was in verband met de kapitaalverhoging van 2012 dan met die van 2016, niet voldoende om de door Deloitte gehanteerde hypothese te ontkrachten dat vorderingen over de kapitaalverhoging van 2012 niet volledig konden worden uitgesloten.
- 258 Bovendien kunnen verzoeksters niet stellen dat het bedrag van de voorziening voor juridische risico's in verband met de kapitaalverhoging van 2012, dat in het worstcasescenario bij waardering 3 in aanmerking is genomen, substantieel en kennelijk onjuist was, door het totaalbedrag van de voorzieningen voor juridische risico's volgens het bestcasescenario en het worstcasescenario in waardering 3 met elkaar te vergelijken. Dit totaalbedrag omvat immers de waardering van alle in punt 231 hierboven genoemde categorieën van juridische risico's.
- 259 Verzoeksters hebben dus geen enkel argument aangevoerd op grond waarvan de raming van Deloitte dat het bedrag van de voorzieningen voor juridische risico's in verband met de kapitaalverhoging van 2012 in een worstcasescenario niet nihil kon zijn, niet aannemelijk zou zijn.

- 260 In de vierde plaats voeren verzoeksters voor het eerst in repliek aan dat volgens de financiële staten van Banco Santander van 2020 de door Banco Popular in haar financiële staten opgenomen voorziening voor bodemrentebedingen correct was en dat de verhoging van die voorziening door Deloitte niet gerechtvaardigd was.
- 261 In navolging van de GAR kan worden volstaan met de vaststelling dat dit argument betreffende de bodemrentebedingen voor het eerst in repliek is aangevoerd en dat het niet-ontvankelijk is krachtens artikel 84, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering, aangezien het geen uitwerking is van een in het verzoekschrift uiteengezet middel en verzoeksters geen enkel juridisch of feitelijk gegeven aanvoeren waarvan eerst in de loop van de procedure is gebleken. Hoe dan ook kan dit argument, dat is gebaseerd op feiten die zich na het bestreden besluit hebben voorgedaan, de door Deloitte in waardering 3 gemaakte veronderstellingen niet ontkrachten.
- 262 Voorts verzoeken verzoeksters het Gerecht om maatregelen van instructie vast te stellen teneinde de GAR te verplichten om het Gerecht toe te staan het dossier te verifiëren en passende waarborgen in te stellen zodat hun vertegenwoordiger het zou kunnen bestuderen.
- 263 Opdat het Gerecht kan bepalen of het gelasten van maatregelen tot organisatie van de procesgang nuttig is, moet de partij die daarom verzoekt de opgevraagde stukken identificeren en het Gerecht ten minste een minimumaantal gegevens verstrekken die aannemelijk maken dat die stukken van nut zijn voor de beslechting van het geschil (zie arresten van 28 juli 2011, *Diputación Foral de Vizcaya e.a./Commissie*, C-474/09 P–C-476/09 P, niet gepubliceerd, EU:C:2011:522, punt 92 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 20 maart 2019, *Hércules Club de Fútbol/Commissie*, T-766/16, EU:T:2019:173, punt 29 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 264 Het volstaat op te merken dat verzoeksters niet specificeren om welke informatie zij verzoeken of wat het nut ervan zou zijn. Het verzoek van verzoeksters is niet voldoende nauwkeurig en dient dus niet te worden toegewezen.
- 265 Hieruit volgt dat verzoeksters geen argumenten hebben aangevoerd die de beoordelingen van Deloitte met betrekking tot de waardering van de juridische risico's kunnen ontkrachten. Zij hebben dus niet aangetoond dat de GAR een kennelijk onjuiste beoordeling heeft gemaakt door zich in het bestreden besluit op die beoordelingen te baseren.
- 266 Derhalve moet het vijfde onderdeel worden afgewezen.
- 267 Ter afsluiting van het eerste middel stellen verzoeksters schending van hun eigendomsrecht. Zij betogen dat uit hun in de vijf onderdelen van dit middel uiteengezette argumenten blijkt dat de vaststelling in het bestreden besluit dat hun geen compensatie verschuldigd is, geen billijke compensatie is. Volgens het door hen overgelegde bewijsmateriaal zouden zij bij een normale insolventieprocedure het bedrag van hun obligaties volledig of althans voor een aanzienlijk deel hebben teruggekregen.
- 268 Aangezien de vijf onderdelen van het eerste middel zijn afgewezen, volstaat de vaststelling dat verzoeksters niet hebben aangetoond dat de GAR een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt door hun geen compensatie toe te kennen. Zij kunnen dus niet op goede gronden stellen dat dit besluit hun eigendomsrecht schendt.
- 269 Bijgevolg moet het eerste middel worden verworpen.

**3. Tweede middel: de GAR heeft een kennelijke beoordelingsfout gemaakt door Deloitte als onafhankelijke taxateur aan te wijzen**

270 Verzoeksters betogen dat de GAR een kennelijke beoordelingsfout heeft gemaakt of het recht onjuist heeft toegepast door in strijd met artikel 20, lid 16, van verordening nr. 806/2014 Deloitte aan te wijzen om waardering 3 uit te voeren. Ten eerste stellen zij dat de GAR de onafhankelijkheid van Deloitte niet heeft onderzocht. Ten tweede zijn zij van mening dat Deloitte hoe dan ook geen onafhankelijke taxateur was in de zin van artikel 38 van gedelegeerde verordening 2016/1075.

**a) Eerste onderdeel: de GAR heeft de onafhankelijkheid van Deloitte niet onderzocht**

271 Verzoeksters voeren aan dat de GAR zijn plicht om na te gaan of Deloitte onafhankelijk was, in strijd met artikel 41 van gedelegeerde verordening 2016/1075 aan Deloitte zelf heeft gedelegeerd. De GAR heeft geen details verstrekt over de controle op belangenconflicten die hij aan Deloitte had gevraagd, noch over de voldoende waarborgen die Deloitte naar eigen zeggen toepaste, noch over de beroepsnormen die zij zou hebben in acht genomen, noch over het toezicht dat zij zou hebben uitgeoefend om zich ervan te vergewissen dat er geen reële of potentiële materiële belangen waren die het oordeel van Deloitte in de procedure zouden kunnen beïnvloeden of redelijkerwijs geacht zouden kunnen worden haar oordeel te beïnvloeden.

272 Overeenkomstig artikel 20, lid 16, van verordening nr. 806/2014 zorgt de GAR ervoor dat een waardering wordt verricht door een onafhankelijke persoon als bedoeld in lid 1 van dat artikel, namelijk door een persoon die onafhankelijk is van een overheidsinstantie, daaronder begrepen de GAR en de nationale afwikkelingsautoriteit, alsook van de betrokken entiteit.

273 In de loop van de aanbestedingsprocedure die heeft geleid tot de gunning van de in punt 4 hierboven genoemde specifieke overeenkomst aan Deloitte, heeft zij de GAR op 18 mei 2017 een verklaring verstrekt dat er geen belangenconflicten waren met Banco Popular. Op 22 mei 2017 heeft Deloitte een verklaring van afwezigheid van belangenconflicten verstrekt, die vervat zat in haar „voorstel voor advies- en bijstandsdiensten in verband met de economische en financiële waardering in het kader van perceel 2 (SRB/OP/1/2015)”, waarin zij verwees naar de diensten die zij aan Banco Popular had verleend.

274 Op 23 mei 2017, op de datum van haar aanstelling als taxateur, heeft zij tevens een verklaring omtrent haar onafhankelijkheid overeenkomstig gedelegeerde verordening 2016/1075 verstrekt, waarin zij met name aangaf op de hoogte te zijn van de wettelijke vereisten en dat, voor zover nodig, passende regelingen waren getroffen om ervoor te zorgen dat noch Deloitte zelf, noch enig lid van het team dat werd voorgesteld om de specifieke opdracht uit te voeren, een materieel belang had als bedoeld in artikel 41 van gedelegeerde verordening 2016/1075. Zij heeft zich ertoe verbonden alle nodige regelingen te treffen om ervoor te zorgen dat haar eventuele toekomstige dienstverlening aan de andere partijen haar onafhankelijkheid niet in het gedrang brengt. Zij heeft opgemerkt dat er alleen leden aan haar team konden worden toegevoegd op voorwaarde dat die de onafhankelijkheidsvereisten naleefden en de goedkeuring van de GAR hadden verkregen.

275 Na haar aanstelling als taxateur op 21 september 2017 en 11 april 2019 heeft zij aanvullende verklaringen omtrent haar onafhankelijkheid verstrekt na de toevoeging van nieuwe leden aan het team dat aan waardering 3 werkte.

- 276 Voorts heeft Deloitte op 18 december 2019 op verzoek van de GAR en naar aanleiding van de opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren in het kader van de procedure betreffende het recht om te worden gehoord, een nieuwe verklaring van afwezigheid van belangenconflicten overgelegd. Zij heeft bevestigd dat zij op 15 november 2019, gelet op haar systemen en controles, onafhankelijk was en was geweest voor waardering 3 en dat zij zich niet bewust was van conflicten met andere werkzaamheden die zij had uitgevoerd, noch van individuele conflicten. In het bijzonder heeft zij aangegeven welke diensten zij aan Banco Santander had verleend en heeft zij gepreciseerd dat er geen verband bestond tussen deze diensten en de diensten die aan de GAR zijn verleend in het kader van waardering 3 of van het toelichtingsdocument. Zij voegde daaraan toe dat zij geen diensten had verleend met betrekking tot de waardering of financiële verslaglegging van de activa en passiva waarop waardering 3 betrekking heeft.
- 277 In het bestreden besluit heeft de GAR geoordeeld dat Deloitte onafhankelijk was, overeenkomstig de vereisten van artikel 20, lid 1, van verordening nr. 806/2014 en hoofdstuk IV van gedelegeerde verordening 2016/1075. Hij heeft opgemerkt dat Deloitte was geselecteerd in het kader van een aanbestedingsprocedure, op grond waarvan de GAR meende dat Deloitte beschikte over de nodige kwalificaties, ervaring, bekwaamheid, kennis en middelen om waardering 3 uit te voeren, zonder buitensporig te vertrouwen op eventuele betrokken overheidsinstanties of Banco Popular, overeenkomstig de vereisten van artikel 38, punt 1, en artikel 39 van gedelegeerde verordening 2016/1075. De GAR was van mening dat Deloitte, gelet op de aard, de omvang en de complexiteit van de uit te voeren waardering, overeenkomstig artikel 39, lid 2, van gedelegeerde verordening 2016/1075 over de nodige personele en technische middelen beschikte om waardering 3 uit te voeren.
- 278 Bovendien was de GAR van mening dat Deloitte een juridische entiteit was die onafhankelijk was van de overheidsinstanties en van Banco Popular en dat zij in dit opzicht volledig onafhankelijk was van de GAR en niet was ingeschakeld voor de jaarlijkse boekhoudkundige werkzaamheden van Banco Popular.
- 279 Tot slot heeft de GAR opgemerkt dat Deloitte met betrekking tot het ontbreken van feitelijke of potentieel gemeenschappelijke of conflicterende materiële belangen in de zin van artikel 41 van gedelegeerde verordening 2016/1075 een interne controle had verricht aan de hand van de toepasselijke beroepsnormen. Gelet op het resultaat van deze controle was Deloitte van mening dat er bij haar aanstelling als onafhankelijke taxateur geen sprake was van een belangenconflict. In dit verband heeft de GAR gewezen op de verschillende verklaringen van afwezigheid van belangenconflicten die Deloitte in de loop van de aanbestedingsprocedure en na haar aanstelling heeft verstrekt en die tot doel hadden haar onafhankelijkheid en die van de leden van haar teams, in het bijzonder het team dat belast was met de uitvoering van waardering 3, te waarborgen.
- 280 Gelet op die verklaringen en de door Deloitte verstrekte garanties meende de GAR dat Deloitte voldoende waarborgen bood om te voorkomen dat er sprake was van een feitelijk of potentieel gemeenschappelijk materieel belang met betrekking tot enige relevante overheidsinstantie of Banco Popular. Hij is tot de slotsom gekomen dat Deloitte onafhankelijk was overeenkomstig de vereisten van artikel 20, lid 16, van verordening nr. 806/2014 en de artikelen 39 tot en met 41 van gedelegeerde verordening 2016/1075.
- 281 Bovendien heeft de GAR in punt 6.2.1 („Opmerkingen over de onafhankelijkheid van Deloitte”) van het bestreden besluit specifiek geantwoord op de opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren over het gebrek aan onafhankelijkheid van Deloitte ten opzichte

van de GAR, Banco Santander en Banco Popular en het feit dat zij waardering 2 had uitgevoerd. Dat punt van het bestreden besluit bevat de gedetailleerde redenering van de GAR, waarin wordt uitgelegd dat Deloitte op het tijdstip van haar aanstelling en tijdens de uitvoering van waardering 3 geen feitelijk of potentieel gemeenschappelijk of conflicterend materieel belang had in de zin van artikel 41 van gedelegeerde verordening 2016/1075.

- 282 Uit het bestreden besluit blijkt dus dat de GAR de verschillende in de punten 273 tot en met 276 hierboven genoemde verklaringen van afwezigheid van belangenconflicten heeft onderzocht, die met name een beschrijving bevatten van de diensten die Deloitte aan Banco Popular en Banco Santander had verleend. Verder blijkt uit de verklaring van afwezigheid van belangenconflicten van 18 december 2019 dat Deloitte deze verklaring op verzoek van de GAR had overgelegd naar aanleiding van bepaalde opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren, teneinde aanvullende informatie te verstrekken over het bestaan van een mogelijk belangenconflict met betrekking tot de aan Banco Santander verleende diensten.
- 283 Hieruit volgt dat de GAR er gedurende de gehele procedure voor de afwikkeling van Banco Popular op heeft toegezien, zoals hij diende te doen, dat Deloitte voldeed aan de vereisten van onafhankelijkheid en, in het bijzonder, aan die betreffende de afwezigheid van belangenconflicten als bedoeld in artikel 41 van gedelegeerde verordening 2016/1075.
- 284 Anders dan verzoeksters betogen, bevatte het bestreden besluit overigens voldoende informatie om vast te stellen welke vereisten en procedures de GAR hanteerde om de onafhankelijkheid van de taxateur te controleren.
- 285 In dit verband verzoeken verzoeksters het Gerecht om een maatregel van instructie vast te stellen opdat de GAR of Deloitte informatie verstrekt om inzicht te krijgen in de relatie van Deloitte met Banco Popular en Banco Santander.
- 286 Wat betreft verzoeken om maatregelen tot organisatie van de procesgang of maatregelen van instructie die door een partij in een geding worden ingediend, zij eraan herinnerd dat het uitsluitend aan het Gerecht staat om te beoordelen of de gegevens waarover het beschikt met betrekking tot de zaken die het dient te beslechten, eventueel aanvulling behoeven [zie arresten van 4 maart 2021, *Liaño Reig/GAR*, C-947/19 P, EU:C:2021:172, punt 98 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 1 juni 2022, *Algebris (UK) en Anchorage Capital Group/Commissie*, T-570/17, EU:T:2022:314, punt 435 en aldaar aangehaalde rechtspraak].
- 287 Voor zover de GAR bij zijn verweerschrift de in de punten 273 tot en met 276 hierboven genoemde verklaringen van Deloitte heeft gevoegd, waarin Deloitte de diensten beschrijft die zij aan Banco Popular en Banco Santander heeft verleend, is de door verzoeksters gevraagde maatregel van instructie echter niet noodzakelijk.
- 288 Bijgevolg moet het eerste onderdeel worden afgewezen.

***b) Tweede onderdeel: Deloitte was niet onafhankelijk in de zin van artikel 38 van gedelegeerde verordening 2016/1075***

- 289 Verzoeksters betogen dat – gelet op het bepaalde in artikel 41, lid 4, onder a) en c), van gedelegeerde verordening 2016/1075 – Deloitte niet voldeed aan de voorwaarden om te worden geacht geen feitelijk of potentieel gemeenschappelijk of conflicterend materieel belang met

betrekking tot enige relevante overheidsinstantie of de relevante entiteit te hebben, en wel om drie redenen die verband houden met de relatie van Deloitte met Banco Popular, de aan Banco Santander verleende diensten en het feit dat zij waardering 2 had uitgevoerd.

290 In dit verband moet worden opgemerkt dat de regels inzake de onafhankelijkheid van taxateurs zijn opgenomen in hoofdstuk IV van gedelegeerde verordening 2016/1075, waarvan artikel 38 bepaalt:

„Als taxateur kan een rechtspersoon of natuurlijke persoon worden aangesteld. De taxateur wordt geacht van elke relevante overheidsinstantie en de relevante entiteit onafhankelijk te zijn indien aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

1. de taxateur beschikt over de nodige kwalificaties, ervaring, bekwaamheid, kennis en middelen en kan de waardering effectief uitvoeren zonder buitensporige afhankelijkheid van elke relevante overheidsinstantie of de relevante entiteit in overeenstemming met artikel 39;
2. de taxateur is juridisch gescheiden van de relevante overheidsinstanties en de relevante entiteit in overeenstemming met artikel 40;
3. de taxateur heeft geen materieel gemeenschappelijk of conflicterend belang in de zin van artikel 41.”

291 Artikel 41 („Materiële gemeenschappelijke of conflicterende belangen”) van gedelegeerde verordening 2016/1075 bepaalt:

„1. De onafhankelijke taxateur heeft geen feitelijk of potentieel gemeenschappelijk of conflicterend materieel belang met betrekking tot enige relevante overheidsinstantie of de relevante entiteit.

2. Voor de toepassing van lid 1 wordt een feitelijk of potentieel belang als materieel beschouwd telkens wanneer het, volgens de aanstellende autoriteit of een dergelijke andere autoriteit die gemachtigd is om deze taak in de betrokken lidstaat te verrichten, het oordeel van de onafhankelijke taxateur bij het uitvoeren van de waardering zou kunnen beïnvloeden of redelijkerwijs geacht wordt te beïnvloeden.

3. Voor de toepassing van lid 1 zijn gemeenschappelijke of conflicterende belangen met betrekking tot ten minste de volgende partijen relevant:

- a) het hogere management en de leden van het leidinggevend orgaan van de relevante entiteit;
- b) de natuurlijke of rechtspersonen die zeggenschap over of een gekwalificeerde deelneming in de relevante entiteit hebben;
- c) de crediteuren die door de aanstellende autoriteit of elke andere autoriteit die gemachtigd is om deze taak in de betrokken lidstaat uit te voeren, als significant worden geïdentificeerd op basis van de informatie waarover de aanstellende autoriteit of elke andere autoriteit die gemachtigd is om deze taak in de betrokken lidstaat uit te voeren, beschikt;
- d) elke groepsentiteit.

4. Voor de toepassing van lid 1 zijn ten minste de volgende zaken relevant:
- a) de verlening door de onafhankelijke taxateur van diensten, inclusief de vroegere verlening van diensten, aan de relevante entiteit en personen waarvan sprake in lid 3, en met name het verband tussen die diensten en de elementen die relevant zijn voor de waardering;
  - b) persoonlijke en financiële relaties tussen de onafhankelijke taxateur en de relevante entiteit en de personen waarvan sprake in lid 3;
  - c) beleggingen of andere materiële financiële belangen van de onafhankelijke taxateur;
  - d) met betrekking tot rechtspersonen, elke organisatorische scheiding of andere regelingen die in werking worden gesteld om bedreigingen voor de onafhankelijkheid aan te pakken, zoals zelfevaluatie, eigenbelang, voorspraak, bekendheid, vertrouwen of intimidatie, inclusief regelingen om een onderscheid te maken tussen die personeelsleden die betrokken zouden kunnen zijn bij de waardering en andere personeelsleden.

[...]

292 Vooraf moet worden verduidelijkt dat verzoeksters niet betwisten dat Deloitte voldeed aan de voorwaarden van artikel 38, punten 1 en 2, van gedelegeerde verordening 2016/1075, namelijk dat zij over de nodige kwalificaties, ervaring, bekwaamheid, kennis en middelen beschikte om waardering 3 effectief uit te voeren en dat zij juridisch gescheiden is van de relevante overheidsinstanties en Banco Popular.

293 Zij stellen evenmin dat Deloitte een feitelijk of potentieel gemeenschappelijk of conflicterend materieel belang had met betrekking tot enige relevante overheidsinstantie, te weten de GAR.

*1) Eerste grief: banden tussen Deloitte en Banco Popular*

294 Verzoeksters voeren aan dat Deloitte niet onafhankelijk was van Banco Popular omdat Deloitte tussen 2012 en 2016 diensten aan Banco Popular lijkt te hebben verleend, waaronder diensten die relevant waren voor waardering 3. De GAR heeft in strijd met artikel 41, lid 4, van gedelegeerde verordening 2016/1075 geen rekening gehouden met het bestaan van een wezenlijk belangenconflict tussen Deloitte en Banco Popular.

295 Ten eerste betogen verzoeksters dat Deloitte in 2012 de accountant van Banco Popular was.

296 Dienaangaande volstaat het vast te stellen dat uit de informatie op de website van de Comisión nacional del mercado de valores (CNMV, nationale commissie voor de effectenmarkt, Spanje), waarnaar de GAR verwijst, duidelijk blijkt dat Deloitte tussen 1991 en 2017 niet de accountant van Banco Popular was.

297 Voorts berust het argument van verzoeksters op een onjuiste lezing van het document van de Spaanse centrale bank van 28 september 2012, getiteld „Proceso de recapitalización y reestructuración bancaria” (proces voor de herkapitalisatie en herstructurering van banken), dat zij als bijlage bij het verzoekschrift hebben gevoegd.

- 298 Uit de tabel van dit document blijkt immers niet dat Deloitte in 2012 de accountant van Banco Popular was, hetgeen verzoeksters ter terechtzitting hebben erkend. Uit dit document blijkt dat de Spaanse centrale bank in het kader van de in 2012 ondernomen onafhankelijke waardering van de Spaanse banksector, werkzaamheden aan Deloitte heeft toevertrouwd met betrekking tot het boekhoudkundige onderzoek van de kredietportefeuille en de in beslag genomen of ontvangen activa ter betaling van schulden van Banco Popular en van drie andere banken.
- 299 Daarnaast moet worden opgemerkt dat Deloitte in haar in punt 273 hierboven genoemde verklaring van afwezigheid van belangenconflicten van 22 mei 2017, heeft aangegeven dat zij niet de accountant van Banco Popular was.
- 300 Hieruit volgt dat, anders dan verzoeksters stellen, Deloitte geen auditdiensten voor Banco Popular heeft verricht.
- 301 Ten tweede betogen verzoeksters dat Deloitte Banco Popular in 2015 heeft geadviseerd over de verkoop van Popular Banca Privada, SA (hierna: „Banca Privada”). Zij baseren zich op een uittreksel uit het registratiedocument van Banco Popular van 2015, volgens hetwelk „[Banco] Popular in november 2015 Deloitte opdracht had gegeven om 40% van haar dochteronderneming Banca Privada te verkopen” en volgens hetwelk „op de datum van dit document geen verkoop [had] plaatsgevonden en het oorspronkelijke percentage anders [kon] zijn”.
- 302 In dit verband moet worden opgemerkt dat Deloitte in zijn in punt 273 hierboven genoemde verklaring van afwezigheid van belangenconflicten, aangaf dat zij Banco Popular had bijgestaan voor wat betreft de waardering en de transactionele aspecten, maar dat deze diensten geen belangenconflict opleverden, voor zover deze betrekking hadden op assistentie bij de verkoop van activa of ondernemingen die niet langer deel uitmaakten van de bank, of op ondersteuning bij aan- en verkoopverrichtingen voor onbeduidende transacties die niet hebben plaatsgevonden dan wel geen materiële waarde hadden.
- 303 Het volstaat vast te stellen dat uit waardering 3 blijkt dat Banca Privada ten tijde van de afwikkeling een dochteronderneming van Banco Popular was en dat de door verzoeksters genoemde transactie niet in 2015 had plaatsgevonden.
- 304 Ten derde merken verzoeksters op dat Banco Popular volgens een krantenartikel Deloitte in 2016 in de arm had genomen om haar te adviseren over de toepassing van nieuwe regelgevingsnormen, namelijk circulaire 4/2017 van de Spaanse centrale bank en IFRS 9, waarvan zij het gebruik in waardering 3 betwisten. Dergelijke diensten zijn bedoeld in overweging 40 en artikel 41, lid 4, van gedelegeerde verordening 2016/1075.
- 305 Verzoeksters baseren zich op een artikel in El Mundo van 13 februari 2018, met de titel „Deloitte asesoró a Ángel Ron en 2016 sobre la política contable de Banco Popular” (Deloitte adviseerde Ángel Ron in 2016 over het boekhoudbeleid van Banco Popular), waaruit blijkt dat Deloitte in 2016 door Banco Popular was aangesteld voor technisch advies over de gevolgen van de inwerkingtreding van IFRS 9 voor de nieuwe regelgeving die vanaf 1 januari 2018 van toepassing is.



- 306 Opgemerkt moet worden dat Deloitte volgens datzelfde artikel had verklaard dat zij op geen enkel moment had gewerkt aan enig aspect van de door Banco Popular aangelegde voorzieningen en dat het ging om advies over hoe de bank zich moest aanpassen aan nieuwe regelgeving die op 1 januari 2018 van kracht werd.
- 307 Verzoeksters leveren geen enkel bewijs om de verklaringen van Deloitte met betrekking tot de aard van de aan Banco Popular verleende diensten in verband met de toepassing van IFRS 9 in twijfel te trekken.
- 308 Bijgevolg hebben verzoeksters niet aangetoond dat de diensten die Deloitte zowel in het kader van de voorgenomen verkoop van Banca Privada als in het kader van de tenuitvoerlegging van IFRS 9 ten behoeve van Banco Popular heeft verricht, verband hielden met de voor waardering 3 relevante gegevens in de zin van artikel 41, lid 4, onder a), van gedelegeerde verordening 2016/1075. Verzoeksters leggen niet uit in hoeverre die in het verleden door Deloitte aan Banco Popular verleende diensten haar oordeel bij het verrichten van waardering 3 zouden kunnen beïnvloeden, en hoe daaruit zou blijken dat er met betrekking tot Banco Popular sprake is van een feitelijk of potentieel gemeenschappelijk materieel belang in de zin van artikel 41, lid 2, van die gedelegeerde verordening.
- 309 Derhalve moet de eerste grief worden afgewezen.

*2) Tweede grief: banden tussen Deloitte en Banco Santander*

- 310 Verzoeksters stellen dat Deloitte van 2002 tot en met 2016 boekhouddiensten aan Banco Santander had verleend en in 2015 de hoofdaccountant van de groep Santander was. Zij betogen dat, anders dan de GAR in het bestreden besluit heeft gesteld, het feit dat Deloitte mogelijk onafhankelijk was op 23 mei 2017, de datum waarop de GAR haar de taxatieopdracht heeft toevertrouwd, irrelevant is voor waardering 3. Hoewel de GAR de betrokkenheid van Banco Santander bij de afwikkelingsprocedure niet kon voorzien in mei 2017, had hij met deze factor rekening moeten houden in juni 2017 toen hij Deloitte aanwees om waardering 3 uit te voeren. De GAR had ook rekening moeten houden met de diensten die Deloitte na de afwikkeling van Banco Popular ten behoeve van Banco Santander heeft verricht bij de integratie van Banco Popular in de groep Santander.
- 311 Zij zijn van mening dat de door Deloitte ten behoeve van Banco Santander verrichte diensten relevant zijn in het licht van artikel 41, lid 4, onder a), van gedelegeerde verordening 2016/1075, waarin wordt verwezen naar de vroegere verlening van diensten aan een entiteit die eigenaar is van de entiteit in afwikkeling.
- 312 In dit verband moet erop worden gewezen dat bepaalde getroffen aandeelhouders en crediteuren tijdens de procedure betreffende het recht om te worden gehoord opmerkingen hadden over de onafhankelijkheid van Deloitte, die volgens hen in het gedrang was gekomen doordat Deloitte vóór en na de afwikkeling van Banco Popular diensten aan Banco Santander had verleend.
- 313 Ten eerste heeft de GAR in het bestreden besluit, in antwoord op die opmerkingen, vastgesteld dat de auditdiensten die Deloitte ten behoeve van Banco Santander had verricht, niet in aanmerking hoefden te worden genomen bij de onafhankelijkheidsbeoordeling die hij ten tijde van de aanstelling van Deloitte op 23 mei 2017 had verricht, aangezien die beoordeling was gemaakt met betrekking tot Banco Popular. De GAR heeft erop gewezen dat op die datum de onafhankelijkheid van Deloitte ten opzichte van potentiële kopers nog niet was beoordeeld omdat deze beoordeling

niet binnen het rechtskader viel en de waarderingsprocedure een andere procedure was dan de verkoopprocedure, die bepaalde wie de koper was. In het bijzonder had Deloitte vóór de vaststelling van de afwikkelingsregeling geen toegang tot informatie over de namen van de potentiële kopers of de identiteit van de koper.

- 314 De GAR heeft zich op het standpunt gesteld dat, gelet op de reikwijdte en het doel van waardering 3, de in het verleden door Deloitte ten behoeve van Banco Santander verrichte auditdiensten niet haaks stonden op de onafhankelijkheid van Deloitte wat betreft de uitvoering van waardering 3, en geen feitelijk of potentieel gemeenschappelijk of conflicterend materieel belang opleverden in de zin van artikel 41 van gedelegeerde verordening 2016/1075. In het bijzonder merkte hij op dat waardering 3 enkel betrekking had op de activa en passiva van Banco Popular vóór de verkoop ervan aan Banco Santander en niet op die van Banco Santander.
- 315 Ten tweede was de GAR van mening dat de door Deloitte ten behoeve van Banco Santander verrichte diensten in verband met de integratie van Banco Popular geen materiële gemeenschappelijke of conflicterende belangen in de zin van artikel 41, leden 2 en 4, van gedelegeerde verordening 2016/1075 opleverden met betrekking tot een relevante persoon in de zin van artikel 41, lid 3, van die gedelegeerde verordening.
- 316 De GAR meende dat, gelet op de reikwijdte en de doelstelling van waardering 3, de diensten die Deloitte na de afwikkelingsdatum heeft verricht met betrekking tot een onderneming met een doorlopende bedrijfsuitoefening, geen invloed konden hebben op waardering 3 en de onderdelen daarvan. Bovendien heeft hij opgemerkt dat waardering 3 geen invloed kon hebben op de positie van Banco Popular of Banco Santander, aangezien daarin enkel werd bepaald of via het gemeenschappelijk afwikkelingsfonds (GAF) compensatie moest worden toegekend aan de getroffen aandeelhouders en crediteuren.
- 317 Voorts was de GAR van mening dat Deloitte na de vaststelling van de afwikkelingsregeling hoe dan ook aanvullende toezeggingen had gedaan om te waarborgen dat de aan Banco Santander verleende diensten geen aanleiding konden geven tot feitelijke of potentieel gemeenschappelijke of conflicterende materiële belangen. De GAR heeft opgemerkt dat Deloitte in zijn verklaring van 18 december 2019 had bevestigd dat geen enkele aan Banco Santander verleende dienst verband hield met de waardering van de activa of passiva waarop waardering 3 betrekking had, noch met de financiële verslaglegging over die activa of passiva. Bovendien heeft hij erop gewezen dat Deloitte had bevestigd dat er geen informatiestroom bestond tussen de uitgevoerde waarderingswerkzaamheden en andere projecten, gelet op de getroffen beschermingsmaatregelen en de vertrouwelijkheidsprotocollen.
- 318 Wat in het bijzonder de diensten in verband met de integratie van Banco Popular betreft, heeft de GAR opgemerkt dat Deloitte voldoende duidelijk had gemaakt dat zij weliswaar voor Banco Santander adviesdiensten had verleend, maar dat deze geen verband hielden met de aan de GAR verleende diensten, geen betrekking hadden op aangelegenheden in verband met de aan de GAR verleende taxatiediensten en evenmin taxatie- of juridische diensten in verband met Banco Popular omvatten.
- 319 In dit verband moet worden opgemerkt dat Deloitte in haar in punt 276 hierboven genoemde verklaring van afwezigheid van belangenconflicten van 18 december 2019 heeft aangegeven dat er geen verband bestond tussen de diensten die zij voor Banco Santander verrichtte en waardering 3 of het toelichtingsdocument.

- 320 Overeenkomstig artikel 41, lid 4, onder a), van gedelegeerde verordening 2016/1075 is, om vast te stellen of er sprake is van een feitelijk of potentieel gemeenschappelijk of conflicterend aanzienlijk belang in de zin van lid 1 van dat artikel, relevant: de verlening door de onafhankelijke taxateur van diensten, inclusief de vroegere verlening van diensten, aan de relevante entiteit en personen als bedoeld in lid 3, en met name het verband tussen die diensten en de elementen die relevant zijn voor de waardering.
- 321 Er zij evenwel op gewezen dat verzoeksters geen enkel argument aanvoeren ter betwisting van de vaststelling van de GAR dat er geen verband bestond tussen, enerzijds, de auditdiensten en de door Deloitte aan Banco Santander verleende diensten in verband met de integratie van Banco Popular en, anderzijds, de voor waardering 3 relevante elementen, die enkel betrekking had op de waardering van Banco Popular en niet op die van Banco Santander.
- 322 Verzoeksters leggen niet uit hoe deze diensten van dien aard waren dat zij het oordeel van Deloitte bij het uitvoeren van waardering 3 zouden hebben beïnvloed of redelijkerwijs geacht kunnen worden te hebben beïnvloed in de zin van artikel 41, lid 2, van gedelegeerde verordening 2016/1075.
- 323 Voorts betogen verzoeksters dat Deloitte er een aanzienlijk financieel belang bij had dat Banco Santander genoeg nam met een negatieve waardering van Banco Popular. Volgens hen houdt het feit dat de compensatie door het GAF en niet door Banco Santander wordt betaald, er geen rekening mee dat Banco Santander, indien de bij het Gerecht aanhangige procedures tot nietigverklaring van de afwikkelingsregeling zouden slagen, gedwongen zou kunnen worden een hogere prijs voor Banco Popular te betalen. Het is derhalve in het belang van Banco Santander dat de waarde van de terugvorderingen van Banco Popular in geval van insolventie niet hoger is in waardering 3 dan in waardering 2.
- 324 In het bestreden besluit heeft de GAR opgemerkt dat deze waardering, gelet op het doel van waardering 3, namelijk te bepalen of de getroffen aandeelhouders en crediteuren in het kader van een hypothetische normale insolventieprocedure beter zouden zijn behandeld, geen gevolgen kon hebben voor de verkoop van Banco Popular en de positie van Banco Santander niet kon aantasten. De GAR was van mening dat waardering 3 slechts voor hem gevolgen had, aangezien hij via het GAF compensatie moest betalen in geval van een verschil in behandeling.
- 325 Opgemerkt zij dat verzoeksters niet stellen dat het resultaat van waardering 3 van invloed zou zijn op zowel de wettigheid en de legitimiteit van het besluit om Banco Popular in afwikkeling te plaatsen, als op het resultaat van die afwikkeling, te weten de verkoop ervan aan Banco Santander.
- 326 Bovendien zij eraan herinnerd dat waardering 2 een ander doel had dan waardering 3, namelijk het ramen van de totaalwaarde van Banco Popular voor een potentiële koper in het kader van de toepassing van het instrument van verkoop van de onderneming. De in waardering 3 gemaakte raming van de waarde van de activa van Banco Popular in het kader van een hypothetische normale insolventieprocedure kan de in waardering 2 verrichte raming dus niet ter discussie stellen.
- 327 Ten slotte bepaalt artikel 85, lid 4, laatste alinea, van richtlijn 2014/59 dat indien zulks noodzakelijk is om de belangen te beschermen van te goeder trouw handelende derden die uit hoofde van het gebruik van afwikkelingsinstrumenten aandelen van een instelling in afwikkeling

hebben gekocht, de annulering van een besluit van een afwikkelingsautoriteit de latere administratieve handelingen of transacties van de afwikkelingsautoriteit in kwestie welke op het geannuleerde besluit van de afwikkelingsautoriteit zijn gebaseerd, onverlet laat.

- 328 Anders dan verzoeksters stellen, kan de eventuele nietigverklaring van het afwikkelingsbesluit er dus niet toe leiden dat de voorwaarden voor de verkoop van Banco Popular aan Banco Santander worden gewijzigd. Bijgevolg kan de verkoop van Banco Popular aan Banco Santander voor de prijs van één euro hoe dan ook niet ter discussie worden gesteld en is het resultaat van waardering 3 in dit verband irrelevant.
- 329 Voorts hebben verzoeksters ter terechtzitting gewezen op de gevolgen die de nietigverklaring van het bestreden besluit zou kunnen hebben voor de bij de Spaanse rechterlijke instanties aanhangige strafprocedures.
- 330 In dit verband volstaat de opmerking dat het Hof heeft geoordeeld dat met zowel de aansprakelijkheidsvordering als de vordering tot nietigverklaring wordt geëist dat de kredietinstelling of beleggingsonderneming in afwikkeling of de rechtsopvolger van deze entiteiten, de aandeelhouders schadeloos stelt voor de verliezen die zij hebben geleden als gevolg van de uitoefening, door een afwikkelingsautoriteit, van de bevoegdheid tot afschrijving en omzetting van de schulden van die instelling of onderneming, of dat zij de bij de inschrijving op aandelen geïnvesteerde bedragen die als gevolg van die procedure zijn afgeschreven, volledig terugbetaalt. Door deze vorderingen komt de gehele waardering waarop het afwikkelingsbesluit berust op losse schroeven te staan, aangezien de samenstelling van het kapitaal deel uitmaakt van de objectieve gegevens van die waardering. Zoals de advocaat-generaal Richard de la Tour in de punten 82 en 95 van zijn conclusie in die zaak heeft opgemerkt, zou aldus afbreuk worden gedaan aan de afwikkelingsprocedure zelf en de door richtlijn 2014/59 nagestreefde doelstellingen [arrest van 5 mei 2022, Banco Santander (Kredietinstelling in afwikkeling Banco Popular), C-410/20, EU:C:2022:351, punt 43].
- 331 Aangezien waardering 3, ongeacht het resultaat ervan, geen invloed kon hebben op de positie van Banco Santander, stellen verzoeksters dus ten onrechte dat Deloitte er belang bij had haar te bevoordelen.
- 332 Hieruit volgt dat verzoeksters niet hebben aangetoond dat de GAR een kennelijke fout heeft gemaakt door zich op het standpunt te stellen dat de diensten die Deloitte ten behoeve van Banco Santander had verricht, niet aantoonen dat er feitelijke of potentiële materiële belangen waren die haar oordeel zouden kunnen beïnvloeden of redelijkerwijs geacht worden dat oordeel te beïnvloeden in de zin van artikel 41 van gedelegeerde verordening 2016/1075.
- 333 Derhalve moet de tweede grief worden afgewezen.

### *3) Derde grief: Deloitte had waardering 2 uitgevoerd*

- 334 Verzoeksters betogen dat de eerdere deelname van Deloitte aan de afwikkelingsprocedure haar oordeel heeft kunnen beïnvloeden. Waardering 3 lijkt zo te zijn opgesteld dat zij tot een conclusie leidt die consistent is met de beoordeling van het verschil in behandeling in waardering 2. Volgens hen had de GAR de mogelijkheid om een andere taxateur aan te stellen.

- 335 Opgemerkt zij dat deze grief betrekking heeft op het tweede deel van waardering 2, dat een simulatie van een liquidatiescenario bevat en tot doel heeft, overeenkomstig artikel 20, lid 9, van verordening nr. 806/2014, in te schatten hoe elke categorie van aandeelhouders en crediteuren naar verwachting zou zijn behandeld indien de entiteit waarop de afwikkelingsmaatregel betrekking heeft, volgens een normale insolventieprocedure overeenkomstig de Spaanse wetgeving zou zijn geliquideerd.
- 336 Om te beginnen moet worden opgemerkt dat geen enkele bepaling van verordening nr. 806/2014 of van gedelegeerde verordening 2016/1075 zich er uitdrukkelijk tegen verzet dat de waarderingen 2 en 3 door dezelfde taxateur worden verricht.
- 337 Vervolgens blijkt uit het bestreden besluit dat bepaalde getroffen aandeelhouders en crediteuren tijdens de procedure betreffende het recht om te worden gehoord opmerkingen hadden over de onafhankelijkheid van Deloitte, die naar hun mening in het gedrang was gekomen doordat Deloitte zowel waardering 2 als waardering 3 had uitgevoerd. De GAR heeft opgemerkt dat sommigen van hen aanvoerden dat Deloitte trachtte de conclusies te bevestigen van de door haar in waardering 2 gemaakte analyse van het beginsel dat geen enkele schuldeiser slechter mag worden behandeld.
- 338 De GAR heeft aangegeven dat de waarderingen 2 en 3 voor verschillende doeleinden zijn uitgevoerd en er dus verschillende benaderingen zijn gebruikt. Waardering 2 was overeenkomstig artikel 20, lid 5, van verordening nr. 806/2014 bedoeld om de afwikkelingsmaatregel te verduidelijken door de economische waarde van de activa en passiva van Banco Popular op de datum van afwikkeling te ramen, terwijl waardering 3 bedoeld was om overeenkomstig artikel 20, lid 18, onder a), van die verordening in te schatten hoe de aandeelhouders en crediteuren die zouden zijn getroffen in het kader van een hypothetische insolventieprocedure, te weten ingeval een onderneming haar activiteiten beëindigt, zouden zijn behandeld.
- 339 De GAR heeft opgemerkt dat het rechtskader hem niet belette om dezelfde taxateur aan te stellen om verschillende taxaties uit te voeren voor dezelfde afwikkeling en dat een dergelijke aanstelling op zich de onafhankelijkheid van de taxateur niet in gevaar bracht.
- 340 De GAR heeft erop gewezen dat de raming vooraf van de behandeling die de getroffen aandeelhouders en crediteuren in een hypothetische insolventieprocedure zouden hebben genoten – zoals opgenomen in waardering 2 – binnen een specifieke termijn was verricht en was gebaseerd op de informatie waarover Deloitte vóór de afwikkeling beschikte, namelijk hoofdzakelijk de informatie die op 31 maart 2017 beschikbaar was, maar dat waardering 3 was gebaseerd op, voor zover beschikbaar, meer verfijnde informatie van 6 juni 2017, de datum van de stopzetting van de activiteiten. De GAR was van mening dat Deloitte, gelet op de verschillende informatie waarop deze taxaties waren gebaseerd en de verschillende doeleinden ervan, zeer wel tot andere bevindingen had kunnen komen.
- 341 In het bestreden besluit heeft de GAR tevens benadrukt dat het toepasselijke rechtskader erkende dat de voorlopige raming van de behandeling die de getroffen aandeelhouders en crediteuren zouden genieten indien de entiteit overeenkomstig waardering 2 was geliquideerd, om verschillende redenen niet even nauwkeurig kon zijn als die van waardering 3, namelijk wegens tijdsdruk en een gebrek aan gegevens die voldoende dicht bij de in waardering 2 bepaalde afwikkelingsdatum lagen. Volgens artikel 20, lid 9, van verordening nr. 806/2014 omvat waardering 2 dus een „raming” van die behandeling, terwijl volgens artikel 20, lid 17, van deze verordening waardering 3 die behandeling moet „bepalen”. De GAR heeft erop gewezen dat het

- enkele feit dat de in waardering 2 vervatte voorlopige raming en waardering 3 vergelijkbare resultaten hadden, hoewel zij op verschillende veronderstellingen waren gebaseerd, op zich niet kon worden beschouwd als voldoende bewijs dat waardering 3 niet in overeenstemming met de wettelijke vereisten zou zijn uitgevoerd.
- 342 Bovendien moet worden opgemerkt dat Deloitte in waardering 2 tal van bedenkingen heeft geuit met betrekking tot de betrouwbaarheid van de daarin vervatte simulatie van het liquidatiescenario.
- 343 In dit verband heeft Deloitte in waardering 2 verklaard dat zij niet over alle noodzakelijke informatie en gegevens en evenmin over voldoende tijd beschikte om in dat stadium een meer dan louter indicatieve raming te maken. Zij heeft er herhaaldelijk op gewezen dat de simulatie van het liquidatiescenario op talrijke onzekerheden berustte en dat zij, wanneer preciezere informatie beschikbaar was, in staat zou zijn haar hypothesen te verfijnen en een „robuuster” en betrouwbaarder liquidatiescenario op te stellen.
- 344 Verzoeksters kunnen dus niet stellen dat Deloitte niet onafhankelijk was op grond dat zij zich gebonden achtte aan de conclusies van waardering 2.
- 345 Verder werd in waardering 2 de simulatie van een liquidatiescenario van Banco Popular gebaseerd op de gegevens die op 31 maart 2017 beschikbaar waren en ging die simulatie uit van een scenario van drie jaar. In waardering 3 baseerde Deloitte zich op niet-gecontroleerde financiële informatie per 6 juni 2017 of, indien deze niet beschikbaar was, op informatie per 31 mei 2017, om drie verschillende liquidatiescenario's in de tijd vast te stellen.
- 346 In waardering 3 heeft Deloitte dus niet alleen maar het resultaat van de simulatie in waardering 2 bevestigd.
- 347 In dit verband werd bijvoorbeeld in waardering 2 de totale opbrengst van de activa van Banco Popular voor de crediteuren in een liquidatiescenario van drie jaar geraamd tussen 120,9 miljard EUR in het bestcasescenario en 116,5 miljard EUR in het worstcasescenario. In waardering 3 heeft de taxatie van de activa voor het liquidatiescenario van drie jaar geleid tot een ander resultaat, namelijk 101,546 miljard EUR in het beste geval en 97,593 miljard EUR in het slechtste geval.
- 348 Het enkele feit dat Deloitte tot dezelfde bevinding kwam, namelijk dat de getroffen aandeelhouders en crediteuren in geval van liquidatie van Banco Popular geen terugvordering zouden verkrijgen, volstaat niet om aan te tonen dat zij zich gebonden achtte aan de taxatie in waardering 2 toen zij waardering 3 uitvoerde.
- 349 Hieruit volgt dat het argument van verzoeksters dat Deloitte in waardering 3 heeft getracht waardering 2 te bevestigen, wordt weersproken door de inhoud van die waarderingen.
- 350 Hieruit volgt dat verzoeksters niet hebben aangetoond dat de GAR ten onrechte van mening was dat het feit dat Deloitte waardering 2 had verricht, haar onafhankelijkheid bij het verrichten van waardering 3 en haar aanstelling als onafhankelijke taxateur niet in twijfel kon trekken. In dit verband is het argument dat de GAR een andere taxateur had kunnen aanstellen, niet ter zake dienend.
- 351 Derhalve moet de derde grief worden afgewezen.

352 Uit de analyse van het tweede onderdeel blijkt dat verzoeksters geen argumenten hebben aangevoerd die de conclusie van de GAR dat Deloitte onafhankelijk was in de zin van de artikelen 38 en 41 van gedelegeerde verordening 2016/1075 kunnen ontkrachten.

353 Hieruit volgt dat het tweede onderdeel, en dus ook het tweede middel in zijn geheel, moet worden afgewezen.

***4. Derde middel: de GAR heeft de hem bij verordening nr. 806/2014 verleende beslissingsbevoegdheden ten onrechte aan Deloitte gedelegeerd***

354 Verzoeksters betogen dat het bestreden besluit – dat een ruime discretionaire bevoegdheid inhoudt met betrekking tot de compensatie van de door het afwikkelingsbesluit getroffen aandeelhouders en crediteuren – door de GAR is vastgesteld op basis van waardering 3 die is uitgevoerd door een particuliere entiteit. Volgens hen heeft de GAR in het bestreden besluit louter een samenvatting van waardering 3 en het toelichtingsdocument gegeven, namelijk de wezenlijke aspecten van de uitoefening van de bevoegdheid om hen al dan niet te compenseren. Het delegeren aan Deloitte van de beoordeling van alle kwesties in verband met de waardering, zonder de onderliggende gegevens of de opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren te onderzoeken en zonder de in het eerste middel uiteengezette kennelijk inconsistente veronderstellingen te verifiëren, is in strijd met het beginsel dat is geformuleerd in het arrest van 13 juni 1958, Meroni/Hoge Autoriteit (9/56, EU:C:1958:7).

355 Verzoeksters stellen dat de GAR geen enkel bewijs heeft geleverd dat hij waardering 3 meer dan oppervlakkig had onderzocht en dat hij louter het door Deloitte opgestelde toelichtingsdocument en niet de opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren over waardering 3 heeft onderzocht. De GAR is niet afgeweken van waardering 3 en de beslissing of de getroffen aandeelhouders en crediteuren recht hadden op compensatie is genomen door Deloitte, die de beslissingsbevoegdheid van de GAR heeft uitgeoefend. Zij zijn van mening dat het in het arrest van 13 juni 1958, Meroni/Hoge Autoriteit (9/56, EU:C:1958:7), geformuleerde beginsel van toepassing is wanneer de bevoegdheden van de GAR, ook al gaat het om duidelijk omschreven uitvoeringsbevoegdheden, aan Deloitte worden gedelegeerd zonder passend toezicht van de GAR.

356 Vooraf zij opgemerkt dat de Verdragen geen enkele bepaling bevatten waarbij bevoegdheden worden toegekend aan een orgaan of agentschap van de Unie. Zo worden agentschappen niet genoemd in artikel 290 VWEU, waarbij aan de Commissie regelgevende bevoegdheden worden gedelegeerd in verband met wetgevingshandelingen, en evenmin in artikel 291 VWEU, waarbij uitvoeringsbevoegdheden worden toegekend aan de lidstaten, de Commissie en – in bepaalde nauwkeurig omschreven omstandigheden – de Raad (conclusie van advocaat-generaal Jääskinen in de zaak Verenigd Koninkrijk/Parlement en Raad, C-270/12, EU:C:2013:562, punt 75).

357 De beginselen inzake delegatie van bevoegdheden zijn dus geformuleerd in de rechtspraak, en met name in het arrest van 13 juni 1958, Meroni/Hoge Autoriteit (9/56, EU:C:1958:7), en vervolgens zijn die beginselen in het arrest van 22 januari 2014, Verenigd Koninkrijk/Parlement en Raad (C-270/12, EU:C:2014:18), toegepast op het geval waarin de Uniewetgever bevoegdheden aan een agentschap heeft verleend.

358 Het Hof heeft in punt 41 van het arrest van 22 januari 2014, Verenigd Koninkrijk/Parlement en Raad (C-270/12, EU:C:2014:18), onderstreept dat het in het arrest van 13 juni 1958, Meroni/Hoge Autoriteit (9/56, EU:C:1958:7), in wezen had vastgesteld dat de gevolgen van een delegatie van bevoegdheden sterk variëren naargelang deze delegatie betrekking heeft op

nauwkeurig omschreven uitvoeringsbevoegdheden – waarvan de uitoefening dus nauwgezet kan worden getoetst aan objectieve criteria die zijn vastgesteld door het delegerende gezag – dan wel op een „discretionaire bevoegdheid, die een grote vrijheid van waardering veronderstelt en waarvan de uitoefening zelfs kan resulteren in het voeren van een waar economisch beleid”.

- 359 Het Hof heeft daaraan toegevoegd dat het in het arrest van 13 juni 1958, *Meroni/Hoge Autoriteit* (9/56, EU:C:1958:7), eveneens had opgemerkt dat een delegatie van het eerste type geen merkbare verandering kan teweegbrengen in de wijze van uitoefening van de gedelegeerde bevoegdheden, terwijl een delegatie van het tweede type een „werkelijke overdracht van verantwoordelijkheid” met zich meebrengt doordat de keuzen niet langer worden gemaakt door het delegerende gezag, maar door het gezag waaraan de bevoegdheden zijn gedelegeerd. Wat de zaak betreft die heeft geleid tot dat arrest, was het Hof van oordeel dat de bevoegdheden die de Hoge Autoriteit aan de betrokken instanties had gedelegeerd bij beschikking nr. 14-55 van 26 maart 1955 met betrekking tot de oprichting van een financiële instelling ter verzekering van een gelijkmatige schrootvoorziening van de gemeenschappelijke markt (PB 1955, 8, blz. 685), deze instanties een „vrijheid van waardering” verleende die een „ruime discretionaire bevoegdheid in[hield]”, en dat deze delegatie niet verenigbaar kon worden geacht met de „eisen van het Verdrag” (arrest van 22 januari 2014, *Verenigd Koninkrijk/Parlement en Raad*, C-270/12, EU:C:2014:18, punt 42).
- 360 Uit deze rechtspraak volgt dat verordening nr. 806/2014 de GAR nauwkeurig omschreven uitvoeringsbevoegdheden kan verlenen, waarvan de uitoefening dus nauwgezet kan worden getoetst aan objectieve criteria, maar hem geen bevoegdheden kan toekennen die een discretionaire bevoegdheid inhouden, die een grote vrijheid van waardering veronderstelt.
- 361 Opgemerkt zij dat verzoeksters in casu geen exceptie van onwettigheid van verordening nr. 806/2014 opwerpen. Zij betogen niet dat de GAR, als agentschap van de Unie, een discretionaire bevoegdheid heeft uitgeoefend die door een instelling van de Unie had moeten worden uitgeoefend. Verzoeksters voeren evenmin aan dat de uitvoeringsbevoegdheden van de GAR niet duidelijk zijn omschreven in verordening nr. 806/2014 en evenmin dat de GAR verordening nr. 806/2014 heeft geschonden doordat hij buiten de grenzen van de hem bij die verordening toegekende bevoegdheden heeft gehandeld.
- 362 Hieruit volgt dat de argumenten waarmee verzoeksters de GAR verwijten dat hij Deloitte beslissingsbevoegdheid heeft verleend, niet kunnen aantonen dat de in het arrest van 13 juni 1958, *Meroni/Hoge Autoriteit* (9/56, EU:C:1958:7), geformuleerde beginselen inzake delegatie van bevoegdheid zijn geschonden.
- 363 Wat voorts verzoeksters’ argument betreft dat de GAR zijn beslissingsbevoegdheid aan Deloitte heeft gedelegeerd, zij er om te beginnen aan herinnerd dat de beslissing om de getroffen aandeelhouders en crediteuren geen compensatie toe te kennen, door de GAR en niet door Deloitte is genomen.
- 364 Vervolgens bepaalt artikel 76, lid 1, onder e), van verordening nr. 806/2014 uitdrukkelijk dat de GAR, om te beslissen of de getroffen aandeelhouders en crediteuren compensatie kunnen krijgen, zich moet baseren op de resultaten van een onafhankelijke waardering als bedoeld in artikel 20, lid 16, van die verordening. Bovendien wordt de inhoud van deze waardering afgebakend door artikel 20, leden 17 en 18, van verordening nr. 806/2014 en zijn de criteria voor de methode voor de waardering van het verschil in behandeling vastgesteld in gedelegeerde verordening 2018/344.



- 365 Op grond van verordening nr. 806/2014 moesten de economische en technische aspecten van de waardering van de behandeling die de getroffen aandeelhouders en crediteuren zouden hebben genoten indien er een normale insolventieprocedure ten aanzien van Banco Popular was geopend, dus worden beoordeeld door een onafhankelijke taxateur en niet door de GAR zelf. Anders dan verzoeksters stellen, kan het feit dat de GAR de uitvoering van waardering 3 aan Deloitte heeft toevertrouwd, niet worden uitgelegd als een delegatie van zijn bevoegdheid om de beslissing te nemen.
- 366 Ten slotte moet de GAR, alvorens een beslissing te nemen over een eventuele compensatie voor de getroffen aandeelhouders en crediteuren, nagaan of de door de onafhankelijke deskundige verrichte waardering voldoet aan de vereisten van verordening nr. 806/2014 en gedelegeerde verordening 2018/344, en ook of die deskundige voldoet aan de onafhankelijkheidsvereisten van gedelegeerde verordening 2016/1075.
- 367 In dit verband moet worden opgemerkt dat het feit dat de GAR de conclusies van waardering 3 heeft goedgekeurd, niet kan worden uitgelegd als een gebrek aan controle door de GAR op de naleving van de vereisten waaraan de onafhankelijke taxateur bij de uitvoering van zijn waardering moet voldoen.
- 368 Verder wordt het argument van verzoeksters dat de GAR louter een samenvatting van waardering 3 en het toelichtingsdocument heeft gegeven en dat hij de opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren over waardering 3 niet heeft onderzocht, weersproken door de inhoud van het bestreden besluit.
- 369 In titel 4 van het bestreden besluit heeft de GAR namelijk de „onafhankelijkheid van Deloitte” getoetst aan de vereisten van artikel 20, lid 1, van verordening nr. 806/2014 en hoofdstuk IV van gedelegeerde verordening 2016/1075, en in punt 6.2.1 van het bestreden besluit heeft hij geantwoord op de „opmerkingen over de onafhankelijkheid van Deloitte”.
- 370 In titel 5 („waardering 3”) van het bestreden besluit heeft de GAR de inhoud van waardering 3 samengevat en zich op het standpunt gesteld dat deze voldeed aan de vereisten van het toepasselijke rechtskader, met name die van artikel 20, lid 17, van verordening nr. 806/2014 en artikel 3, artikel 4, leden 1 tot en met 5, en artikel 6, onder a) en b), van gedelegeerde verordening 2018/344, en voldoende gemotiveerd en begrijpelijk was om als grondslag te dienen voor een besluit krachtens artikel 76, lid 1, onder e), van verordening nr. 806/2014.
- 371 In punt 6.2.2 van het bestreden besluit heeft de GAR geantwoord op de „opmerkingen over de inhoud van waardering 3”, die met name betrekking hadden op de bij waardering 3 gebruikte informatie en hypothesen, alsook op het liquidatiescenario en de door Deloitte in aanmerking genomen methode. Wat de waardering van de verschillende activaklassen in waardering 3 betreft, heeft de GAR onderzocht of deze nog steeds geldig was in het licht van de opmerkingen van de getroffen aandeelhouders en crediteuren, en van het toelichtingsdocument.
- 372 Uit het voorgaande volgt dat verzoeksters niet op goede gronden kunnen stellen dat de GAR de hem bij verordening nr. 806/2014 verleende beslissingsbevoegdheden ten onrechte aan Deloitte heeft gedelegeerd.
- 373 Derhalve dient het derde middel te worden afgewezen en dient het beroep in zijn geheel te worden verworpen.

#### IV. Kosten

- 374 Volgens artikel 134, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering wordt de in het ongelijk gestelde partij verwezen in de kosten voor zover dat is gevorderd. Aangezien verzoeksters in het ongelijk zijn gesteld, dienen zij overeenkomstig de vordering van de GAR te worden verwezen in hun eigen kosten en in die van de GAR.
- 375 Op grond van artikel 138, lid 1, van het Reglement voor de procesvoering dragen de lidstaten en de instellingen die in het geding hebben geïntervenieerd, hun eigen kosten. Het Koninkrijk Spanje zal derhalve zijn eigen kosten dragen.

HET GERECHT (Derde kamer – uitgebreid),

rechtdoende, verklaart:

- 1) **Bybrook Capital Badminton Fund LP wordt toegestaan om in de plaats te treden van Cairn Global Funds PLC en Cairn Special Opportunities Credit Master Fund Limited als verzoekende partij.**
- 2) **PIMCO Global Cross-asset Opportunities Master Fund LDC wordt toegestaan om in de plaats te treden van PHFS series SPC – PHSF VII SP als verzoekende partij.**
- 3) **Het beroep wordt verworpen.**
- 4) **ACMO Sàrl en de andere in de bijlage genoemde partijen worden verwezen in hun eigen kosten en in die van de Gemeenschappelijke Afwikkelingsraad (GAR).**
- 5) **Het Koninkrijk Spanje draagt zijn eigen kosten.**

van der Woude

De Baere

Steinfatt

Kecsmár

Kingston

Uitgesproken ter openbare terechtzitting te Luxemburg op 22 november 2023.

ondertekeningen

## Inhoud

I.	Voorgeschiedenis van het geding . . . . .	2
II.	Conclusies van partijen . . . . .	7
III.	In rechte . . . . .	7
	A. Ontvankelijkheid . . . . .	7
	B. Ten gronde . . . . .	8
	1. Opmerkingen vooraf . . . . .	8
	a) Omvang van de toetsing door het Gerecht . . . . .	8
	b) Ontvankelijkheid van de als bijlage bij de repliek overgelegde bewijzen . . . . .	10
	2. Eerste middel: kennelijke beoordelingsfouten bij de beoordeling van de duur van de insolventieperiode, de renderende leningen, de niet-renderende leningen, de onroerende activa en de juridische risico's van Banco Popular . . . . .	11
	a) Eerste onderdeel: duur van het liquidatiescenario . . . . .	14
	1) Eerste grief: onjuiste opvatting van wet 22/2003 . . . . .	15
	2) Tweede grief: niet-inaanmerkingneming van een langere liquidatieperiode . . . . .	20
	b) Tweede onderdeel: waardering van renderende leningen . . . . .	22
	1) Eerste grief: herclassificatie van renderende leningen als niet-renderende leningen . . . . .	23
	2) Tweede grief: de hypothesen van vervroegde aflossing van renderende leningen . . . . .	25
	i) Renderende leningen aan ondernemingen . . . . .	25
	ii) Renderende hypotheekleningen . . . . .	28
	3) Derde grief: nieuwe wanbetalingen van de resterende renderende leningen . . . . .	31
	4) Vierde grief: disconteringsvoet op de verkoop van het restant van portefeuille renderende leningen . . . . .	31
	c) Derde onderdeel: waardering van niet-renderende leningen . . . . .	32
	d) Vierde onderdeel: waardering van de onroerende activa . . . . .	35
	e) Vijfde onderdeel: waardering van de juridische risico's . . . . .	37
	3. Tweede middel: de GAR heeft een kennelijke beoordelingsfout gemaakt door Deloitte als onafhankelijke taxateur aan te wijzen . . . . .	43
	ECLI:EU:T:2023:733 . . . . .	59

a) Eerste onderdeel: de GAR heeft de onafhankelijkheid van Deloitte niet onderzocht	43
b) Tweede onderdeel: Deloitte was niet onafhankelijk in de zin van artikel 38 van gedelegeerde verordening 2016/1075	45
1) Eerste grief: banden tussen Deloitte en Banco Popular	47
2) Tweede grief: banden tussen Deloitte en Banco Santander	49
3) Derde grief: Deloitte had waardering 2 uitgevoerd	52
4. Derde middel: de GAR heeft de hem bij verordening nr. 806/2014 verleende beslissingsbevoegdheden ten onrechte aan Deloitte gedelegeerd	55
IV. Kosten	58