



# Jurisprudentie

ARREST VAN HET GERECHT (Derde kamer)

9 februari 2022\*

„Niet-contractuele aansprakelijkheid – Economisch en monetair beleid – Herstructurering van de Griekse overheidsschuld – Overeenkomst inzake de omruiling van schuldpapier ten gunste van enkel de centrale banken van het Eurosysteem – Deelname van de particuliere sector – Collectieveactieclausules – Particuliere schuldeisers – Publieke schuldeisers – Toerekenbaarheid – Voldoende gekwalificeerde schending van een rechtsregel die rechten toekent aan particulieren – Artikel 63, lid 1, VWEU – Artikelen 120 tot en met 127 en artikel 352, lid 1, VWEU – Eigendomsrecht – Gelijke behandeling”

In zaak T-868/16,

**QI** en de overige verzoekende partijen van wie de namen zijn opgenomen in de bijlage<sup>1</sup>,  
vertegenwoordigd door S. Pappas, advocaat,

verzoekers,

tegen

**Europese Commissie**, vertegenwoordigd door J.-P. Keppenne, L. Flynn en T. Maxian Rusche als gemachtigden,

en

**Europese Centrale Bank (ECB)**, vertegenwoordigd door K. Laurinavičius en M. Szablewska als gemachtigden, bijgestaan door H.-G. Kamann, advocaat,

verweersters,

ondersteund door

**Europese Raad**,

en

**Raad van de Europese Unie**,

vertegenwoordigd door K. Michoel, E. Chatziioakeimidou en J. Bauerschmidt als gemachtigden,

\* Procestaal: Engels.

<sup>1</sup> De lijst van de overige verzoekende partijen is enkel gehecht aan de versie die aan partijen is betekend.

intervenienten,

betreffende een verzoek krachtens artikel 268 VWEU strekkende tot vergoeding van de schade die de verzoekende partijen stellen te hebben geleden door de uitvoering van een verplichte ruil van overheidsschuldbewijzen in het kader van de herstructurering van de Griekse staatsschuld in 2012 waarbij particuliere beleggers betrokken waren en collectieveactieclausules zijn toegepast, wegens gedragingen en handelingen van met name de Europese Raad, de Raad, de Commissie en de ECB.

wijst

HET GERECHT (Derde kamer),

samengesteld als volgt: S. Frimodt Nielsen, president, V. Kreuschitz (rapporteur) en N. Póltorak, rechters,

griffier: F. Oller, administrateur,

gezien de stukken en na de terechtzitting op 12 september 2018,

het navolgende

### Arrest<sup>2</sup>

#### Voorgeschiedenis van het geding

- 1 Op 21 oktober 2009 heeft de Helleense Republiek het Bureau voor de statistiek van de Europese Unie (Eurostat) in kennis gesteld van een naar boven bijgesteld overheidstekort van 12,5 % van het bruto binnenlands product (bbp) tegenover het in de lente van 2009 meegedeelde percentage van 3,7 % van het bbp. Deze herziening van de economische gegevens van de Helleense Republiek heeft twijfels doen rijzen over haar solvabiliteit en heeft bijgevolg geleid tot een stijging van de rentevoeten van Griekse schuldbewijzen in de eerste maanden van 2010.
- 2 Gelet op het feit dat de Griekse overheidsschuldencrisis gevolgen dreigde te hebben in andere lidstaten van de eurozone en de stabiliteit van de gehele eurozone in gevaar bracht, zijn de staatshoofden en regeringsleiders van de lidstaten van de eurozone tijdens de bijeenkomst van de Europese Raad van 25 maart 2010 overeengekomen om, met de deelname van het Europees Monetair Fonds (IMF), een intergouvernementeel mechanisme voor bijstand aan de Helleense Republiek tot stand te brengen in de vorm van de toekenning van gecoördineerde bilaterale leningen tegen niet-concessionele rentevoeten.
- 3 Eind april 2010 heeft een kredietratingbureau de rating van Griekse schuldbewijzen verlaagd van BBB- tot BB+, een rating waarmee schuld wordt aangeduid die als zeer risicovol wordt beschouwd. Op 27 april 2010 heeft het kredietratingbureau Standard & Poor's (S&P) de houders van Griekse schuldbewijzen dan ook gewaarschuwd dat zij gemiddeld slechts tussen 30 en 50 % kans hadden om hun geld terug te krijgen in geval van een herstructurering van de Griekse overheidsschuld of van betalingsverzuim van de Griekse Staat.

<sup>2</sup> Enkel de punten van dit arrest waarvan het Gerecht publicatie nuttig acht, worden weergegeven.

- 4 Op 23 april 2010 heeft de Helleense Republiek verzocht om activering van het in punt 2 hierboven genoemde intergouvernementele bijstandsmechanisme. Op 2 mei 2010 hebben de lidstaten van de eurozone ermee ingestemd om krachtens dat bijstandsmechanisme een lening van 80 miljard EUR aan de Helleense Republiek te verstrekken in het kader van een samen met het IMF toegekend financieel pakket van 110 miljard EUR.
- 5 Op 9 mei 2010 is in het kader van de Raad Ecofin besloten om een aantal maatregelen te nemen, waaronder de vaststelling – op de grondslag van artikel 122, lid 2, VWEU – van verordening (EU) nr. 407/2010 van de Raad van 11 mei 2010 houdende instelling van een Europees financieel stabilisatiemechanisme (PB 2010, L 118, blz. 1), en de oprichting van de Europese Faciliteit voor financiële stabiliteit (EFSF). Op 7 juni 2010 is de EFSF opgericht en hebben de lidstaten van de eurozone en de EFSF de kaderovereenkomst ondertekend waarbij de voorwaarden zijn vastgesteld waaronder de EFSF stabiliteitssteun zou verlenen.
- 6 In een perscommuniqué van 10 mei 2010 heeft de ECB de invoering aangekondigd van een programma voor de aankoop van overheidsschuldbewijzen op de secundaire effectenmarkt (hierna: „programma voor de aankoop van schuldbewijzen”).
- 7 Op 14 mei 2010 heeft de ECB besluit 2010/281/EU houdende vaststelling van een programma voor de effectenmarkten (ECB/2010/5) (PB 2010, L 124, blz. 8) vastgesteld op grond van artikel 127, lid 2, eerste streepje, VWEU en artikel 18, lid 1, van Protocol nr. 4 betreffende de statuten van het Europees Stelsel van centrale banken en van de Europese Centrale Bank (PB 2010, C 83, blz. 230; hierna: „ESCB-statuten”). Volgens artikel 1 van de ESCB-statuten vormen de Europese Centrale Bank (ECB) en de nationale centrale banken het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB). De ECB en de nationale centrale banken van de lidstaten die de euro als munt hebben, vormen het Eurosysteem.
- 8 In de overwegingen 2 tot en met 5 van besluit 2010/281 staat met name het volgende te lezen:
  - „(2) Op 9 mei 2010 maakte de Raad van bestuur [zijn] besluit publiekelijk bekend dat een tijdelijk programma voor de effectenmarkten (hierna het „programma”) diende te worden geïnitieerd, gezien de buitengewone omstandigheden op de financiële markten, gekenmerkt door ernstige spanningen in bepaalde marktsegmenten die de doorwerking van het monetaire beleid, en daardoor de effectieve uitvoering van het monetaire beleid dat gericht is op prijsstabiliteit op middellange termijn, belemmeren. Uit hoofde van het programma kunnen de [nationale centrale banken] van het eurogebied in overeenstemming met hun procentuele aandeel in de verdeelsleutel voor de inschrijving op het kapitaal van de ECB, en de ECB in direct contact met tegenpartijen, tot onvoorwaardelijke interventies overgaan op de markten van het eurogebied voor publieke en particuliere schuldbewijzen.
  - (3) Het programma maakt deel uit van het gemeenschappelijke monetaire beleid van het Eurosysteem en is tijdelijk van toepassing. Het programma beoogt de slecht werkende effectenmarkten te adresseren en de goede doorwerking van het monetaire beleid te herstellen.

[...]

- (5) Als onderdeel van het gemeenschappelijke monetaire beleid van het Eurosysteem dient de onvoorwaardelijke aankoop van beleenbare verhandelbare schuldbewijzen door de centrale banken van het Eurosysteem uit hoofde van dit programma overeenkomstig de voorwaarden van dit besluit te worden uitgevoerd”.
- 9 Artikel 1 van besluit 2010/281 bepaalt dat „de centrale banken van het Eurosysteem [...] op de secundaire markt, beleenbare verhandelbare schuldbewijzen [aankopen] die zijn uitgegeven door centrale overheden of openbare lichamen van de lidstaten die de euro hebben aangenomen”. In de in artikel 2 opgenomen beleenbaarheidscriteria voor schuldbewijzen is onder meer vastgesteld dat verhandelbare schuldbewijzen „luiden in euro” en zijn uitgegeven door centrale overheden of openbare lichamen van de lidstaten die de euro hebben aangenomen.
- 10 In het kader van het bij besluit 2010/281 ingevoerde programma voor de aankoop van schuldbewijzen hebben de ECB en de nationale centrale banken van de eurozone overheidsschuldbewijzen, waaronder van de Helleense Republiek, verworven tussen mei 2010 en maart 2011 alsmede tussen augustus 2011 en februari 2012. Uit besluiten nr. 2/13203/0023A van 15 februari 2012 (FEK B' 574), nr. 2/14328/0023A van 20 februari 2012 (FEK B' 705) en nr. 2/14949/0023A van 21 februari 2012 (FEK B' 413) van het Griekse ministerie van Financiën blijkt dat de ECB, de nationale centrale banken van de eurozone en de Europese Investeringsbank (EIB) toen Griekse schuldbewijzen hielden met een totale nominale waarde van respectievelijk 42 732 860 000 EUR, 13 519 799 177,59 EUR en 315 350 000 EUR. Ook de Europese Unie, vertegenwoordigd door de Europese Commissie, was houdster van Griekse schuldbewijzen met een totale nominale waarde van 106 700 000 EUR, waarvan een deel, met een nominale waarde van 55 700 000 EUR, in naam en voor rekening van de Unie werd beheerd door de EIB. Bijgevolg hielden die institutionele schuldeisers Griekse schuldbewijzen met een totale nominale waarde van 56 674 709 177,59 EUR.
- 11 Vanaf mei 2011 zijn de Helleense Republiek, de lidstaten van de eurozone en verschillende schuldeisers van de Griekse Staat gesprekken aangegaan over de invoering van een nieuw programma voor financiële bijstand. Deze gesprekken hadden als algemeen doel de financiële situatie van de Helleense Republiek opnieuw levensvatbaar te maken. Een van de mogelijkheden die in die gesprekken aan bod kwamen, was een herstructurering van de Griekse overheidsschuld, waarbij de particuliere schuldeisers van de Helleense Republiek zouden bijdragen tot een vermindering van de schuldenlast teneinde betalingsverzuim te voorkomen. In eerste instantie hadden die gesprekken echter met name betrekking op een eventuele vrijwillige verlenging van de looptijden van de Griekse schuldbewijzen die in handen waren van particuliere schuldeisers.
- 12 Op 6 juni 2011 heeft de Duitse minister van Financiën de ECB, het IMF en de andere ministers van Financiën van de lidstaten van de eurozone een brief gestuurd waarin hij aandrang op een omruiling van schuldbewijzen die de looptijden van de Griekse schuldbewijzen in handen van particuliere schuldeisers met zeven jaar zou verlengen.
- 13 Op 20 juni 2011 heeft de Eurogroep, na een vergadering over de financiële situatie van de Helleense Republiek, een verklaring aangenomen waarin zij onder meer het volgende meedeelde:
- „[G]elet op de moeilijke financiële situatie lijkt het weinig waarschijnlijk dat [de Helleense Republiek] vóór begin 2012 opnieuw toegang zal hebben tot de particuliere markt. De ministers zijn overeengekomen dat voor de noodzakelijke extra financiering een beroep zal worden gedaan op zowel openbare als particuliere bronnen, en pleiten voor een vrijwillige deelname van de

particuliere sector, door de bestaande [...] schuld [van de Helleense Republiek] na de vervaldatum informeel en vrijwillig door te rollen, met een substantiële vermindering van de vereiste jaarlijkse financiering in het kader van het programma – en dat een ‚selective default’ zal worden vermeden.”

- 14 Tijdens zijn bijeenkomst van 23 en 24 juni 2011 heeft de Europese Raad de financiële situatie van de Helleense Republiek besproken en is hij dienaangaande onder meer tot de volgende conclusies gekomen:

„14. De Europese Raad roept de [Griekse] overheden op de nodige aanpassingen vastberaden verder uit te voeren om [de Griekse Staat] op een houdbaar traject te zetten. In de komende dagen moet met spoed de laatste hand worden gelegd aan een uitgebreid pakket hervormingsmaatregelen waarover overeenstemming is bereikt met de Commissie, in samenwerking met de ECB en het IMF, en moet het Griekse Parlement de cruciale wetten inzake de begrotingsstrategie en privatisering goedkeuren. Naar aanleiding van het verzoek van de Griekse regering dat is aangekondigd door de Griekse minister-president zal dit de basis vormen voor de vaststelling van de belangrijkste parameters van een nieuw programma dat de gezamenlijke steun krijgt van Griekenlands partners in de eurozone en het IMF, in overeenstemming met de huidige praktijken, en tegelijkertijd ook de uitbetaling mogelijk maken om tijdig aan de [...] financieringsbehoeften [van de Helleense Republiek] in juli [2011] te voldoen.

15. De staatshoofden en regeringsleiders [van de lidstaten] van de eurozone zijn het erover eens dat de nodige bijkomende financiering uit openbare én uit particuliere bronnen afkomstig zal zijn. Zij steunen de aanpak waartoe de Eurogroep op 20 juni [2011] heeft besloten, namelijk dat zal worden gestreefd naar vrijwillige deelname van de particuliere sector – door de bestaande Griekse [overheidsschuld] na de vervaldatum informeel en vrijwillig door te rollen, met een substantiële vermindering van de vereiste jaarlijkse financiering in het kader van het programma – en dat een ‚selective default’ zal worden vermeden.”

- 15 Op 24 juni 2011 heeft de Fédération bancaire française, een vereniging die banken vertegenwoordigt die commerciële activiteiten verrichten in Frankrijk, de minister van Economische Zaken, Financiën en Industrie van de Franse Republiek aangeschreven met het voorstel om onder meer de looptijd van de lopende Griekse schuldbewijzen die in handen waren van particuliere schuldeisers naar 30 jaar te verlengen, op voorwaarde, met name, dat de ECB bereid was om haar Griekse schuldbewijzen tijdens die periode niet te verkopen.

- 16 In een perscommuniqué van 1 juli 2011 heeft het Institute of International Finance (IIF) onder meer het volgende verklaard:

„De raad van bestuur van het Institute of International Finance verbindt zich ertoe samen te werken met zijn leden en met de andere financiële instellingen, alsook met de openbare sector en de Griekse autoriteiten, teneinde [de Helleense Republiek] aanzienlijke kasstroomondersteuning te bieden en tevens de grondslag te leggen voor een meer houdbare schuldpositie.

De leden van de particuliere financiële gemeenschap zijn bereid om samen een vrijwillige, transparante en grootschalige inspanning te leveren ter ondersteuning van [de Helleense Republiek], gelet op de unieke en uitzonderlijke omstandigheden. [...]

De bijdrage van de particuliere beleggers zal een aanvulling zijn op de financiële hulp en de liquiditeitssteun die door openbare instanties wordt verleend, en zal gebaseerd zijn op een klein aantal opties. [...]"

- 17 Op 21 juli 2011 heeft het IIF een voorstel ingediend voor een programma voor effectenruil en verlenging van de looptijden. Het programma had betrekking op de ruil van bestaande Griekse schuldbewijzen tegen vier verschillende instrumenten, samen met een door de publieke sector vast te stellen mechanisme voor de opkoop van de Griekse overheidsschuld, te weten, ten eerste, een ruil van a pari uitgegeven schuldbewijzen tegen een instrument op 30 jaar; ten tweede, een aanbod van a pari uitgegeven schuldbewijzen waarbij de vervallen schuldbewijzen zouden worden omgezet in instrumenten op 30 jaar; ten derde, een ruil van beneden pari uitgegeven schuldbewijzen tegen een instrument op 30 jaar, en ten vierde een ruil van beneden pari uitgegeven schuldbewijzen tegen een instrument op 15 jaar.
- 18 Op 21 juli 2011 hebben de staatshoofden en regeringsleiders van de lidstaten van de eurozone en de voorzitters van de instellingen van de Unie vergaderd over de maatregelen die moesten worden genomen om de moeilijkheden te overwinnen waarmee de eurozone werd geconfronteerd.
- 19 In hun gezamenlijke verklaring van 21 juli 2011 staat onder meer het volgende te lezen:

„1. Wij zijn ingenomen met de maatregelen die de Griekse regering heeft genomen om de overheidsfinanciën te stabiliseren en de economie te hervormen, alsmede met het nieuwe pakket maatregelen, waaronder privatiseringen, dat het Griekse parlement recentelijk heeft aangenomen. Het betreft ongekende maatregelen, maar deze inspanningen zijn nodig om de Griekse economie opnieuw duurzaam te laten groeien. Wij zijn ons bewust van de inspanningen die de aanpassingsmaatregelen van de Griekse burgers vragen, en wij zijn ervan overtuigd dat deze opofferingen onontbeerlijk zijn voor het economische herstel en zullen bijdragen tot de toekomstige stabiliteit en welvaart van het land.

2. Wij zijn overeengekomen om samen met het IMF en de vrijwillige bijdrage van de particuliere sector een nieuw programma voor [de Helleense Republiek] te steunen, teneinde de financieringskloof volledig te dichten. De officiële financiering zal in totaal ongeveer 109 miljard EUR bedragen. Dit programma zal zodanig zijn opgebouwd, met name door lagere rentevoeten en langere looptijden van de leningen, dat het de schuldhoudbaarheid en het herfinancieringsprofiel van [de Helleense Republiek] doorslaggevend verbetert. Wij roepen het IMF op om te blijven bijdragen aan de financiering van het nieuwe programma voor [de Helleense Republiek]. Wij zijn voornemens de EFSF als financieringsinstrument te gebruiken voor de volgende betaling. Wij zullen van zeer dichtbij de strikte uitvoering van het programma volgen, op basis van de regelmatige evaluatie die de [Europese] Commissie in samenwerking met de ECB en het IMF zal verrichten.

[...]

5. De financiële sector heeft aangegeven bereid te zijn [de Helleense Republiek] op vrijwillige basis te ondersteunen met een reeks opties waardoor de algemene houdbaarheid verder wordt versterkt. De nettobijdrage van de particuliere sector wordt geraamd op 37 miljard EUR. [...] De kredietverbeteringen worden verstrekt om de kwaliteit van het onderpand te onderbouwen, zodat Griekse banken het kunnen blijven gebruiken om toegang tot liquiditeitsoperaties van het Eurosysteem te verkrijgen. Indien nodig, zullen wij adequate middelen verstrekken om de Griekse banken te herkapitaliseren.”

- 20 Ten aanzien van de betrokkenheid van de particuliere sector is in punt 6 van de gezamenlijke verklaring van 21 juli 2011 het volgende opgenomen:

„Wat onze algemene benadering van de betrokkenheid van de particuliere sector bij de eurozone betreft, willen wij duidelijk stellen dat [de Helleense Republiek] een uitzonderlijke en unieke oplossing vereist.”

- 21 Op 21 oktober 2011 heeft het IMF een analyse van de houdbaarheid van de Griekse overheidsschuld gepubliceerd, waarin onder meer het volgende werd vermeld:

„De thans voorgenomen intensivering van PSI [private sector involvement; betrokkenheid van de particuliere sector] kan eveneens van cruciaal belang zijn om de schuld [van de Helleense Republiek] houdbaar te maken. Bij de beoordeling van de potentiële omvang van de verbeteringen van het schuldtraject en de gevolgen van die verbeteringen voor de officiële financiering kan rekening worden gehouden met voorbeeldscenario's waarbij gebruikgemaakt wordt van beneden pari uitgegeven schuldbewijzen met een verondersteld rendement van zes procent en zonder enig onderpand. De resultaten tonen aan dat de schuld door een afwaardering van 50 % kan worden teruggebracht tot net boven 120 [%] van het bbp tegen [eind] 2020. Bij nog steeds laattijdige toegang tot de markt blijft een aanzienlijke aanvullende officiële financiering, die op ongeveer 114 miljard EUR wordt geraamd (op basis van de gehanteerde hypothesen voor toegang tot de markt) noodzakelijk. Om de schuld nog verder te verminderen is het absoluut noodzakelijk de bijdrage van de particuliere sector te verhogen (om de schuld onder 110 [%] van het bbp te brengen tegen 2020 zou de nominale waarde namelijk met ten minste 60 [%] moeten worden verlaagd en/of zouden voor de financiering van de publieke sector gunstiger voorwaarden moeten gelden). In dat geval zou het vereiste van aanvullende officiële financiering kunnen worden teruggebracht tot ongeveer 109 miljard EUR [...]”

- 22 Op de Eurotop van 26 oktober 2011 hebben de staatshoofden en regeringsleiders van de lidstaten van de eurozone onder meer verklaard:

„12. De betrokkenheid van de particuliere sector zal van cruciaal belang zijn om de [...] schuld [van de Helleense Republiek] houdbaar te maken. Daarom verwelkomen wij de huidige besprekingen tussen [de Helleense Republiek] en [haar] particuliere beleggers over een oplossing voor nauwere betrokkenheid van de particuliere sector. Samen met een ambitieus hervormingsprogramma voor de Griekse economie moet die betrokkenheid ervoor zorgen dat de Griekse schuldquote afneemt, tot uiteindelijk 120 % in 2020. Te dien einde verzoeken wij [de Helleense Republiek], de particuliere beleggers en alle betrokken partijen over te gaan tot vrijwillige [schuldbewijzenruil] met een nominale afwaardering van 50 % op de notionele Griekse schuld die in handen is van particuliere beleggers. De lidstaten van de eurozone zouden tot 30 miljard EUR bijdragen in het betrokkenheidspakket. Op die basis is de publieke sector bereid additionele programmafinanciering te verstrekken van maximaal 100 miljard EUR tot 2014, daaronder begrepen de vereiste herkapitalisatie van de Griekse banken. Het nieuwe programma moet eind 2011 worden afgesproken en de [schuldbewijzenruil] moet begin 2012 zijn beslag krijgen. Wij verzoeken het IMF verder bij te dragen in de financiering van het nieuwe Griekse programma.”

- 23 Volgens een perscommuniqué van het Griekse ministerie van Financiën van 17 november 2011 had dit ministerie onderhandelingen aangeknoopt met de houders van Griekse schuldbewijzen teneinde een vrijwillige ruil van die schuldbewijzen voor te bereiden, die gepaard zou gaan met

een nominale afwaardering van 50 % op de notionele Griekse schuld in handen van particuliere beleggers, overeenkomstig hetgeen bepaald was in punt 12 van de verklaring van de staatshoofden en regeringsleiders van de lidstaten van de eurozone van 26 oktober 2011.

- 24 Op 2 februari 2012 heeft de Helleense Republiek op grond van artikel 127, lid 4, VWEU, gelezen in samenhang met artikel 282, lid 5, VWEU, de ECB verzocht om advies over het ontwerp van de Griekse wet nr. 4050/2012 tot invoering van regels inzake de wijziging van de voorwaarden voor de door de Griekse Staat uitgegeven of gegarandeerde verhandelbare schuldbewijzen, die in het kader van overeenkomsten met de houders daarvan plaatsvindt met het oog op de herstructurering van de Griekse overheidsschuld die wordt doorgevoerd op basis van onder meer de toepassing van collectieveactieclausules (hierna: „CAC's”).
- 25 Op 15 februari 2012 hebben de ECB en de nationale centrale banken van de eurozone een ruilovereenkomst gesloten met de Helleense Republiek, die ertoe strekte de Griekse schuldbewijzen die in handen waren van de ECB en de nationale centrale banken in te ruilen voor nieuwe Griekse schuldbewijzen met dezelfde nominale waarde, dezelfde rentevoet en dezelfde data voor de betaling van de interesten en de terugbetaling van de hoofdsom als de in te ruilen schuldbewijzen, maar met andere serienummers (ISIN-codes) en andere data (hierna: „ruilovereenkomst van 15 februari 2012”).
- 26 Op 17 februari 2012 heeft de ECB advies CON/2012/12 uitgebracht over de door de Griekse Staat uitgegeven of gegarandeerde verhandelbare schuldbewijzen. Uit dit advies blijkt met name het volgende. Ten eerste „is het, mede om de financiële stabiliteit te waarborgen, van belang dat de lidstaten de mogelijkheid behouden om te allen tijde hun verplichtingen na te komen”. Ten tweede is „[h]et geval van de Helleense Republiek [...] uitzonderlijk en uniek” (paragraaf 2.1). Ten derde strekt het wetsontwerp ertoe de betrokkenheid van de particuliere sector te bevorderen en meer bepaald een procedure in te voeren die tot doel heeft overeenkomstig de CAC's de onderhandelingen met de houders van Griekse schuldbewijzen te faciliteren alsook te bewerkstelligen dat zij instemmen met een aanbod van de Helleense Republiek om dergelijke schuldbewijzen in te ruilen en aldus een mogelijke herstructurering van de Griekse overheidsschuld te bevorderen (paragraaf 2.2). Ten vierde is „[d]e ECB [...] verheugd dat de voorwaarden voor een dergelijke ruil het resultaat zijn van onderhandelingen tussen de Helleense Republiek en de instellingen die de houders van schuldbewijzen vertegenwoordigen” (paragraaf 2.3). Ten vijfde is „[h]et gebruik van CAC's als een procedure om te komen tot een ruil van schuldbewijzen [...] grotendeels in overeenstemming met de gangbare praktijk” (paragraaf 2.4). Ten zesde blijft „[d]e regering van de Helleense Republiek [...] als enige verantwoordelijk om de nodige maatregelen te treffen waardoor haar schuldenlast uiteindelijk houdbaar blijft” (paragraaf 2.6).
- 27 In een perscommuniqué van 21 februari 2012, na de afsluiting van die onderhandelingen, heeft het Griekse ministerie van Financiën de grote lijnen van de voorgenomen operatie betreffende de vrijwillige ruil van Griekse schuldbewijzen [onder de naam Private Sector Involvement (betrokkenheid van particuliere beleggers; hierna: „PSI”)] bekendgemaakt en daarnaast aangekondigd dat daartoe een wet zou worden voorbereid en vastgesteld. Bij die operatie moest aan de particuliere houders van bepaalde Griekse schuldbewijzen een verzoek om instemming en een oproep worden gericht om die schuldbewijzen in te ruilen tegen nieuwe schuldbewijzen met een nominale waarde die 31,5 % van die van de ingeruilde schuldbewijzen zou bedragen, alsook tegen schuldbewijzen met een looptijd van 24 maanden die door de EFSF zouden worden uitgegeven en waarvan de nominale waarde 15 % van die van de ingeruilde schuldbewijzen zou bedragen. De Helleense Republiek moest die verschillende schuldbewijzen bij de sluiting van de



overeenkomst afgeven. Bovendien moest zij aan alle particuliere beleggers die bij de operatie betrokken waren, afzonderlijk verhandelbaar onderpand verstrekken dat gekoppeld was aan het bbp en dezelfde notionele waarde hadden als de nieuwe schuldbewijzen.

28 In de verklaring van de Eurogroep van diezelfde dag staat onder meer het volgende te lezen:

„De Eurogroep neemt kennis van het akkoord tussen de Griekse autoriteiten en de particuliere sector over de algemene voorwaarden van het aanbod op basis van PSI, dat [gold] voor alle particuliere houders van schuldbewijzen. Dat akkoord voorziet in een haircut ten belope van 53,5 %. De Eurogroep is van mening dat dit akkoord een goede basis vormt om de oproep tot omruiling te richten tot de houders van Griekse staatsschuldbewijzen (PSI). Een succesvolle PSI-operatie is een noodzakelijke voorwaarde voor een programma dat het huidige programma moet opvolgen. De Eurogroep rekent erop dat de particuliere schuldeisers in ruime mate zullen deelnemen aan de omruiloperatie, wat wezenlijk zou bijdragen tot de houdbaarheid van de schuld van de [Helleense Republiek].

[...]

De Eurogroep neemt er kennis van dat de Griekse [schuldbewijzen] door het Eurosysteem [...] worden aangehouden om redenen van overheidsbeleid. De Eurogroep neemt kennis van het feit dat de inkomsten uit de Griekse [schuldbewijzen] die in handen zijn van het Eurosysteem zullen bijdragen tot de winst van de ECB en de [nationale centrale banken]. De winst van de ECB zal overeenkomstig de statutaire regels van de ECB inzake winstuitkering worden doorgestort aan de [nationale centrale banken]. De winst van de [nationale centrale banken] zal overeenkomstig de statutaire regels van [die] banken inzake winstuitkering worden doorgestort aan de lidstaten van de eurozone.

[...]

De bijdragen van respectievelijk de openbare en de particuliere sector moeten waarborgen dat de [...] overheidsschuldquote [van de Helleense Republiek] gestaag afneemt tot 120,5 % van het bbp in 2020. Op die basis en op voorwaarde dat continu wordt voldaan aan de in het kader van het programma vastgestelde beleidsvoorwaarden, bevestigt de Eurogroep dat de lidstaten van de eurozone bereid zijn om, via de EFSF en met de hoop dat het IMF een aanzienlijke bijdrage zal leveren, een aanvullend officieel programma tot 2014 toe te kennen voor een bedrag dat kan oplopen tot 130 miljard EUR.

Het spreekt voor zich dat betalingen voor de PSI-operatie en het definitieve besluit tot goedkeuring van de garanties voor het [nieuwe] programma enkel plaatsvinden indien de PSI-operatie slaagt en de Eurogroep, op basis van de beoordeling door de Trojka, de juridische tenuitvoerlegging door [de Helleense Republiek] van de vooraf overeengekomen maatregelen bevestigt. De openbare sector zal over het precieze bedrag aan financiële steun dat begin maart in het kader van het [nieuwe] Griekse programma moet worden verstrekt beslissen wanneer de resultaten van de PSI bekend zijn en de voorafgaande maatregelen zijn uitgevoerd.

Wij herhalen dat wij vastbesloten zijn om [de Helleense Republiek] zolang het programma loopt en daarna adequate steun te verlenen totdat zij opnieuw toegang heeft tot de markten en op voorwaarde dat zij volledig voldoet aan de vereisten en doelstellingen van het aanpassingsprogramma.”

- 29 Op 23 februari 2012 heeft het Griekse parlement nomos 4050/2012, Kanones tropopoiiseos titlon, ekdoseos i engyiseos tou Ellinikou Dimosiou me symfonia ton Omologiouchon (wet nr. 4050/2012 tot wijziging van de door de Griekse Staat uitgegeven of gegarandeerde schuldbewijzen met instemming van de houders ervan en tot invoering van het CAC-mechanisme) (FEK A' 36) vastgesteld. Op grond van het CAC-mechanisme zouden de voorgestelde wijzigingen voor alle houders van onder het Griekse recht vallende en vóór 31 december 2011 uitgegeven schuldbewijzen die waren omschreven in het besluit van de Griekse ministerraad houdende goedkeuring van de oproepen tot PSI-deelname juridisch bindend worden mits zij gezamenlijk en zonder onderscheid tussen de verschillende reeksen werden goedgekeurd door houders van schuldbewijzen die samen minstens twee derde van de nominale waarde van de aan het CAC-mechanisme deelnemende schuldbewijzen vertegenwoordigen. Voorts staat in de preambule van wet nr. 4050/2012 onder meer te lezen dat „de [ECB] en de andere leden van het Eurosysteem [...] met [de Helleense Republiek] bijzondere akkoorden [hebben] gesloten om te vermijden dat hun taak en hun institutionele rol alsook de rol van de [ECB] bij de uitwerking van het monetaire beleid, zoals die uit het Verdrag blijken, in gevaar zouden worden gebracht”.
- 30 In een perscommuniqué van 24 februari 2012 heeft het Griekse ministerie van Financiën onder verwijzing naar wet nr. 4050/2012 gepreciseerd welke voorwaarden golden voor de vrijwillige ruil van schuldbewijzen waarbij particuliere beleggers betrokken zijn met een nominale waarde van ongeveer 206 miljard EUR.
- 31 Het aanbod tot vrijwillige ruil van schuldbewijzen is op 8 maart 2012 afgesloten.
- 32 In een perscommuniqué van 9 maart 2012 heeft het Griekse ministerie van Financiën verklaard dat in beginsel was voldaan aan de voorwaarden van wet nr. 4050/2012 en heeft het bekendgemaakt in welke mate de particuliere schuldeisers waren ingegaan op het aanbod tot ruil.
- 33 In dat perscommuniqué staat daarover onder meer het volgende te lezen:

„[D]e houders van ongeveer 172 miljard EUR aan schuldbewijzen die zijn uitgegeven door de [Helleense] Republiek of waarvoor deze borg staat, [hebben] naar aanleiding van daartoe strekkende oproepen en verzoeken om instemming die de [Helleense] Republiek op 24 februari 2012 had gedaan, hun schuldbewijzen ter ruil [...] aangeboden of ingestemd [...] met de voorgenomen wijzigingen.

Van de ongeveer 177 miljard EUR aan onder het Griekse recht vallende schuldbewijzen die door de [Helleense] Republiek zijn uitgegeven en waarvoor oproepen zijn gedaan, heeft de [Helleense] Republiek ruilaanbiedingen en instemmingen ontvangen van houders van schuldbewijzen met een nominale waarde van ongeveer 152 miljard EUR, hetgeen overeenkomt met 85,8 % van het openstaande nominale bedrag van die schuldbewijzen. De houders van 5,3 % van het openstaande nominale bedrag van die schuldbewijzen hebben gereageerd op het verzoek om instemming en de voorgestelde wijzigingen afgewezen. De [Helleense] Republiek heeft haar schuldeisers van de openbare sector meegedeeld dat zij voornemens is om de ontvangen instemmingen te aanvaarden zodra deze zijn bevestigd en gecertificeerd door de [Griekse centrale bank], die overeenkomstig wet nr. 4050/2012 [...] verantwoordelijk is voor de procedure, en om over te gaan tot wijziging van de voorwaarden van al haar schuldbewijzen die onder het Griekse recht vallen, daaronder begrepen die welke na de oproepen niet overeenkomstig de voormelde wet ter ruil zijn aangeboden. Bijgevolg zal de [Helleense] Republiek de duur van de oproep voor haar onder het Griekse recht vallende schuldbewijzen niet verlengen.

[...] Worden de instemmingen met de voorgenomen wijzigingen van de onder het Griekse recht vallende schuldbewijzen aanvaard, dan zal de totale nominale waarde van deze in te ruilen schuldbewijzen en van de overige[, niet onder het Griekse recht vallende] schuldbewijzen waarvoor oproepen zijn gedaan en waarvoor de [Helleense] Republiek ruilaanbiedingen en instemmingen met de voorgenomen wijzigingen heeft ontvangen, 197 miljard EUR bedragen, hetgeen overeenkomt met 95,7 % van de totale nominale waarde van de schuldbewijzen waarop de oproepen betrekking hadden.”

- 34 De verzoekende partijen – QI en de andere natuurlijke personen van wie de namen zijn opgenomen in de bijlage – waren als houders van Griekse schuldbewijzen overeenkomstig de op grond van wet nr. 4050/2012 toegepaste PSI en CAC's betrokken bij de herstructurering van de Griekse overheidsschuld, nadat zij naar hun zeggen het aanbod om hun schuldbewijzen in te ruilen hadden afgewezen.

[omissis]

## In rechte

### ***Toerekenbaarheid – in het kader van de niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie en de ECB – van de litigieuze gedragingen***

#### *Voorwaarden voor niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie en de ECB*

- 45 Krachtens artikel 340, tweede alinea, VWEU moet de Unie, inzake de niet-contractuele aansprakelijkheid, overeenkomstig de algemene beginselen die de rechtsstelsels van de lidstaten gemeen hebben, de schade vergoeden die haar instellingen of haar personeelsleden in de uitoefening van hun functies hebben veroorzaakt. Volgens artikel 340, derde alinea, VWEU moet de ECB, overeenkomstig de algemene beginselen die de rechtsstelsels van de lidstaten gemeen hebben, de schade vergoeden die door haarzelf of haar personeelsleden in de uitoefening van hun functies is veroorzaakt.
- 46 Voor de niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie of van de ECB in de zin van voornoemde bepalingen moet zijn voldaan aan een aantal voorwaarden, te weten onrechtmatigheid van de aan de instelling van de Unie of aan de ECB verweten gedraging, het daadwerkelijk bestaan van schade en een causaal verband tussen het gedrag van de betrokken instelling of de ECB en de gestelde schade (zie arrest van 20 september 2016, Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB, C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punt 64 en aldaar aangehaalde rechtspraak; arresten van 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punt 79, en 24 januari 2017, Nausicaa Anadyomène en Banque d'escompte/ECB, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 68).
- 47 Bovendien kan er geen sprake zijn van niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie of van de ECB wanneer niet is voldaan aan alle voorwaarden voor de in artikel 340, tweede en derde alinea, VWEU gedefinieerde schadevergoedingsplicht (zie in die zin arrest van 9 september 2008, FIAMM e.a./Raad en Commissie, C-120/06 P en C-121/06 P, EU:C:2008:476, punten 165 en 166; beschikking van 12 maart 2020, EMB Consulting e.a./ECB, C-571/19 P, niet gepubliceerd,

EU:C:2020:208, punt 29 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en arrest van 24 januari 2017, Nausicaa Anadyomène en Banque d'escompte/ECB, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 68 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

- 48 Voor schade die door de nationale autoriteiten is veroorzaakt, kunnen daarentegen alleen die nationale autoriteiten aansprakelijk zijn en in dat geval blijven de nationale rechterlijke instanties als enige bevoegd om schadevergoeding toe te kennen. Hieruit volgt dat om te bepalen of de Unierechter bevoegd is, moet worden nagegaan of de aan de schadevordering ten grondslag gelegde onrechtmatigheid inderdaad is begaan door een instelling van de Unie en niet kan worden toegerekend aan een nationale autoriteit (zie arrest van 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punten 106 en 107 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 49 Om aan de Unie te kunnen worden toegerekend moet het gelaakte gedrag dan ook het gedrag van een „instelling” in de zin van artikel 340, tweede alinea, VWEU zijn, welk begrip niet alleen de in artikel 13, lid 1, VEU genoemde instellingen van de Unie omvat, maar ook alle organen en instanties van de Unie die bij of krachtens de Verdragen zijn ingesteld en tot de verwezenlijking van de doelstellingen van de Unie moeten bijdragen (zie arrest van 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punt 80 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 50 In casu verwijten de verzoekende partijen verschillende instellingen, organen en instanties van de Unie, waaronder de Commissie, de ECB, de Europese Raad, de Raad, de Eurogroep, het Eurosysteem en de EIB, ongeoorloofde gedragingen die verband houden met de PSI en de toepassing van de CAC's (hierna: „bekritiseerde maatregelen”), alsook met de uitsluiting van de publieke schuldeisers van betrokkenheid bij de herstructurering van de Griekse overheidsschuld, welke gedragingen volgens de verzoekende partijen hetzij aan de Unie, hetzij aan de ECB kunnen worden toegerekend.

[omissis]

#### *Beoordeling door het Gerecht*

- 71 Om te beginnen dient erop te worden gewezen dat het feit dat onder meer de verklaringen van de Eurogroep of de Europese Raad of een advies van de ECB juridisch niet bindend zijn, op zich niet volstaat om bij voorbaat uit te sluiten dat de Unie of de ECB niet-contractueel aansprakelijk zou kunnen worden gesteld voor het gedrag van een van de instellingen van de Unie of van de ECB in de zin van de in punt 46 hierboven in herinnering gebrachte rechtspraak, aangezien het vaste rechtspraak is dat elke schadeveroorzakende handeling aanleiding kan geven tot niet-contractuele aansprakelijkheid. Indien de Unierechter de rechtmatigheid van het gedrag van een instelling of orgaan van de Unie niet zou mogen beoordelen, zou dat immers de procedure van artikel 268 en artikel 340, tweede en derde alinea, VWEU haar nuttige effect ontnemen (zie in die zin arresten van 23 maart 2004, Ombudsman/Lamberts, C-234/02 P, EU:C:2004:174, punten 50-52, 60 en 61, en 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 55 en aldaar aangehaalde rechtspraak). Hieruit volgt dat de Commissie en de ECB zich niet kunnen beroepen op de rechtspraak die dateert van vóór het arrest van 23 maart 2004, Ombudsman/Lamberts (C-234/02 P, EU:C:2004:174), waarin beroepen tot schadevergoeding niet-ontvankelijk waren verklaard op de enkele grond dat de gestelde onrechtmatigheid verband hield met een handeling zonder rechtsgevolgen (zie arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 56 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

- 72 Wat in de eerste plaats de aard en de gevolgen van de verklaringen van de Eurogroep van 20 juni 2011 en 21 februari 2012 betreft, dient in herinnering te worden gebracht dat de Eurogroep formeel is ingesteld bij de resolutie van de Europese Raad van 13 december 1997 betreffende de coördinatie van het economisch beleid in de derde fase van de EMU, en betreffende de artikelen 109 en 109 B van het EG-Verdrag (PB 1998, C 35, blz. 1), waarin het heet dat „[d]e ministers van de [lidstaten] die aan de eurozone deelnemen [...] op informele wijze [kunnen] bijeenkomen ter bespreking van vraagstukken die verband houden met de specifieke verantwoordelijkheid die zij delen op het gebied van de eenheidsmunt” en „[d]e Commissie, en in voorkomend geval de [ECB], worden uitgenodigd aan die vergaderingen deel te nemen” (punt 6). De Eurogroep is opgezet als een intergouvernamenteel orgaan dat buiten het institutionele kader van de Unie staat en dat tot doel heeft de ministers van de lidstaten die de euro als munt hebben (hierna: „eurolanden”) de mogelijkheid te bieden om van gedachten te wisselen en hun standpunten te coördineren met betrekking tot aangelegenheden die verband houden met de verantwoordelijkheden die zij hebben inzake de ene munt. De Eurogroep vervult aldus een brugfunctie tussen het nationale niveau en het Unieniveau met het oog op de coördinatie van het economische beleid van de eurolanden (zie in die zin arrest van 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punt 84).
- 73 De Eurogroep staat immers niet vermeld bij de verschillende Raadsformaties, die zijn opgesomd in bijlage I bij het reglement van orde van de Raad, dat is vastgesteld bij besluit 2009/937/EU van de Raad van 1 december 2009 (PB 2009, L 325, blz. 35). Naar die lijst van Raadsformaties wordt verwezen in artikel 16, lid 6, VEU. Derhalve kan de Eurogroep niet worden gelijkgesteld met een Raadsformatie en evenmin worden aangemerkt als een orgaan of een instantie van de Unie. Integendeel, de Eurogroep wordt gekenmerkt door haar informele karakter. De verklaring voor het informele karakter van de Eurogroep is dat zij is opgericht om de economische en monetaire unie te voorzien van een intergouvernamenteel coördinatie-instrument zonder evenwel afbreuk te doen aan de rol van de Raad, die op het niveau van de Unie een centrale rol vervult in het besluitvormingsproces op economisch gebied, noch aan de onafhankelijkheid van de ECB. Evenzo verandert de omstandigheid dat de Commissie en de ECB met name overeenkomstig artikel 137 VWEU en Protocol nr. 14 betreffende de Eurogroep deelnemen aan de vergaderingen van de Eurogroep niets aan haar intergouvernamentele aard, noch aan de aard van haar verklaringen, die niet kunnen worden aangemerkt als uitdrukking van een beslissingsbevoegdheid van die twee instellingen van de Unie. De Eurogroep beschikt in de rechtsorde van de Unie dan ook over geen enkele eigen bevoegdheid, aangezien artikel 1 van Protocol nr. 14 enkel bepaalt dat de vergaderingen van de Eurogroep, voor zover nodig, worden gehouden om van gedachten te wisselen over aangelegenheden die verband houden met de specifieke verantwoordelijkheden van de ministers van de eurolanden inzake de ene munt, met dien verstande dat die verantwoordelijkheden op hen rusten op de enkele grond dat zij op nationaal niveau bevoegd zijn (zie in die zin arresten van 20 september 2016, Mallis e.a./Commissie en ECB, C-105/15 P–C-109/15 P, EU:C:2016:702, punten 57 en 61, en 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punten 87-89).
- 74 Hieruit volgt dat de verklaringen van de Eurogroep van 20 juni 2011 en 21 februari 2012, ongeacht de inhoud en de eventuele gevolgen ervan, niet kunnen worden toegerekend aan de Unie of aan de ECB, zodat het Gerecht niet bevoegd is om zich uit te spreken over de rechtmatigheid ervan, ook niet in het kader van een beroep tot schadevergoeding, teneinde te beoordelen of de Unie eventueel niet-contractueel aansprakelijk is.

- 75 In de tweede plaats gelden de voorgaande overwegingen met betrekking tot de verklaringen van de Eurogroep, vanwege de intergouvernementele aard van de Eurogroep, noodzakelijkerwijs mutatis mutandis en a fortiori voor de gezamenlijke verklaring van de staatshoofden en regeringsleiders van de lidstaten van de eurozone tijdens hun bijeenkomst van 26 oktober 2011 (zie in die zin conclusie van advocaat-generaal Pitruzzella in de gevoegde zaken Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:390, punt 81). Bijgevolg kan die verklaring niet worden aangemerkt als een handeling van de Unie of als een handeling die aan haar kan worden toegerekend, zodat het Gerecht evenmin bevoegd is om zich uit te spreken over de rechtmatigheid ervan teneinde te beoordelen of de Unie eventueel niet-contractueel aansprakelijk is.
- 76 In de derde plaats is het juist dat de gezamenlijke verklaring van de staatshoofden en regeringsleiders van de lidstaten van de eurozone en de instellingen van de Europese Unie van 21 juli 2011 het zuiver intergouvernementele kader van de in de punten 72 tot en met 75 hierboven bedoelde verklaringen overschrijdt, aangezien die instellingen bij die verklaring betrokken waren. Het kan dus niet worden uitgesloten dat die verklaring, althans gedeeltelijk, aan de Unie kan worden toegerekend. Wat de inhoud van die verklaring betreft, wordt daarin evenwel enkel bevestigd dat de partijen die hebben deelgenomen aan die bijeenkomst het nieuwe programma voor financiële bijstand voor de Helleense Republiek willen „ondersteunen” en „samen met het IMF en de vrijwillige bijdrage van de particuliere sector [haar] financieringskloof volledig [willen] dichten” (punt 2). Bovendien wordt in punt 5 van die verklaring onder meer akte genomen van de wens van de „financiële sector” om de Helleense Republiek „op vrijwillige basis” te „ondersteunen”, waarbij de „nettobijdrage van de particuliere sector [...] op 37 miljard EUR” wordt geraamd. Wat de betrokkenheid van de particuliere sector betreft, wordt in punt 6 van de betreffende verklaring gepreciseerd dat de Helleense Republiek „een uitzonderlijke en unieke oplossing vereist”. Die verklaring bevat bijgevolg geen enkele aanwijzing over een eventuele „gedwongen” deelname van particuliere houders van Griekse schuldbewijzen aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld op basis waarvan een oorzakelijk verband kan worden vastgesteld tussen de inhoud van die verklaring en de schade die de verzoekende partijen stellen te hebben geleden. A fortiori kan aan die verklaring geen bindende kracht worden toegekend in die zin dat de Helleense Republiek daarbij een juridisch bindende verplichting zou zijn opgelegd of zelfs dat die lidstaat zou zijn gelast de bekritiseerde maatregelen uit te voeren. Het ontbreken van een dergelijk bevel sluit hoe dan ook niet uit dat de Helleense Republiek jegens sommige van haar schuldeisers, in het bijzonder de lidstaten van de eurozone en het IMF politieke verplichtingen heeft, of zelfs juridische verplichtingen in de zin van het internationaal publiekrecht, die voortvloeien uit bilaterale of multilaterale overeenkomsten die op intergouvernementeel niveau zijn gesloten (zie met name de in de punten 7, 10 en 11 van het arrest van 3 mei 2017, Sotiropoulou e.a./Raad, T-531/14, niet gepubliceerd, EU:T:2017:297 in herinnering gebrachte overeenkomsten), waarvan de toetsing niet tot de bevoegdheid van het Gerecht behoort en waarvan de verzoekende partijen de rechtmatigheid in casu niet betwisten, maar die evenwel een aanzienlijke invloed konden hebben op de uitoefening door de Griekse wetgever van zijn beoordelingsbevoegdheid toen hij met name wet nr. 4050/2012 heeft uitgevaardigd.
- 77 De gezamenlijke verklaring van de staatshoofden en regeringsleiders van de lidstaten van de eurozone en van de instellingen van de Europese Unie van 21 juli 2011 kon bijgevolg niet tot niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie leiden, ongeacht of zij aan de Unie kon worden toegerekend.

- 78 Wat in de vierde plaats de conclusies van de Europese Raad van 23 en 24 juni 2011 betreft, volgt uit de hoedanigheid van die instelling in de zin van artikel 13, lid 1, tweede alinea, tweede streepje, VEU, gelezen in samenhang met artikel 15 VEU, dat de handelingen en gedragingen van de Europese Raad in beginsel aan de Unie kunnen worden toegerekend en dus tot niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie kunnen leiden. Deze beoordeling zegt echter niets over de juridische aard van de handelingen die de Europese Raad met name op grond van artikel 15, lid 4, VEU heeft vastgesteld, die volgens de verzoekende partijen de aard van „besluiten” hebben. In dit verband merken de Commissie, de ECB, de Europese Raad en de Raad terecht op dat uit de inhoud van die conclusies niet blijkt dat deze conclusies de aard hebben van een besluit of zelfs juridisch bindend zijn in die zin dat zij ten aanzien van de Helleense Republiek een verplichting in het leven zouden hebben geroepen om de bekritiseerde maatregelen uit te voeren. Ten eerste beperkt de Europese Raad zich in punt 14 tot een oproep aan „de [Griekse] overheden [om] de nodige aanpassingen vastberaden verder uit te voeren om [de Griekse Staat] op een houdbaar traject te zetten” en aan met name het Griekse parlement om de „cruciale wetten inzake de begrotingsstrategie en privatisering” goed te keuren – en dus niet die inzake de PSI waarop wet nr. 4050/2012 betrekking heeft – als basiselementen voor de uitvoering van het nieuwe programma voor financiële bijstand voor de Helleense Republiek. Ten tweede sluit de Europese Raad zich in punt 15 enkel aan bij het standpunt dat de Eurogroep in haar verklaring van 20 juni 2011 heeft ingenomen, met name met betrekking tot een vorm van vrijwillige PSI die nog verschilt van de vorm van de bekritiseerde PSI. Dat neemt niet weg dat de conclusies van de Europese Raad van 23 en 24 juni 2011, gelet op hetgeen in punt 71 hierboven is uiteengezet, op basis van deze overwegingen alleen niet bij voorbaat kunnen worden uitgesloten van een toetsing door het Gerecht op grond van artikel 268, gelezen in samenhang met artikel 340, tweede alinea, VWEU.
- 79 Wat in de vijfde plaats de eventuele aansprakelijkheid van de Unie wegens niet-nakoming van de op grond van artikel 17, lid 1, VEU op de Commissie rustende verplichting tot toezicht betreft, dient eraan te worden herinnerd dat justitiabelen bij de rechterlijke instanties van de Unie een tegen de Raad, de Commissie en de ECB gericht beroep wegens niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie kunnen instellen ter zake van door die instellingen van de Unie vastgestelde handelingen of hun gedragingen naar aanleiding van dergelijke binnen de Eurogroep gesloten politieke akkoorden (arrest van 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punt 93). In dit verband „bevordert” de Commissie – zoals blijkt uit artikel 17, lid 1, VEU – „het algemeen belang van de Unie” en „ziet zij toe op de toepassing van het recht van de Unie” (arresten van 27 november 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punt 163, en 20 september 2016, Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB, C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punt 57). In het kader van haar deelname aan de activiteiten van de Eurogroep behoudt de Commissie dus haar rol van hoedster van de Verdragen. Hieruit volgt dat wanneer de Commissie zou nalaten te toetsen of de binnen de Eurogroep gesloten politieke akkoorden verenigbaar zijn met het Unierecht, dit kan leiden tot de niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie op grond van artikel 340, tweede alinea, VWEU (arrest van 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punt 96).
- 80 Op grond van de haar bij artikel 17, lid 1, VEU opgelegde verplichting tot toezicht op de toepassing van het recht van de Unie, zoals die is erkend in de punten 57 en 59 van het arrest van 20 september 2016, Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB (C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701), en is bevestigd in punt 96 van het arrest van 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a. (C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028), geldt voor de Commissie namelijk geen algemene resultaatsverplichting om te

voorkomen dat andere instellingen, organen of instanties van de Unie het recht van de Unie schenden (zie in die zin de conclusie van advocaat-generaal Wahl in de gevoegde zaken Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB, C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:290, punten 69 en 71). Zo heeft het Hof in punt 59 van het arrest van 20 september 2016, Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB (C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701), uitsluitend geoordeeld dat de Commissie in haar rol van hoedster van de Verdragen, zoals die voortvloeit uit artikel 17, lid 1, VEU, geen memorandum van overeenstemming mag ondertekenen waarvan zij betwijfelt of het wel verenigbaar is met het Unierecht. In het licht van deze overweging heeft het Hof in punt 67 van dat arrest opgemerkt dat de Commissie op grond van die bepaling, die haar de algemene opdracht verleent om toe te zien op de toepassing van het Unierecht, zich ervan dient te vergewissen dat een dergelijk memorandum verenigbaar is met de grondrechten van het Handvest, hetgeen dus slechts kan verwijzen naar haar eigen gedrag en niet naar dat van andere instellingen of instanties van de Unie, en nog minder naar dat van een intergouvernementele entiteit zoals de Eurogroep. Zo is het Hof in punt 68 van dat arrest overgegaan tot het onderzoek van de vraag of de Commissie zelf had bijgedragen tot een voldoende gekwalificeerde schending van het eigendomsrecht van de verzoekende partijen in die andere zaken. In dezelfde zin heeft het Hof in de punten 95 en 96 van het arrest van 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a. (C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028), uit die rechtspraak afgeleid dat wanneer de Commissie zou nalaten te toetsen of bepaalde binnen de Eurogroep gesloten politieke akkoorden verenigbaar zijn met het Unierecht, dit kan leiden tot de niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie op grond van artikel 340, tweede alinea, VWEU.

- 81 Dat er geen resultaatsverplichting is, wordt bevestigd door het feit dat de Commissie op grond van haar verplichting tot toezicht krachtens artikel 17, lid 1, VEU, niet actief kan verhinderen dat een handeling wordt vastgesteld door een entiteit die niet binnen het institutionele kader van de Unie valt, zoals de Eurogroep, en nog minder dat een handeling wordt vastgesteld waarvan de materiële aard niet is aangetoond, zoals het vermeende besluit of bevel van de Eurogroep (zie punt 76 hierboven).
- 82 In de zesde plaats gelden deze overwegingen mutatis mutandis voor de ECB, voor zover zij betrokken was bij de besprekingen over het nieuwe programma voor financiële bijstand voor de Helleense Republiek. De ECB had in dit intergouvernementele verband volgens de EFSF-kaderovereenkomst en artikel 1, vierde volzin, van Protocol nr. 14, waarin te lezen staat dat de ECB wordt uitgenodigd deel te nemen aan de informele vergaderingen van de ministers van de eurolanden, namelijk slechts een adviserende rol, met name met betrekking tot de analyse van de houdbaarheid van de Griekse overheidsschuld. Zoals is geoordeeld in het arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB (T-107/17, EU:T:2019:353, punten 68-72), was daarentegen het advies van de ECB van 17 februari 2012, dat was vastgesteld op grond van artikel 127, lid 4, en artikel 282, lid 5, VWEU, gelezen in samenhang met beschikking 98/415/EG van de Raad van 29 juni 1998 betreffende de raadpleging van de ECB door de nationale autoriteiten over ontwerpen van wettelijke bepalingen (PB 1998, L 189, blz. 42) voor de Griekse autoriteiten weliswaar niet juridisch bindend, maar kon dat advies in beginsel leiden tot de niet-contractuele aansprakelijkheid van de ECB, onder het voorbehoud van de ruime beoordelingsbevoegdheid waarover de ECB op grond van de artikelen 127 en 282 VWEU en artikel 18 van de ESCB-statuten beschikt (zie in die zin arrest van 24 januari 2017, Nausicaa Anadyomène en Banque d'escompte/ECB, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 70 en aldaar aangehaalde rechtspraak; zie in die zin en naar analogie ook arrest van 11 december 2018, Weiss e.a., C-493/17, EU:C:2018:1000, punten 73, 91 en 93).



- 83 Ten slotte volgt uit de in punt 71 hierboven in herinnering gebrachte rechtspraak dat de handelingen, de gedragingen of het nalaten van de instellingen, organen of instanties van de Unie die door de verzoekende partijen worden gelaakt, te weten met name die van het Eurosysteem, de ECB, de EIB, de Commissie, de Raad en de Europese Raad, in beginsel tot de niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie of van de ECB kunnen leiden, ongeacht of zij juridisch bindend zijn.
- 84 Die handelingen, die gedragingen of dat nalaten hebben betrekking op, ten eerste, het vermeende in het leven roepen van een verplichting tot „raadpleging” van de publieke schuldeisers van de Helleense Republiek in de ruime zin, voor zover die schuldeisers de instellingen, organen of instanties van de Unie omvatten; ten tweede, het advies van de ECB van 17 februari 2012; ten derde, het feit dat het Eurosysteem, daaronder begrepen de ECB, en andere institutionele schuldeisers niet hebben deelgenomen aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld met name wegens de uitvoering van de ruilovereenkomst van 15 februari 2012, die reeds aan de orde was in de arresten van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB* (T-79/13, EU:T:2015:756), en 24 januari 2017, *Nausicaa Anadyomène en Banque d’escompte/ECB* (T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21), en, ten vierde, het ontbreken van door de instellingen van de Unie vastgestelde maatregelen teneinde schending van het primaire Unierecht te voorkomen in de zin van de arresten van 20 september 2016, *Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB* (C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punten 56-58 en 68), en 16 december 2020, *Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a.* (C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punt 96).
- 85 Bijgevolg moet worden onderzocht of die handelingen, die gedragingen of dat nalaten voldoende gekwalificeerde schendingen inhouden van Unierechtelijke regels waarbij rechten worden toegekend aan particulieren.
- 86 Voor zover het beroep in dit verband betrekking heeft op handelingen, gedragingen of nalaten van de Eurogroep en van de staatshoofden en regeringsleiders van de lidstaten van de eurozone is het Gerecht daarentegen niet bevoegd om zich uit te spreken over de rechtmatigheid daarvan.

***Eerste onrechtmatigheidsgrond: ultra-vireskarakter van de bekritiseerde maatregelen en voldoende gekwalificeerde schending van de artikelen 120 tot en met 127 en van artikel 352, lid 1, VWEU***

[omissis]

- 89 Het onderhavige middel berust onder meer op de premisse dat de bepalingen die zouden zijn geschonden Unierechtelijke regels zijn waarbij rechten worden toegekend aan particulieren.
- 90 In dit verband dient ten eerste in herinnering te worden gebracht dat om de nuttige werking te waarborgen van de voorwaarde dat er sprake is van schending van een rechtsregel waarbij rechten worden toegekend aan particulieren, is vereist dat de door de aangevoerde regel geboden bescherming werkzaam is ten aanzien van de persoon die zich erop beroept en dat deze persoon dus deel uitmaakt van de groep van personen aan wie de betreffende regel rechten toekent. Een recht op schadevergoeding kan niet voortvloeien uit een regel die niet de particulier beschermt die hem tegen de gestelde onrechtmatigheid inroept, maar een andere particulier. Ten tweede strekt een rechtsregel ertoe rechten aan particulieren toe te kennen wanneer deze regel hun een voordeel verschaft dat als verworven recht kan worden aangemerkt, hun belangen beoogt te

beschermen of hun rechten toekent waarvan de inhoud voldoende kan worden vastgesteld (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punten 77 en 140 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

- 91 In casu moet echter worden vastgesteld dat geen van de aangevoerde bepalingen – de artikelen 120 tot en met 127, noch artikel 282, lid 2, noch artikel 352, lid 1, VWEU – een Unierechtelijke regel is waarbij aan de verzoekende partijen rechten worden toegekend waarop zij zich kunnen beroepen ter ondersteuning van de onderhavige onrechtmatigheidsgrond.
- 92 In de eerste plaats erkennen de artikelen 120 VWEU en 121 VWEU enkel dat economisch beleid primair een bevoegdheid is van de lidstaten en voorzien zij in procedures om het economisch beleid van de lidstaten te coördineren, maar zij bevatten geen voldoende duidelijke, nauwkeurige en onvoorwaardelijke regel waaruit voor de verzoekende partijen subjectieve rechten zouden voortvloeien waarop zij zich voor de Unierechter of de nationale rechter kunnen beroepen (zie in die zin en naar analogie arrest van 20 maart 2018, Garlsson Real Estate e.a., C-537/16, EU:C:2018:193, punten 65 en 66, en beschikking van 22 maart 2010, SPM/Raad en Commissie, C-39/09 P, niet gepubliceerd, EU:C:2010:157, punt 79 en aldaar aangehaalde rechtspraak). Hetzelfde geldt voor artikel 122 VWEU waarbij de Raad de bevoegdheid wordt verleend om, ten eerste, voor de economische situatie passende maatregelen vaststellen, met name indien zich bij de voorziening van bepaalde producten, in het bijzonder op energiegebied, ernstige moeilijkheden voordoen (lid 1), en, ten tweede, in geval van moeilijkheden of ernstige dreiging van grote moeilijkheden in een lidstaat, die worden veroorzaakt door natuurrampen of buitengewone gebeurtenissen die deze lidstaat niet kan beheersen, onder bepaalde voorwaarden bijstand van de Unie aan de betrokken lidstaat te verlenen (lid 2).
- 93 In de tweede plaats voorziet artikel 123, lid 1, VWEU weliswaar in een duidelijk, nauwkeurig en onvoorwaardelijk verbod voor het ESCB om om het even welke vorm van rechtstreekse financiële bijstand te verlenen (voorschotten in rekening-courant of andere kredietfaciliteiten) aan overheidsinstanties of rechtstreeks van de lidstaten „schuldbewijzen” te kopen, zonder dat die bepaling evenwel in het algemeen de mogelijkheid uitsluit dat het Eurosysteem van de schuldeisers van een dergelijke staat schuldbewijzen opkoopt die eerder door die staat zijn uitgegeven en op de secundaire markt worden verhandeld (zie in die zin arresten van 27 november 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punt 132; 16 juni 2015, Gauweiler e.a., C-62/14, EU:C:2015:400, punt 95, en 11 december 2018, Weiss e.a., C-493/17, EU:C:2018:1000, punten 103 en 106). Hetzelfde geldt voor artikel 125, lid 1, VWEU, waarin onder meer is bepaald dat de Unie niet aansprakelijk is voor de verbintenissen van overheidsinstanties en deze verbintenissen evenmin overneemt.
- 94 Gelet op het feit dat zowel artikel 123, lid 1, VWEU als artikel 125, lid 1, VWEU, net zoals artikel 124 VWEU, enkel een doelstelling van openbaar belang nastreeft (zie punten 98 en 99 hieronder), zijn deze regels evenwel niet bedoeld om rechten toe te kennen aan particulieren in de zin van de in punt 90 hierboven in herinnering gebrachte rechtspraak.
- 95 Het verbod van artikel 123, lid 1, VWEU vindt zijn oorsprong namelijk in artikel 104 EG-Verdrag (nadien artikel 101 EG), dat in het EG-Verdrag is opgenomen bij het Verdrag van Maastricht. Uit de voorbereidende werkzaamheden voor laatstgenoemd Verdrag blijkt dat artikel 123 VWEU beoogt de lidstaten ertoe aan te zetten een gezond begrotingsbeleid te voeren door te voorkomen dat monetaire financiering van overheidstekorten of bevoorrechte toegang van overheden tot de kapitaalmarkten leidt tot een bovenmatige schuldenlast of buitensporige begrotingstekorten van de lidstaten (zie het ontwerpverdrag tot herziening van het Verdrag tot oprichting van de

Europese Economische Gemeenschap met het oog op de oprichting van de Economische en Monetaire Unie, *Bulletin van de Europese Gemeenschappen*, supplement 2/91, blz. 22 en 52). Zoals in herinnering is gebracht in de zevende overweging van verordening (EG) nr. 3603/93 van de Raad van 13 december 1993 tot vaststelling van de definities voor de toepassing van de in artikel [123 VWEU] en artikel [125, lid 1, VWEU] vastgelegde verbodsbepalingen (PB 1993, L 332, blz. 1), mogen aankopen op de secundaire markt dus niet worden gebruikt om de doelstelling van artikel 123 VWEU te omzeilen (zie in die zin arresten van 16 juni 2015, Gauweiler e.a., C-62/14, EU:C:2015:400, punten 99-101, en 11 december 2018, Weiss e.a., C-493/17, EU:C:2018:1000, punt 107).

- 96 Hieruit volgt dat de doelstelling die zowel door artikel 123 VWEU als artikel 125 VWEU wordt nagestreefd, aansluit bij de doelstelling van artikel 126 VWEU, dat de lidstaten verplicht buitensporige overheidstekorten te vermijden. Deze doelstelling beoogt niet de particulier, maar de Unie als zodanig, met inbegrip van haar lidstaten, te beschermen tegen gedragingen die in strijd zijn met het vereiste om een gezonde begrotingsdiscipline in acht te nemen en zouden kunnen leiden tot een buitensporige schuldenlast of buitensporige tekorten van bepaalde lidstaten en bijgevolg de economische en financiële stabiliteit van de Unie in haar geheel alsook de efficiënte werking van de gemeenschappelijke munt in gevaar zouden brengen (zie in die zin de conclusie van advocaat-generaal Cruz Villalón in de zaak Gauweiler e.a., C-62/14, EU:C:2015:7, punten 217-219). Deze beoordeling geldt mutatis mutandis voor het verbod van artikel 125 VWEU, dat waarborgt dat de lidstaten bij het aangaan van schulden onderworpen blijven aan de marktlogica, die hen ertoe moet aanzetten begrotingsdiscipline te handhaven. Begrotingsdiscipline draagt op het niveau van de Unie namelijk bij tot de verwezenlijking van een hoger doel, te weten de handhaving van de financiële stabiliteit van de monetaire unie (zie in die zin arrest van 27 november 2012, Pringle, C-370/12, EU:C:2012:756, punten 135 en 136).
- 97 Artikel 123, lid 1, VWEU en artikel 125, lid 1, VWEU vormen dan ook rechtsregels die uitsluitend zijn vastgesteld om het openbaar belang te dienen, en in het bijzonder het belang van de Unie in haar geheel, zodat alleen de Unie en haar lidstaten, als vertegenwoordigers van het belang van de Unie, door die regels worden beschermd.
- 98 In de derde plaats verbiedt artikel 124 VWEU alle niet op overwegingen van bedrijfseconomisch toezicht gebaseerde maatregelen waardoor onder meer lidstaten bevoorrechte toegang tot de financiële instellingen krijgen. Dit verbod strekt ertoe de lidstaten ertoe aan te zetten een gezond begrotingsbeleid te voeren door te voorkomen dat monetaire financiering van overheidstekorten of bevoorrechte toegang van overheden tot de kapitaalmarkten leidt tot een bovenmatige schuldenlast of buitensporige begrotingstekorten van de lidstaten. Dit verbod was oorspronkelijk opgenomen in artikel 104 A van het EG-Verdrag (nadien artikel 102 EG), dat bij het Verdrag van Maastricht in het EG-Verdrag is opgenomen, en dus, net als de artikelen 123 en 125 VWEU (zie punt 95 hierboven), deel uitmaakt van de bepalingen van het VWEU inzake het economische beleid, die bedoeld zijn om de lidstaten ertoe aan te zetten een gezond begrotingsbeleid te voeren door te voorkomen dat monetaire financiering van overheidstekorten of bevoorrechte toegang van overheden tot de kapitaalmarkten leidt tot een bovenmatige schuldenlast of buitensporige begrotingstekorten van de lidstaten (zie arrest van 1 oktober 2015, Bara e.a., C-201/14, EU:C:2015:638, punt 22 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en beschikking van 12 maart 2020, EMB Consulting e.a./ECB, C-571/19 P, niet gepubliceerd, EU:C:2020:208, punt 54; zie in die zin ook arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 136).

- 99 Hieruit volgt dat het verbod van artikel 124 VWEU particulieren en ondernemingen geen rechten toekent, maar tot doel heeft de instellingen van de Unie en de lidstaten te beschermen tegen de begrotingsrisico's die bevoorrechte toegang tot de financiële instellingen meebrengt en bijgevolg tegen gedragingen die de economische en financiële stabiliteit van de Unie in haar geheel in gevaar kunnen brengen (zie in die zin beschikking van 12 maart 2020, EMB Consulting e.a./ECB, C-571/19 P, niet gepubliceerd, EU:C:2020:208, punt 55, en arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punten 139-141).
- 100 In de vierde plaats moet worden vastgesteld dat artikel 127, lid 1, gelezen in samenhang met artikel 282, lid 2, VWEU, die bepalen dat het hoofddoel van het monetair beleid van de Unie de handhaving van prijsstabiliteit is (arrest van 16 juni 2015, Gauweiler e.a., C-62/14, EU:C:2015:400, punt 43), evenmin bedoeld zijn om rechten toe te kennen aan particulieren.
- 101 In dit verband heeft het Hof gepreciseerd dat de doelstelling die erin bestaat te zorgen voor een adequate doorwerking van het monetair beleid, zowel de eenheid van dat beleid kan waarborgen als kan bijdragen aan het hoofddoel van dat beleid, namelijk de handhaving van prijsstabiliteit. Het vermogen van het ESCB om de prijsontwikkeling te beïnvloeden door middel van zijn besluiten inzake het monetair beleid, hangt namelijk in hoge mate af van de doorwerking van de impulsen die het op de monetaire markt geeft aan de verschillende sectoren van de economie. Bijgevolg kan een verstoorde werking van het mechanisme voor de doorwerking van het monetair beleid de besluiten van het ESCB in een gedeelte van de eurozone onwerkzaam maken en daarmee afbreuk doen aan de eenheid van het monetair beleid. Voorts doet een verstoorde werking van het doorwerkingsmechanisme af aan de werkzaamheid van de door het ESCB vastgestelde maatregelen, zodat het vermogen van het ESCB om de prijsstabiliteit te waarborgen daardoor noodzakelijkerwijs wordt aangetast. Derhalve kunnen de maatregelen waarmee wordt beoogd dit doorwerkingsmechanisme in stand te houden in verband worden gebracht met het in artikel 127, lid 1, VWEU omschreven hoofddoel (zie in die zin arrest van 16 juni 2015, Gauweiler e.a., C-62/14, EU:C:2015:400, punten 49 en 50).
- 102 Los van het voorgaande pasten de gelaakte gedragingen van de ECB, in het bijzonder de sluiting en de uitvoering van de ruilovereenkomst van 15 februari 2012, om te voorkomen dat de CAC's zouden worden toegepast op de Griekse schuldbewijzen die in handen waren van de centrale banken van het Eurosysteem, binnen de uitoefening van de bevoegdheden en de fundamentele taken die de ECB op grond van de artikelen 127 en 282 VWEU en artikel 18 van de ESCB-statuten waren toebedeeld om het monetair beleid van de Unie te bepalen en ten uitvoer te leggen, en strekten zij ertoe de marge waarover deze centrale banken bij hun handelen beschikken veilig te stellen en met name hun vermogen om op grond van artikel 18, lid 1, eerste en tweede streepje, van de ESCB-statuten op de kapitaalmarkten in te grijpen en kredietinstellingen, waaronder de Griekse banken, te herfinancieren en bijgevolg ervoor te zorgen dat het Eurosysteem in zijn geheel naar behoren kon blijven functioneren (zie in die zin arresten van 7 oktober 2015, Accorinti e.a./ECB, T-79/13, EU:T:2015:756, punten 93, 108 en 114, en 24 januari 2017, Nausicaa Anadyomène en Banque d'escompte/ECB, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 98; zie ook punten 174-178 hieronder).
- 103 Gelet op de ruime beoordelingsbevoegdheid die aan de ECB is toegekend op het gebied van het monetair beleid, waarvan de uitoefening complexe beoordelingen van onder meer economische en sociale gegevens binnen de context van het Eurosysteem of zelfs van de Unie als geheel vergt, zou de eventuele vaststelling dat de ECB een voldoende gekwalificeerde schending van de artikelen 120 tot en met 127 VWEU heeft begaan dus veronderstellen dat is aangetoond dat zij de grenzen van die ruime beoordelingsbevoegdheid kennelijk en ernstig heeft overschreden (zie in

die zin arrest van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punten 67 en 68; zie in die zin en naar analogie ook arresten van 16 juni 2015, *Gauweiler e.a.*, C-62/14, EU:C:2015:400, punten 68 en 75, en 11 december 2018, *Weiss e.a.*, C-493/17, EU:C:2018:1000, punten 73 en 91). Gelet op wat in punt 102 hierboven is uiteengezet, kunnen de verzoekende partijen niet op goede gronden stellen dat de ECB in casu de grenzen van haar ruime beoordelingsbevoegdheid en de bevoegdheden waarover zij onder meer op grond van artikel 127, lid 1, gelezen in samenhang met artikel 282, lid 2, VWEU, beschikt, kennelijk en ernstig heeft overschreden. Die bepalingen vereisen dat politieke, economische en sociale keuzes worden gemaakt en zelfs dat er een afweging van de verschillende daarin genoemde doelstellingen plaatsvindt, waarvan de hoofddoelstelling erin bestaat prijsstabiliteit te handhaven.

- 104 Uit de voorgaande overwegingen volgt dat de rechtsregels waarop de verzoekende partijen zich beroepen ter ondersteuning van de grief dat de instellingen ultra vires hebben gehandeld, hun geen specifieke rechten toekennen waarvan schending zou kunnen leiden tot de niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie of van de ECB.
- 105 Deze conclusie geldt a fortiori voor de aanvullende bevoegdheidsregel van artikel 352, lid 1, VWEU, waarvan een eventuele schending niet door een particulier kan worden aangevoerd ter ondersteuning van een schadevordering.
- 106 Het onderhavige middel moet dan ook in zijn geheel worden afgewezen.

***Tweede onrechtmatigheidsgrond: voldoende gekwalificeerde schending van artikel 123 VWEU***

[omissis]

- 109 Niet alleen kent artikel 123, lid 1, VWEU geen rechten toe aan particulieren (zie de punten 93-97 hierboven), het onderhavige middel is ook innerlijk tegenstrijdig, aangezien het in strijd is met vaste rechtspraak volgens welke een onvoorwaardelijke deelname van de centrale banken van het Eurosysteem aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld door middel van PSI en CAC's had kunnen worden aangemerkt als een interventie met een soortgelijk gevolg als de rechtstreekse verwerving door die centrale banken van staatspapier, die verboden is op grond van artikel 123 VWEU (zie in die zin arrest van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punt 114; zie in die zin en naar analogie ook arresten van 16 juni 2015, *Gauweiler e.a.*, C-62/14, EU:C:2015:400, punten 97 en 104, en 11 december 2018, *Weiss e.a.*, C-493/17, EU:C:2018:1000, punten 106 en 110). Zoals de verzoekende partijen zelf stellen, strekten de gelaakte gedragingen van de ECB, in het bijzonder de sluiting van de ruilovereenkomst van 15 februari 2012, er juist toe deelname van de centrale banken van het Eurosysteem aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld, door een deel van de waarde van de door hen aangehouden Griekse schuldbewijzen op te geven, te vermijden.
- 110 In dit verband voeren de verzoekende partijen aan dat het Hof onder bepaalde voorwaarden aanvaardt dat de ECB bij de aankoop van overheidsschuldbewijzen in het kader van een opkoopprogramma, zoals het programma inzake rechtstreekse monetaire transacties (OMT), onvermijdelijk het risico loopt verliezen te lijden, onder meer wanneer de andere schuldeisers van de betrokken lidstaat besluiten over te gaan tot afwaardering. Het Hof kwalificeert dit risico als inherent aan de verwerving van dergelijke schuldbewijzen op de secundaire markten en preciseert dat de auteurs van de Verdragen die verrichting hebben toegestaan zonder dat de ECB de status van bevoorrechte schuldeiser krijgt (arrest van 16 juni 2015, *Gauweiler e.a.*, C-62/14,

EU:C:2015:400, punten 125 en 126). De aanvaarding van een dergelijk risico in het kader van een specifiek programma voor de opkoop van schuldbewijzen impliceert echter niet a contrario dat de ECB een absolute verplichting heeft om in alle gevallen te aanvaarden dat zij op gelijke voet wordt behandeld (pari passu) met de andere schuldeisers (zie in die zin arrest van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punt 102), temeer wanneer een dergelijke benadering een soortgelijk gevolg dreigt te creëren als wanneer de ECB rechtstreeks overheidsschuldbewijzen verwerft bij een uitgevende lidstaat, en in het bijzonder wanneer haar handelen alle investeerders zekerheid biedt dat hun staatsobligaties in de toekomst op de secundaire markt zullen worden opgekocht door het Eurosysteem (zie in die zin en naar analogie arrest van 16 juni 2015, *Gauweiler e.a.*, C-62/14, EU:C:2015:400, punt 113).

- 111 Bijgevolg moet het onderhavige middel ongegrond worden verklaard.

***Derde onrechtmatigheidsgrond: voldoende gekwalificeerde schending van het door artikel 17, lid 1, van het Handvest gewaarborgde eigendomsrecht***

[omissis]

- 115 Het eigendomsrecht, dat wordt gewaarborgd door artikel 17, lid 1, van het Handvest, waarin is neergelegd dat eenieder het recht heeft om rechtmatig verkregen goederen in eigendom te bezitten, is een rechtsregel die ertoe strekt rechten toe te kennen aan particulieren, waarvan de eerbiediging een voorwaarde is voor de rechtmatigheid van handelingen van de Unie (zie in die zin arresten van 20 september 2016, *Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB*, C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punt 66, en 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 96 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 116 Bovendien zijn de bepalingen van het Handvest volgens artikel 51 ervan onder meer gericht tot de instellingen van de Unie in de zin van artikel 13, lid 1, VEU, waaronder de ECB, en zijn deze instellingen verplicht de daarin vervatte rechten te eerbiedigen, de daarin neergelegde beginselen na te leven en de toepassing ervan te bevorderen (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punten 95 en 98).
- 117 Hieruit volgt dat een voldoende gekwalificeerde schending van artikel 17, lid 1, van het Handvest door een instelling, een orgaan of een instantie van de Unie, waaronder de ECB, in beginsel op grond van artikel 340, tweede en derde alinea, VWEU kan leiden tot de niet-contractuele aansprakelijkheid van hetzij de Unie, hetzij de ECB (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 97).
- 118 Voorts impliceren het fundamentele karakter van die rechtsregel ter bescherming van particulieren en de overeenkomstige verplichting van de Commissie en de ECB om de naleving van die regel te bevorderen dat die particulieren mogen verwachten dat die instellingen bij de uitoefening van hun bevoegdheden erop wijzen dat die regel wordt geschonden of niet aan die schending bijdragen (zie in die zin arresten van 20 september 2016, *Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB*, C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punten 57, 59 en 66-75; 16 december 2020, *Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a.*, C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punt 96, en 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 98).

- 119 Het door artikel 17, lid 1, van het Handvest gewaarborgde recht van eigendom heeft echter geen absolute gelding. De uitoefening van dat recht kan aan beperkingen worden onderworpen, mits deze beperkingen daadwerkelijk beantwoorden aan door de Unie nagestreefde doelstellingen van algemeen belang en, gelet op het nagestreefde doel, geen onevenredige en onduidbare ingreep opleveren waardoor het aldus gewaarborgde recht in zijn kern wordt aangetast (zie in die zin arrest van 20 september 2016, *Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB*, C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punten 69 en 70 en aldaar aangehaalde rechtspraak; beschikking van 12 maart 2020, *EMB Consulting e.a./ECB*, C-571/19 P, niet gepubliceerd, EU:C:2020:208, punt 42, en arrest van 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 99).
- 120 Volgens artikel 52, lid 1, van het Handvest moeten beperkingen op de uitoefening van de in het Handvest erkende rechten en vrijheden evenwel bij wet worden gesteld, moeten dergelijke beperkingen de wezenlijke inhoud van deze rechten en vrijheden eerbiedigen en kunnen slechts beperkingen aan die rechten en vrijheden worden gesteld indien deze beperkingen noodzakelijk zijn, daadwerkelijk beantwoorden aan door de Unie erkende doelstellingen van algemeen belang of aan het vereiste dat de rechten en vrijheden van anderen worden beschermd, en het evenredigheidsbeginsel in acht wordt genomen (zie in die zin arresten van 20 september 2016, *Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB*, C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punt 70 en aldaar aangehaalde rechtspraak; 16 december 2020, *Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a.*, C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punt 155 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 100).
- 121 In de eerste plaats staat in casu vast dat wet nr. 4050/2012, die het voorwerp was van met name het advies van de ECB van 17 februari 2012, het mogelijk heeft gemaakt de nominale waarde van de door de verzoekende partijen gehouden schuldbewijzen te verminderen en dus af te doen aan hun recht op terugbetaling van die waarde op het tijdstip waarop deze schuldbewijzen vervallen (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 101).
- 122 De vervallen schuldbewijzen moeten immers in beginsel tegen de nominale waarde ervan worden terugbetaald. Op de vervalddag van hun schuldbewijzen beschikten de verzoekende partijen dus in beginsel over een geldvordering op de Griekse Staat voor een bedrag dat gelijk was aan de nominale waarde van deze schuldbewijzen. Deze voorwaarden zijn gewijzigd door de vaststelling van wet nr. 4050/2012, waarbij de CAC's zijn ingevoerd. Zoals hierboven in punt 33 is uiteengezet, waren die CAC's van toepassing op bepaalde Griekse schuldbewijzen en voorzagen zij meer bepaald in de mogelijkheid om de desbetreffende voorwaarden te wijzigen door middel van een overeenkomst tussen enerzijds de Griekse Staat en anderzijds een meerderheid van houders van Griekse schuldbewijzen die samen minstens twee derde van de nominale waarde van die schuldbewijzen vertegenwoordigen. Op grond van de relevante bepalingen van die wet wordt een uit een dergelijke overeenkomst voortvloeiende wijziging juridisch bindend voor alle houders van Griekse schuldbewijzen, ook diegenen die niet met de voorgestelde wijziging hebben ingestemd (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 102).
- 123 Wet nr. 4050/2012 heeft het dus mogelijk gemaakt om houders van Griekse schuldbewijzen te dwingen deel te nemen aan de vermindering van de Griekse overheidsschuld via een devaluatie van deze schuldbewijzen vanaf het ogenblik waarop die vermindering was goedgekeurd door het quorum van de houders ervan. Die wet heeft aldus de rechten van houders van Griekse schuldbewijzen gewijzigd, ofschoon de voorwaarden voor de uitgifte van deze schuldbewijzen geen herzieningsclausules bevatten (arrest van 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 103).

- 124 Na de vaststelling van die wet hebben de Griekse autoriteiten de kenmerken van een PSI in het kader van de verlaging van de Griekse overheidsschuld bekendgemaakt en hebben zij de houders van de betreffende schuldbewijzen verzocht om deel te nemen aan een ruil van schuldbewijzen. Aangezien het voor de voorgenomen ruil van schuldbewijzen vereiste quorum en de daarvoor vereiste meerderheid waren bereikt, zijn de schuldbewijzen van alle houders van Griekse schuldbewijzen, ook van degenen die zich tegen deze ruil verzetten, overeenkomstig wet nr. 4050/2012 ingeruild en derhalve in waarde verminderd (arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 104).
- 125 Hieruit volgt dat de bekritiseerde maatregelen een inmenging in het eigendomsrecht van de verzoekende partijen tot gevolg hadden, aan wie tegen hun wil een aanzienlijke vermindering van de nominale waarde van de door hen gehouden Griekse schuldbewijzen werd opgelegd (zie in die zin EHRM, 21 juli 2016, Mamatas e.a. tegen Griekenland, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punten 90-93).
- 126 Een aanvullende inmenging in het eigendomsrecht van de verzoekende partijen, die weliswaar minder omvangrijk is, vloeit voort uit het feit dat het Eurosysteem en de andere institutionele schuldeisers, zoals de EIB en de Unie, niet hebben deelgenomen aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld. Zoals de verzoekende partijen aanvoeren, zou een dergelijke deelname, voor een totale nominale waarde van 56 674 709 177,59 EUR (zie punt 10 hierboven), noodzakelijkerwijs hebben geresulteerd in een geringere vermindering van de nominale waarde van elk van de Griekse schuldbewijzen die betrokken waren om die vermindering – ten belope van 107 miljard EUR – van de Griekse overheidsschuld te realiseren.
- 127 In de tweede plaats hebben de vaststelling en de tenuitvoerlegging van wet nr. 4050/2012 aldus weliswaar tot gevolg gehad dat inbreuk is gemaakt op het eigendomsrecht van de verzoekende partijen, maar deze wet beantwoordde aan doelstellingen van algemeen belang, waaronder het waarborgen van de stabiliteit van het bankwezen van de eurozone in haar geheel (zie in die zin en naar analogie arrest van 20 september 2016, Leda Advertising e.a./Commissie en ECB, C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punten 71 en 74). Evenzo heeft het EHRM in zijn arrest van 21 juli 2016, Mamatas e.a. tegen Griekenland (CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punt 103), geoordeeld dat de Helleense Republiek in het algemeen belang van de gemeenschap rechtmatig maatregelen kon nemen ter verwezenlijking van de doelstellingen die bestaan in het behoud van de economische stabiliteit en de herstructurering van de schuld. Bij gebreke van een herstructurering van de Griekse overheidsschuld door middel van de bekritiseerde maatregelen bestond er op dat moment namelijk een niet te verwaarlozen risico dat de economische situatie en de houdbaarheid van de overheidsfinanciën van de Griekse Staat verder zouden verslechteren, of zelfs dat de Helleense Republiek insolvent zou worden, wat ertoe had kunnen leiden dat de ECB en de nationale centrale banken de schuldbewijzen die deze lidstaat mogelijkerwijs niet meer kon terugbetalen, niet langer zouden aanvaarden als onderpand in het kader van de krediettransacties van het Eurosysteem, zodat de stabiliteit van het financiële systeem en de werking van het Eurosysteem in zijn geheel zouden worden aangetast (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punten 105 en 106). De bekritiseerde maatregelen droegen dan ook bij tot de bescherming van zowel de Griekse overheidsfinanciën als de stabiliteit van het financiële stelsel van de eurozone, en bevorderden aldus de soliditeit van de financiële instellingen (zie in die zin beschikking van 12 maart 2020, EMB Consulting e.a./ECB, C-571/19 P, niet gepubliceerd, EU:C:2020:208, punt 51, en arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 138).



- 128 Wat in de derde plaats de vraag betreft of de vermindering van de waarde van de door de verzoekende partijen gehouden Griekse schuldbewijzen en de uitsluiting van met name de deelname van het Eurosysteem aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld, gelet op het nagestreefde doel, geen onevenredige en onduidbare ingrepen opleverden waardoor het aldus gewaarborgde recht in zijn kern werd aangetast, dienen de volgende in de rechtspraak bevestigde overwegingen in herinnering te worden gebracht.
- 129 Ten eerste moet iedere schuldeiser het risico van insolventie van zijn schuldenaar dragen, ook wanneer deze schuldenaar een staat is. De aankoop van overheidsschuldbewijzen door een belegger is per definitie een transactie die een zeker financieel risico inhoudt, omdat zij onderhevig is aan de onzekere evolutie van de kapitaalmarkten. Dit risico is des te groter wanneer de staat die de schuldbewijzen heeft uitgegeven, wordt geconfronteerd met een uitermate onstabiele economische toestand, die bepaalt hoe de waarde van die schuldbewijzen evolueert, en zelfs met een niet te verwaarlozen risico op – al was het maar gedeeltelijke – wanbetaling. Bijgevolg moesten de verzoekende partijen zelfs vóór het begin van de financiële crisis in 2009, toen de Griekse Staat – de emittent – al veel schulden en een groot overheidstekort had, weten dat de aankoop van Griekse schuldbewijzen een groot risico op verlies inhield (zie in die zin arresten van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punten 82 en 121; 24 januari 2017, *Nausicaa Anadyomène en Banque d’escompte/ECB*, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 97, en 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punten 108 en 109).
- 130 In casu vindt deze beoordeling bevestiging in de data waarop de litigieuze Griekse schuldbewijzen zijn uitgegeven en aangekocht, die zich volgens de verzoekende partijen voor het merendeel van de betreffende schuldbewijzen situeren tussen januari 2009 en maart 2010. Bijgevolg zijn die aankopen hoofdzakelijk verricht hetzij tijdens de periode waarin de Helleense Republiek reeds een uiterst groot tekort had (*EHRM*, 21 juli 2016, *Mamatas e.a. tegen Griekenland*, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punt 101) en die voorafging aan het uitbreken van de financiële crisis waarmee zij in oktober 2009 werd geconfronteerd, hetzij tijdens de periode waarin haar financiële toestand was blootgesteld aan zware schokken op de financiële markt, die werd verergerd door een aanzienlijke daling van de notering van de schuldbewijzen van de Helleense Republiek (arrest van 24 januari 2017, *Nausicaa Anadyomène en Banque d’escompte/ECB*, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 97). Vastgesteld moet dus worden dat de verzoekende partijen, althans wat de aankoop van vanaf 2010 uitgegeven schuldbewijzen betreft, zeer risicovolle beleggingen hebben gedaan, waarvan niet kan worden uitgesloten dat zij een speculatief doel hadden en niet waren ingegeven door een spaardoel maar door de hoop een hoog rendement te behalen. Bovendien konden de meningsverschillen die tussen de lidstaten van de eurozone onderling en bij de andere betrokken organen zoals de Commissie, het IMF en de ECB bestonden over een herstructurering van de Griekse overheidsschuld, niet worden genegeerd door particuliere beleggers, zoals de verzoekende partijen. In dergelijke uitzonderlijke omstandigheden kon een voorzichtige en bezonnen marktdeelnemer het risico op een herstructurering van de Griekse overheidsschuld om te vermijden dat de Helleense Republiek – minstens gedeeltelijk – in betalingsverzuim zou geraken, niet uitsluiten (zie in die zin arresten van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punten 82 en 121; 24 januari 2017, *Nausicaa Anadyomène en Banque d’escompte/ECB*, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punten 97 en 115, en 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punten 109-111).
- 131 Ten tweede staat vast dat een nieuw programma voor financiële bijstand aan de Griekse Staat, gelet op de omvang van de financiële crisis waarmee deze lidstaat sinds 2010 werd geconfronteerd, onontbeerlijk geworden was. Dat programma was opgesteld en moest worden

uitgevoerd op multilateraal en intergouvernementeel niveau, met deelname van de lidstaten van de eurozone, aanvankelijk bijgestaan door de EFSF en vervolgens door het Europees Stabiliteitsmechanisme (hierna: „ESM”), dat is ingesteld bij het op 2 februari 2012 te Brussel gesloten Verdrag tussen het Koninkrijk België, de Bondsrepubliek Duitsland, de Republiek Estland, Ierland, de Helleense Republiek, het Koninkrijk Spanje, de Franse Republiek, de Italiaanse Republiek, de Republiek Cyprus, het Groothertogdom Luxemburg, de Republiek Malta, het Koninkrijk der Nederlanden, de Republiek Oostenrijk, de Portugese Republiek, de Republiek Slovenië, de Slowaakse Republiek en de Republiek Finland, en dat op 27 september 2012 in werking is getreden, en met de deelname van het IMF. Zoals de verzoekende partijen zelf opmerken, vormden de met de bekritiseerde maatregelen voorgenomen herstructurering van de Griekse overheidsschuld en de uitsluiting van de deelname van het Eurosysteem aan die herstructurering, volgens de gesloten bilaterale en multilaterale overeenkomsten, voorwaarden voor de tenuitvoerlegging van die financiële bijstand (zie in die zin EHRM, 21 juli 2016, Mamatas e.a. tegen Griekenland, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punt 116). Zo blijkt uit de verklaring van de Eurogroep van 21 februari 2012 dat de herstructurering – krachtens wet nr. 4050/2012 – van de Griekse overheidsschuld de voorwaarde was voor de toekenning van aanvullende financiële bijstand door schuldeisende staten en institutionele schuldeisers. Gelet op de toenmalige omstandigheden zou een louter vrijwillige PSI zonder CAC’s niet ten volle hebben gewaarborgd dat het percentage particuliere houders van Griekse schuldbewijzen dat zou deelnemen toereikend zou zijn om het vereiste schuldverlichtingspercentage te bereiken en uiteindelijk de Griekse overheidsschuld met een bedrag van ongeveer 107 miljard EUR te verminderen (EHRM, 21 juli 2016, Mamatas e.a. tegen Griekenland, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punt 104). Bovendien was het, gelet op het risico op „moral hazard” – waar de Commissie, de ECB, de Europese Raad en de Raad terecht op hebben gewezen – evenmin zeker dat een PSI zonder CAC’s een toereikend deelnamepercentage zou hebben opgeleverd om het mogelijk te maken dat de lidstaten van de eurozone tot 2014 tot 130 miljard EUR aan leningen zouden vrijmaken (zie de verklaring van de Eurogroep van 21 februari 2012). Het „moral hazard”-probleem kon immers voor elke belegger of houder van Griekse schuldbewijzen die zijn vermogen beoogde te beschermen een belangrijke extra stimulans vormen om een aanbod tot vrijwillige ruil van schuldbewijzen af te wijzen of zelfs meer schuldbewijzen aan te kopen in het geval dat hun marktwaarde daalde, in de hoop dat andere schuldeisers of de gemeenschap in ruime zin de negatieve gevolgen van zijn risicovolle belegging op zich zouden nemen. Bij gebreke van CAC’s zou bijgevolg niet alleen een hoger verminderingpercentage zijn toegepast op Griekse schuldbewijzen die werden gehouden door hen die bereid waren om een afwaardering te aanvaarden, maar een dergelijk verminderingpercentage zou er ook toe hebben bijgedragen dat een groot aantal houders van die schuldbewijzen ervan zou worden weerhouden om deel te nemen aan het schuldverlichtingsproces of zou hen er zelfs toe hebben aangezet de verwezenlijking van de doelstelling die ermee werd nagestreefd te dwarsbomen. De bekritiseerde maatregelen waren dus onontbeerlijk zowel om het slagen van de voorgenomen herstructurering van de Griekse overheidsschuld te waarborgen als om de toekenning van aanvullende financiële bijstand mogelijk te maken om op korte termijn te voorkomen dat de Griekse Staat in betalingsverzuim zou geraken, en die Staat op middellange termijn te helpen de financiële crisis waarin hij zich bevond te beheersen en weer een economisch evenwicht te vinden. Hieruit volgt dat de verzoekende partijen niet hebben aangetoond dat wet nr. 4050/2012 kennelijk ongeschikt was voor of onevenredig was met het oog op het bereiken van die doelstellingen, of dat een uitsluitend vrijwillige PSI zonder CAC’s, of een geringer afwaarderingpercentage even doeltreffende, maar minder dwingende maatregelen waren geweest om de nagestreefde doelstellingen van openbaar belang te bereiken (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 112).

- 132 Gelet op het voorgaande kan niet worden ingestemd met het argument van de verzoekende partijen dat de particuliere houders van Griekse schuldbewijzen slechts een verwaarloosbaar deel van de Griekse overheidsschuld hielden, ter waarde van 2,262 miljard EUR, wat zou neerkomen op slechts ongeveer 1,09 % van de 206 miljard EUR waarop het aanbod tot ruil van schuldbewijzen betrekking had zodat de opneming van die schuldbewijzen kennelijk onevenredig was om de nagestreefde doelstelling van openbaar belang te bereiken. Hoe dan ook, gesteld al dat de verzoekende partijen in dit verband uitgaan van een beperkte opvatting van het begrip „particuliere houders”, die uitsluitend ziet op natuurlijke personen of spaarders maar niet op institutionele of professionele houders of rechtspersonen (zie de vijfde onrechtmatigheidsgrond), dan kan worden volstaan met de vaststelling dat dit onderscheid irrelevant is (zie punten 156-166 hieronder).
- 133 Ten derde lijdt het geen twijfel dat de verplichte ruil van Griekse schuldbewijzen ten gevolge van wet nr. 4050/2012 en van de instemming van een meerderheid van de houders van deze schuldbewijzen heeft geleid tot een zeer sterke daling van de nominale waarde ervan. De verzoekende partijen, die niet hadden ingestemd met de voorgestelde wijziging van de voorwaarden van hun schuldbewijzen, werden immers geconfronteerd met de nieuwe voorwaarden van die wet en in het bijzonder met een vermindering van de nominale waarde van die schuldbewijzen. De Griekse wetgever kon echter rechtmatig overgaan tot de invoering van een afwaarderingspercentage dat horizontaal toepasbaar was op basis van de nominale waarde van de in aanmerking komende Griekse schuldbewijzen, aangezien een andere berekening op basis van de marktwaarde van elk van de schuldbewijzen op een bepaalde datum of op basis van hun respectieve vervaldata onuitvoerbaar zou zijn geweest. Bij de beoordeling van het door de verzoekende partijen geleden verlies kan namelijk niet worden uitgegaan van het bedrag dat zij hoopten te innen op de vervaldatum van hun Griekse schuldbewijzen. Ook al weerspiegelt de nominale waarde van een schuldbewijs de omvang van de schuldvordering van de houder ervan op de vervaldatum, zij kwam niet overeen met de werkelijke marktwaarde van de Griekse schuldbewijzen op de datum waarop de Griekse Staat wet nr. 4050/2012 heeft aangenomen, te weten 23 februari 2012, toen die waarde reeds was beïnvloed door de afnemende solvabiliteit van de Griekse Staat in 2010 en 2011, die erop wees dat deze op de vervaldatum niet in staat zou zijn geweest de verplichtingen na te komen die krachtens de contractuele bedingen van die schuldbewijzen op hem rusten (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 113, en EHRM, 21 juli 2016, *Mamatas e.a. tegen Griekenland*, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punt 112).
- 134 Ten vierde kunnen de verzoekende partijen niet stellen dat de uitsluiting van de deelname van het Eurosysteem aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld een niet noodzakelijke of kennelijk onevenredige beperking was. Ten eerste hadden de schuldeisende staten en de institutionele schuldeisers van de Griekse Staat – zoals onder meer blijkt uit de verklaring van de Eurogroep van 21 februari 2012 – de aanvullende financiële bijstand tevens afhankelijk gesteld van deze uitsluiting. Ten tweede pasten zowel de sluiting als de uitvoering van de ruilovereenkomst van 15 februari 2012, die bedoeld waren om de centrale banken van het Eurosysteem in staat te stellen zich te onttrekken aan de PSI en aan de toepassing van de CAC's, binnen de uitoefening van de bevoegdheden en fundamentele taken van het Eurosysteem, aangezien zij ertoe strekten de marge waarover de centrale banken bij hun handelen beschikken veilig te stellen en ervoor te zorgen dat het Eurosysteem naar behoren zou blijven functioneren. Daarvoor was onder meer vereist dat deze centrale banken de Griekse schuldbewijzen zouden kunnen blijven aanvaarden als toereikend onderpand in het kader van krediettransacties van het Eurosysteem in de zin van artikel 18, lid 1, tweede streepje, van de ESCB-statuten (zie in die zin arrest van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punten 93, 94 en 108; zie ook punt 102 hierboven),

hetgeen niet meer mogelijk zou zijn geweest in geval van afwaardering en bijgevolg gedeeltelijk betalingsverzuim door de Griekse Staat. Bovendien had een onvoorwaardelijke deelname van de centrale banken van het Eurosysteem aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld – zoals in punt 109 hierboven is uiteengezet – kunnen worden aangemerkt als een interventie met een soortgelijk gevolg als een bij artikel 123 VWEU verboden rechtstreekse aankoop van staatspapier door deze centrale banken (zie in die zin arresten van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punt 114, en 24 januari 2017, *Nausicaa Anadyomène en Banque d’escompte/ECB*, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 98; zie in die zin ook arresten van 16 juni 2015, *Gauweiler e.a.*, C-62/14, EU:C:2015:400, punten 97 en 104, en 11 december 2018, *Weiss e.a.*, C-493/17, EU:C:2018:1000, punten 106 en 110).

- 135 Gelet op het voorgaande kunnen de verzoekende partijen niet op goede gronden stellen, ten eerste, dat de Griekse schuldbewijzen die in handen waren van particuliere schuldeisers, een verwaarloosbaar deel van de Griekse overheidsschuld zouden zijn geweest, en, ten tweede, dat de afwaardering in geval van deelname van het Eurosysteem aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld aanzienlijk lager zou zijn geweest en het Eurosysteem minder dwingende middelen ter beschikking zou hebben gehad om de negatieve gevolgen van een pari passu-behandeling te voorkomen.
- 136 Gelet op de aard van de betreffende eigendomstitel, de omvang, de ernst en hevigheid van de Griekse overheidsschuldencrisis, op het feit dat zowel de Griekse Staat als de meerderheid van de houders van Griekse schuldbewijzen instemde met een ruil die gepaard zou gaan met een vermindering van de waarde van deze schuldbewijzen, en op de omvang van de geleden verliezen, vormden noch de vermindering van de waarde van de litigieuze Griekse schuldbewijzen door de vaststelling van de bekritiseerde maatregelen, noch de uitsluiting van de deelname van het Eurosysteem aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld uit het oogpunt van het nagestreefde doel een onevenredige en onduldbare ingreep waardoor het door artikel 17, lid 1, van het Handvest gewaarborgde eigendomsrecht van de verzoekende partijen in zijn kern werd aangetast. Ten slotte kan noch de Commissie noch de ECB, bij gebreke van schending van deze bepaling, worden verweten dat zij een dergelijke schending niet aan de orde hebben gesteld in onder meer het advies van de ECB van 17 februari 2012 (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punten 114-116).
- 137 Bijgevolg moet de derde onrechtmatigheidsgrond ongegrond worden verklaard.

***Vierde onrechtmatigheidsgrond: voldoende gekwalificeerde schending van de rechten die voor de verzoekende partijen voortvloeien uit artikel 63, lid 1, VWEU***

[omissis]

- 142 Artikel 63, lid 1, VWEU verbiedt alle beperkingen van het kapitaalverkeer tussen lidstaten onderling alsook tussen lidstaten en derde landen. Als dergelijke beperkingen gelden onder meer door een lidstaat opgelegde maatregelen die investeerders uit andere lidstaten ervan kunnen weerhouden in die lidstaat te investeren dan wel hun dit kunnen beletten of hun daarbij beperkingen kunnen opleggen, of die omgekeerd investeerders uit die lidstaat ervan kunnen weerhouden in andere lidstaten te investeren dan wel hun dit kunnen beletten of hun daarbij beperkingen kunnen opleggen (zie arrest van 23 mei 2019, *Steinhoff e.a./ECB*, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 119 en aldaar aangehaalde rechtspraak).

- 143 Het in artikel 63, lid 1, VWEU neergelegde beginsel van het vrije verkeer van kapitaal is een van de fundamentele vrijheden van de Unie, die zowel door de lidstaten als door de instellingen van de Unie, en bijgevolg eveneens door de ECB, moeten worden geëerbiedigd (zie arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 120 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 144 Vastgesteld moet worden dat een beperking van het kapitaalverkeer in de zin van artikel 63, lid 1, VWEU, mocht zij zijn aangetoond, gerechtvaardigd zou zijn om dwingende redenen van algemeen belang, ongeacht of de uitvoering van wet nr. 4050/2012 tot die beperking kon leiden. Het vrije verkeer van kapitaal mag namelijk worden beperkt door een nationale regeling, mits deze op basis van objectieve overwegingen die losstaan van de herkomst van het betreffende kapitaal, gerechtvaardigd is om dwingende redenen van algemeen belang en het evenredigheidsbeginsel eerbiedigt, wat inhoudt dat zij geschikt is om de verwezenlijking van het rechtmatig nagestreefde doel te verzekeren en niet verder gaat dan noodzakelijk is om dit doel te bereiken (zie arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punten 121 en 122 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 145 Dit is in casu het geval voor de bekritiseerde maatregelen en voor de uitsluiting van de deelname van het Eurosysteem aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld. Zoals in punt 131 hierboven is uiteengezet, waren de aan wet nr. 4050/2012 ten grondslag liggende omstandigheden werkelijk uitzonderlijk, aangezien het bij gebreke van een herstructurering een geloofwaardig vooruitzicht was dat de Griekse Staat op korte termijn minstens gedeeltelijk in betalingsverzuim zou geraken. Bovendien hadden de bekritiseerde maatregelen en die uitsluiting – zoals in de punten 102 en 134 hierboven is toegelicht – tot doel de stabiliteit van het bankwezen van de eurozone in haar geheel te waarborgen, hetgeen een dwingende redenen van algemeen belang vormt (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 123).
- 146 Voorts hebben de verzoekende partijen niet aangetoond dat de bekritiseerde maatregelen en die uitsluiting onevenredig waren. Deze maatregelen hebben het mogelijk gemaakt de stabiliteit van het bankwezen van de eurozone in haar geheel te herstellen, en er is niet aangetoond dat zij verder gingen dan noodzakelijk was om die stabiliteit te herstellen. Met name zou het niet mogelijk zijn geweest het slagen van de ruil van Griekse schuldbewijzen te verzekeren indien de deelname van particuliere schuldeisers aan die ruil uitsluitend vrijwillig was geweest, zoals door de verzoekende partijen wordt voorgestaan, maar zou het vrijwillige karakter juist een contraproductieve prikkel zijn geweest om niet aan die ruil deel te nemen. In een dergelijk geval zou immers niet zijn gegarandeerd dat een toereikend aantal van die schuldeisers een dergelijke vrijwillige ruil zou hebben aanvaard, gelet op de daarmee gepaard gaande „moral hazard” (zie punt 131 hierboven). Het slagen van de schuldbewijzenruilactie was echter beslissend voor de herstructurering van de Griekse overheidsschuld, die op haar beurt nodig was om het bankwezen van de eurozone te stabiliseren (zie in die zin arrest van 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, punt 124).
- 147 Derhalve voeren de verzoekende partijen ten onrechte aan dat de instellingen van de Unie of de ECB het vrije verkeer van kapitaal in de zin van artikel 63 VWEU hebben geschonden.
- 148 Bijgevolg moet de vierde onrechtmatigheidsgrond ongegrond worden verklaard.

***Vijfde onrechtmatigheidsgrond: voldoende gekwalificeerde schending van het in artikel 20 van het Handvest neergelegde recht op gelijke behandeling***

[omissis]

*Beoordeling door het Gerecht*

*– Overzicht van de rechtspraak*

- 154 Als algemeen Unierechtelijk beginsel vereist het algemene gelijkheidsbeginsel dat vergelijkbare situaties niet verschillend en verschillende situaties niet gelijk worden behandeld, tenzij dit objectief gerechtvaardigd is. Voorts veronderstelt schending van het gelijkheidsbeginsel door een verschil in behandeling dat de betreffende situaties, gelet op alle kenmerken ervan, vergelijkbaar zijn (zie arrest van 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/18 P, EU:C:2020:1028, punten 191 en 192 en aldaar aangehaalde rechtspraak).
- 155 In het licht van deze beginselen uit de rechtspraak moeten het eerste en het tweede onderdeel van dit middel worden onderzocht.

*– Eerste onderdeel: gelijke behandeling ondanks het feit dat particuliere beleggers niet vergelijkbaar zijn met institutionele of professionele beleggers*

- 156 Wat het eerste onderdeel betreft, stellen de verzoekende partijen ten onrechte dat particuliere beleggers, in het bijzonder spaarders, die in Griekse schuldbewijzen hebben belegd, zich voor de toepassing van de PSI niet in een situatie bevonden die vergelijkbaar was met die van institutionele of professionele beleggers in of houders van die schuldbewijzen die (in de bewoordingen van de verzoekende partijen) niet onder de categorie publieke schuldeisers vallen.
- 157 Ten eerste betwisten de verzoekende partijen niet dat natuurlijke of rechtspersonen die net als bepaalde institutionele of professionele beleggers een aanzienlijke financiële draagkracht hebben, zoals in casu de vennootschap QJ die voor een totale nominale waarde van 22 650 000 EUR aan Griekse schuldbewijzen bezat, grote hoeveelheden overheidsschuldbewijzen kunnen verwerven (zie in die zin EHRM, 21 juli 2016, Mamatas e.a. tegen Griekenland, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punten 137 en 138). Daaruit blijkt op zich dat de financiële draagkracht of het aantal verworven schuldbewijzen niet in alle gevallen relevante onderscheidingscriteria zijn om particuliere beleggers te onderscheiden van institutionele of professionele beleggers. Hetzelfde geldt voor het criterium financiële expertise en kennis, die kunnen verschillen in elk van de twee groepen beleggers die de verzoekende partijen voor ogen hebben, aangezien al die groepen een beroep kunnen doen op advies van deskundigen op dit gebied. Bovendien is de stelling niet bewezen dat de beleggingsbeslissingen van de meerderheid van particuliere beleggers in overheidsschuldbewijzen, anders dan die van institutionele of professionele beleggers, hoofdzakelijk zijn ingegeven door de wens om te beleggen als een vorm van sparen, aangezien een groot aantal particulieren, net als de verzoekende partijen, tijdens de Griekse financiële crisis aanleiding hebben gezien om grote bedragen in Griekse schuldbewijzen te beleggen niettegenstaande het hoge risico dat aan die belegging was verbonden (zie met name de feiten die ten grondslag liggen aan de arresten van 7 oktober 2015, Accorinti e.a./ECB, T-79/13, EU:T:2015:756, en 23 mei 2019, Steinhoff e.a./ECB, T-107/17, EU:T:2019:353, bevestigd bij beschikking van 12 maart 2020, EMB Consulting e.a./ECB, C-571/19 P, niet gepubliceerd, EU:C:2020:208).

- 158 Ten tweede wordt deze beoordeling – zoals reeds is uiteengezet in punt 130 hierboven – in casu bevestigd, gelet op de data waarop het merendeel van de litigieuze Griekse schuldbewijzen is uitgegeven en aangekocht, die zich volgens de verzoekende partijen situeren tussen januari 2009 en maart 2010, dat wil zeggen tijdens perioden waarin de Griekse Staat reeds een uiterst groot tekort had of werd blootgesteld aan zware schokken op de financiële markt, een toestand die werd verergerd door een aanzienlijke daling van de notering van de schuldbewijzen van de Griekse Staat. Vastgesteld moet dus worden dat de verzoekende partijen, althans wat de aankoop van vanaf 2010 uitgegeven schuldbewijzen betreft, zeer risicovolle beleggingen hebben gedaan, waarvan niet kan worden uitgesloten dat zij een speculatief doel hadden en niet waren ingegeven door een spaardoel maar door de hoop een hoog rendement te behalen. In zoverre waren de beslissingen van de verzoekende partijen om in de Griekse schuldbewijzen te beleggen vergelijkbaar met die van andere institutionele of professionele beleggers met dezelfde doelstellingen (zie in die zin arrest van 24 januari 2017, *Nausicaa Anadyomène en Banque d’escompte/ECB*, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punten 97 en 115).
- 159 Ten derde was de bovengenoemde hoofdmotivering die ten grondslag lag aan de betreffende beleggingsbeslissingen een onderscheidings- of vergelijkingscriterium dat zowel relevant als toereikend is voor de toepassing van het beginsel van gelijke behandeling ten aanzien van de particuliere schuldeisers die waren onderworpen aan de PSI, waaronder de verzoekende partijen, en meer bepaald voor de vergelijking van de respectieve situaties van die beleggers, naast het feit dat zij allen Griekse schuldbewijzen aanhielden. Dit is daarentegen niet het geval voor eventuele bijkomende of aanvullende redenen met betrekking tot die hoofdmotivering, die ook van invloed konden zijn op de beslissing van die beleggers om Griekse schuldbewijzen te verwerven. Noch in theorie noch in de praktijk kan immers een duidelijk onderscheid worden gemaakt tussen beleggers die louter particulier hebben gehandeld, als spaarders, en beleggers die hebben gehandeld in het kader van een institutionele of professionele activiteit, of zelfs speculatief hebben gehandeld, of kan genoegzaam onderscheid worden gemaakt tussen natuurlijke of rechtspersonen die tot een van deze twee groepen beleggers kunnen behoren. Een dergelijk onderscheid zou niet alleen kunstmatig zijn, maar zou ook vereisen dat gedetailleerd wordt nagegaan welke echte – noodzakelijkerwijs subjectieve – redenen aan de betreffende beleggingsbeslissingen ten grondslag liggen, hetgeen ertoe zou kunnen leiden dat een belegger op aleatoire wijze in de ene dan wel de andere categorie wordt opgenomen (zie in die zin EHRM, 21 juli 2016, *Mamatas e.a. tegen Griekenland*, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punt 137).
- 160 Het zou namelijk zeer moeilijk en tijdrovend zijn geweest om voor de toepassing van de PSI een duidelijk onderscheid te maken tussen enerzijds particuliere beleggers, die natuurlijke personen of rechtspersonen konden zijn, en anderzijds institutionele of professionele beleggers, of zelfs om uitsluitend de „spaarders” in de eerste categorie van beleggers te identificeren. Om de precieze verdeling van de Griekse overheidsschuld over deze beleggers te bepalen, zou het voorts noodzakelijk zijn geweest de handel in schuldbewijzen vanaf een bepaald tijdstip vóór de vaststelling van wet nr. 4050/2012 te verbieden of te „bevriezen” om de fundamentele rechten te leggen voor een niet-discriminerende vrijstelling van de PSI die zou gelden voor bepaalde beleggers die aan een aantal objectieve, maar moeilijk vast te stellen criteria voldeden. De enkele aankondiging van een dergelijke stap vóór die datum had echter kunnen leiden tot een massale overdracht van schuldbewijzen naar de categorieën van vrijgestelde houders van schuldbewijzen, hetgeen het succes van de voorgenomen herstructurering van de Griekse overheidsschuld op basis van de PSI in gevaar zou hebben gebracht (zie in die zin EHRM, 21 juli 2016, *Mamatas e.a. tegen Griekenland*, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punten 137 en 138).

- 161 Deze beoordeling wordt niet weersproken in de informatienota van het GLK (directoraat-generaal van de centrale dienst begroting van de Staat, Griekenland) van 24 februari 2012, waarin de Griekse schuldbewijzen waren geïdentificeerd die door natuurlijke personen op de primaire en secundaire markten van schuldbewijzen waren verworven voor een totale waarde van respectievelijk 1,3 miljard en 962 miljoen EUR, zonder evenwel de relevante juridische en feitelijke criteria uiteen te zetten die aan die vaststellingen ten grondslag liggen. Aan die beoordeling wordt evenmin afgedaan door het vage en dubbelzinnige argument van de verzoekende partijen, dat waarschijnlijk is ontleend aan een vaststelling van het EHRM bedoeld om de argumenten van de verzoekende partijen in die zaak samen te vatten (EHRM, 21 juli 2016, Mamatas e.a. tegen Griekenland, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punt 76), dat slechts 1,09 % van de Griekse overheidsschuld in handen was van natuurlijke personen.
- 162 Ten vierde is het, zelfs indien ervan wordt uitgegaan dat bepaalde institutionele of professionele beleggers, die doorgaans rechtspersonen zijn, wegens het belang van hun positie als schuldeisers en hun grotere financiële draagkracht over het algemeen beter in staat zijn dan particuliere beleggers of spaarders om te onderhandelen met de staat die schuldbewijzen uitgeeft en om invloed uit te oefenen op zijn beslissingen op het gebied van het beheer van zijn overheidsschuld, onmogelijk een duidelijke en praktisch uitvoerbare scheidslijn te trekken tussen die institutionele of professionele beleggers enerzijds, en beleggers van veel kleinere omvang met een veel geringere economische draagkracht of natuurlijke personen die ondernemings- of professionele activiteiten verrichten anderzijds. Onverminderd hun hoedanigheid van rechtspersoon of natuurlijke persoon is voorts niet gebleken dat de „kleine” particuliere beleggers of spaarders niet de mogelijkheid hadden om zich te organiseren en invloed uit te oefenen op het besluitvormingsproces dat tot de vaststelling van wet nr. 4050/2012 heeft geleid, of op zijn minst op de uitkomst van de procedure van het aanbod tot schuldbewijzenruil, door te proberen tot een blokkerende minderheid te komen om de activering van de CAC's te voorkomen, bijvoorbeeld door een beroep te doen op verenigingen voor de bescherming van consumenten, kleine beleggers of spaarders.
- 163 Bijgevolg zijn de onderscheidende factoren die de verzoekende partijen hebben aangevoerd om aan te tonen dat particuliere beleggers en institutionele en professionele beleggers zich als houders van Griekse schuldbewijzen niet in een vergelijkbare situatie bevonden, noch gestaafd noch relevant uit het oogpunt van de met de bekritiseerde maatregelen nagestreefde doelstelling, te weten de herstructurering van de Griekse overheidsschuld teneinde deze schuld houdbaar te maken. In deze context vormt het eventuele spaarmotief of een andere secundaire economische reden die een aan de PSI onderworpen particuliere schuldeiser ertoe heeft gebracht in Griekse schuldbewijzen te beleggen, vanuit het oogpunt van die doelstelling geen relevante onderscheidende factor (zie in die zin arrest van 16 december 2020, Raad e.a./K. Chrysostomides & Co. e.a., C-597/18 P, C-598/18 P, C-603/18 P en C-604/1 P, EU:C:2020:1028, punt 200, en EHRM, 21 juli 2016, Mamatas e.a. tegen Griekenland, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punten 134 en 137). Integendeel, in het licht van die doelstelling bevonden die personen zich a priori in hetzij dezelfde hetzij een vergelijkbare situatie, aangezien zij uitsluitend in hun particuliere vermogensbelang of met het oogmerk van winst of speculatie Griekse schuldbewijzen hadden verworven, en zij het daarmee gepaard gaande risico op verlies hadden aanvaard, terwijl zij zich ervan bewust waren dat de Helleense Republiek zich destijds in een financiële crisis bevond.
- 164 Zelfs indien wordt aangenomen dat de door de verzoekende partijen aangevoerde differentiatie relevant is in het licht van het gelijkheidsbeginsel, was het niet mogelijk om een onderscheid te maken tussen de vermeende „kleine spaarders” en de „grote beleggers” door onder meer een beleggingsdrempel van 100 000 EUR vast te stellen waaronder de schuldbewijzen hadden kunnen



worden vrijgesteld van de PSI. Zoals in punt 160 hierboven is uiteengezet en zoals het EHRM heeft geoordeeld (EHRM, 21 juli 2016, Mamatas e.a. tegen Griekenland, CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punten 137 en 138), zou de enkele aankondiging van de invoering van een dergelijke vrijstelling namelijk tot gevolg hebben gehad dat die schuldbewijzen massaal zouden zijn overgedragen aan categorieën van vrijgestelde houders van schuldbewijzen, hetgeen het succes van de PSI in zijn geheel in gevaar had kunnen brengen. Bovendien hebben de verzoekende partijen niet aangetoond dat het mogelijk was geweest om na de vaststelling van wet nr. 4050/2012 op rechtmatige wijze een dergelijke differentiatie in te voeren, aangezien die wet reeds duidelijk de criteria voor de PSI en de activering van de CAC's voor alle in aanmerking komende Griekse schuldbewijzen had vastgesteld, zonder evenwel te voorzien in mogelijke vrijstellingen.

- 165 Het door de verzoekende partijen gemaakte onderscheid tussen particuliere beleggers en institutionele of professionele beleggers vindt evenmin steun in richtlijn 2004/39. Ook al strekte deze richtlijn ertoe „niet-professionele beleggers” in „effecten”, zoals obligaties of verhandelbare schuldinstrumenten, te beschermen, deze bescherming was slechts preventief en had enkel betrekking op de wijze waarop „beleggingsondernemingen”, daaronder begrepen commerciële banken, die effecten aanboden, verkochten en beheerden (zie met name overweging 44 en artikel 19 betreffende de vereisten voor transparantie van transacties en de gedragsregels voor het verrichten van beleggingsdiensten aan cliënten). Voor zover die richtlijn voorzag in specifieke informatieverplichtingen voor beleggingsondernemingen ten aanzien van hun cliënten, met name met betrekking tot de kwaliteit van de verstrekte diensten en de aangeboden financiële instrumenten, daaronder begrepen passende informatie „over de risico's verbonden aan beleggingen in deze instrumenten of aan bepaalde beleggingsstrategieën” (artikel 19, lid 3, tweede streepje), hadden deze verplichtingen voorts ook geen betrekking op de gevolgen van het intreden van dergelijke risico's, noch, a fortiori, op de vraag of „niet-professionele beleggers” in het kader van de herstructurering van staatsschuld op gelijke voet moesten worden behandeld met de „professionele cliënten”, waaronder kredietinstellingen.
- 166 Aangezien de verzoekende partijen niet rechtens genoegzaam hebben aangetoond dat zij zich in een andere situatie bevonden dan andere particuliere houders van Griekse schuldbewijzen, waaronder institutionele of professionele beleggers, moet het eerste onderdeel betreffende een voldoende gekwalificeerde schending van het gelijkheidsbeginsel bijgevolg worden afgewezen, zonder dat uitspraak hoeft te worden gedaan over het bestaan van een eventuele objectieve rechtvaardiging van de betreffende gelijke behandeling.

– *Tweede onderdeel: ongelijke behandeling als gevolg van de uitsluiting van de deelname van publieke schuldeisers, in het bijzonder van het Eurosysteem, aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld*

- 167 Wat het tweede onderdeel betreft, dat met name betrekking heeft op de vermeende ongelijke behandeling van enerzijds de situatie van particuliere beleggers, waaronder de verzoekende partijen, en anderzijds de situatie van publieke schuldeisers, waaronder de centrale banken van het Eurosysteem, moet worden herinnerd aan de vaste rechtspraak van het Gerecht waarin analoge grieven zijn afgewezen (arresten van 7 oktober 2015, Accorinti e.a./ECB, T-79/13, EU:T:2015:756, punten 88-92, en 24 januari 2017, Nausicaa Anadyomène en Banque d'escompte/ECB, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punten 108-117). Deze rechtspraak trachten de verzoekende partijen tevergeefs in twijfel te trekken.

- 168 In de eerste plaats gaan de verzoekende partijen uit van een onjuiste premisse. Zij stellen namelijk dat alle particulieren die Griekse schuldbewijzen hadden verworven, als „particuliere” spaarders of schuldeisers van de Helleense Republiek enerzijds en de ECB en de nationale centrale banken van het Eurosysteem anderzijds, zich – in het licht van de beginselen en de doelstellingen van de relevante regels waarop het gelaakte handelen was gebaseerd – voor de toepassing van het algemene beginsel van gelijke behandeling in een vergelijkbare of zelfs identieke situatie bevonden. Dat betoog gaat in het bijzonder voorbij aan het feit dat de ECB en deze nationale centrale banken, door met name op grond van besluit 2010/281 Griekse schuldbewijzen aan te kopen, gehandeld hebben in de uitoefening van de hun bij artikel 127, leden 1 en 2, VWEU en met name ook artikel 18, lid 1, eerste streepje, van de ESCB-statuten toebedeelde fundamentele taken, met het oog op het behoud van prijsstabiliteit en de goede uitvoering van het monetaire beleid, en dat zij daarbij binnen de door de bepalingen van dat besluit gestelde grenzen zijn gebleven (zie overweging 5 van het betreffende besluit) (zie in die zin arresten van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punt 88, en 24 januari 2017, *Nausicaa Anadyomène en Banque d’escompte/ECB*, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 111).
- 169 Zo was het bij besluit 2010/281 in het leven geroepen programma voor de aankoop van overheidsschuldbewijzen, inclusief van de Griekse Staat, uitdrukkelijk gebaseerd op artikel 127, lid 2, eerste streepje, VWEU en met name ook op artikel 18, lid 1, van de ESCB-statuten en paste het, toen de Griekse Staat werd geteisterd door een financiële crisis, in de context van „buitengewone omstandigheden op de financiële markten, gekenmerkt door ernstige spanningen in bepaalde marktsegmenten die de doorwerking van het monetaire beleid, en daardoor de effectieve uitvoering van het monetaire beleid dat gericht is op prijsstabiliteit op middellange termijn”, belemmerden. Volgens dat besluit was dit programma dus bedoeld om „deel uit [te maken] van het gemeenschappelijke monetaire beleid van het Eurosysteem” en beoogde het „de slecht werkende effectenmarkten te adresseren en de goede doorwerking van het monetaire beleid te herstellen” (overwegingen 2 tot en met 4 van dat besluit). De verzoekende partijen hebben deze beweegredenen als zodanig niet betwist. Zij baseren hun stelling dat de situaties in kwestie vergelijkbaar zijn op het enkele feit dat zowel de particuliere beleggers als de centrale banken van het Eurosysteem die Griekse schuldbewijzen hadden verworven, schuldeisers van de Griekse Staat zijn en dat zij dezelfde rechten hebben (zie in die zin arresten van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punt 89, en 24 januari 2017, *Nausicaa Anadyomène en Banque d’escompte/ECB*, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 112).
- 170 Het programma voor de aankoop van schuldbewijzen en dus de aankoop door de centrale banken van het Eurosysteem van overheidsschuldbewijzen, waaronder schuldbewijzen van de Griekse overheid, maakte namelijk deel uit van de fundamentele taken van het ESCB in de zin van artikel 127, leden 1 en 2, VWEU, gelezen in samenhang met artikel 282, lid 1, VWEU. Meer concreet berustten deze maatregelen op de bij artikel 18, lid 1, eerste streepje, van de ESCB-statuten verleende machtiging, op grond waarvan de ECB en de nationale centrale banken „[o]m de doelstellingen van het ESCB te kunnen verwezenlijken en de taken ervan te kunnen vervullen, mogen [...] [opereren] in de financiële markten [...] door [onvoorwaardelijke] aan- en verkoop [...] (contant en op termijn) [...] van vorderingen en verhandelbaar papier, luidende in euro of andere valuta’s”. Voorts volgt uit die laatste bepaling dat de aankoop van overheidsschuldbewijzen op de secundaire markt door deze centrale banken er uitsluitend toe strekt de doelstellingen van het ESCB te verwezenlijken en zijn taken te vervullen, hetgeen alle andere beweegredenen uitsluit, met name de intentie om door middel van investeringen of zelfs

speculatieve transacties hoge rendementen te behalen (arrest van 24 januari 2017, *Nausicaa Anadyomène en Banque d'escompte/ECB*, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 113; zie in die zin ook arrest van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punt 90).

- 171 Bijgevolg moet worden geconstateerd dat de verzoekende partijen, als particuliere beleggers of spaarders die voor eigen rekening hebben gehandeld en uitsluitend in hun particuliere belang, dat erin bestond een zo hoog mogelijk rendement op hun beleggingen te behalen, zich in een andere situatie bevonden dan de centrale banken van het Eurosysteem. Hoewel deze centrale banken op grond van het toepasselijke privaatrecht bij de aankoop van de overheidsschuldbewijzen, net als particuliere beleggers, de hoedanigheid van schuldeiser van de uitgevende staat (de schuldenaar) hebben verkregen, kan het op basis van dit enkele punt van overeenkomst niet gerechtvaardigd zijn aan te nemen dat zij zich bevinden in een situatie die vergelijkbaar is met of zelfs identiek is aan de situatie van die particuliere beleggers. Een dergelijke louter privaatrechtelijke benadering zou immers geen rekening houden met het rechtskader van de aankoop van die schuldbewijzen door de centrale banken, noch met de doelstellingen van openbaar belang die zij in deze context moesten nastreven krachtens de toepasselijke regels van primair recht, waarvan de beginselen en doelstellingen in overweging moeten worden genomen voor de beoordeling of de situaties in kwestie vergelijkbaar zijn tegen de achtergrond van het beginsel van gelijke behandeling (zie in die zin arresten van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punt 91, en 24 januari 2017, *Nausicaa Anadyomène en Banque d'escompte/ECB*, T-749/15, niet gepubliceerd, EU:T:2017:21, punt 114).
- 172 Derhalve dient te worden geconcludeerd dat de verzoekende partijen, als particuliere beleggers die uitsluitend in hun particuliere vermogensbelang Griekse schuldbewijzen hebben aangekocht, zich – ongeacht de precieze reden voor hun beleggingsbeslissingen – in een andere situatie bevonden dan de centrale banken van het Eurosysteem, waarvan de beleggingsbeslissing uitsluitend was ingegeven door doelstellingen van openbaar belang, zoals de doelstellingen in artikel 127, leden 1 en 2, VWEU, gelezen in samenhang met artikel 282, lid 1, VWEU, en in artikel 18, lid 1, eerste streepje, van de ESCB-statuten. Aangezien de situaties in kwestie niet vergelijkbaar zijn, kan de sluiting en de uitvoering van de ruilovereenkomst van 15 februari 2012 bijgevolg geen schending van het gelijkheidsbeginsel opleveren (zie in die zin arrest van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punt 92).
- 173 In de tweede plaats voeren de verzoekende partijen in casu geen enkel aanvullend of nieuw argument aan dat het Gerecht ertoe kan brengen die rechtspraak te wijzigen. Met name blijkt, anders dan zij stellen, uit de voorgaande overwegingen duidelijk dat de uitvoering van zowel het programma voor de aankoop van schuldbewijzen als de ruilovereenkomst van 15 februari 2012 maatregelen van monetair beleid vormden in de zin van artikel 127, leden 1 en 2, VWEU, artikel 282, lid 1, VWEU en artikel 18, lid 1, eerste en tweede streepje, van de ESCB-statuten.
- 174 Deze beoordeling wordt bevestigd door de rechtspraak van het Hof volgens welke voor de vaststelling of een maatregel onder het monetair beleid valt, hoofdzakelijk de doelstellingen van die maatregel in aanmerking moeten worden genomen, en daarnaast de middelen die deze maatregel aanwendt om die doelstellingen te bereiken. Wanneer een specifiek programma voor de aankoop van schuldbewijzen ertoe strekt de doelstelling die bestaat in het waarborgen van de eenheid van het monetair beleid te verwezenlijken, draagt het bijgevolg bij tot de verwezenlijking van de doelstellingen van het monetair beleid, aangezien er overeenkomstig artikel 119, lid 2, VWEU „*één*” monetair beleid moet zijn. Voorts zij opgemerkt dat, voor zover een dergelijk programma ertoe strekt voor een adequate doorwerking van het monetair beleid te zorgen, die

doelstelling erin bestaat zowel de eenheid van dit beleid te verzekeren als bij te dragen tot het hoofddoel van dat beleid, namelijk de handhaving van prijsstabiliteit. Het vermogen van het Eurosysteem om door middel van zijn besluiten inzake het monetair beleid de prijsontwikkeling te beïnvloeden hangt namelijk in hoge mate af van de doorwerking van de impulsen die het op de monetaire markt geeft aan de verschillende sectoren van de economie, zodat een verstoorde werking van het mechanisme voor de doorwerking van het monetair beleid de besluiten van het Eurosysteem in een gedeelte van de eurozone onwerkzaam kan maken en daarmee afbreuk kan doen aan de eenheid van het monetair beleid. Voorts doet een verstoorde werking van het doorwerkingsmechanisme af aan de werkzaamheid van de door het Eurosysteem vastgestelde maatregelen, zodat het vermogen van het Eurosysteem om de prijsstabiliteit te waarborgen daardoor noodzakelijkerwijs wordt aangetast. Hieruit volgt dat maatregelen waarmee wordt beoogd dit doorwerkingsmechanisme in stand te houden, in verband kunnen worden gebracht met het in artikel 127, lid 1, VWEU omschreven hoofddoel. Het feit dat een dergelijk programma voor de aankoop van schuldbewijzen eventueel ook kan bijdragen tot de stabiliteit van de eurozone, die onder het economisch beleid valt, kan aan deze analyse niet afdoen, aangezien een maatregel van monetair beleid niet met een maatregel van economisch beleid kan worden gelijkgesteld louter omdat die maatregel indirecte gevolgen kan hebben voor de stabiliteit van de eurozone (zie in die zin arresten van 16 juni 2015, Gauweiler e.a., C-62/14, EU:C:2015:400, punten 46-52 en aldaar aangehaalde rechtspraak, en 11 december 2018, Weiss e.a., C-493/17, EU:C:2018:1000, punten 61 en 63).

- 175 Wat betreft de middelen om de doelstellingen van het Eurosysteem alsmede de doelstellingen van een dergelijk aankoopprogramma te verwezenlijken en de taken ervan te vervullen heeft het Hof in wezen gepreciseerd dat de uitvoering van een dergelijk programma rechtstreekse monetaire transacties op de secundaire markten voor staatsobligaties in de zin van artikel 18, lid 1, van de ESCB-statuten inhield (zie in die zin arresten van 16 juni 2015, Gauweiler e.a., C-62/14, EU:C:2015:400, punten 53 en 54, en 11 december 2018, Weiss e.a., C-493/17, EU:C:2018:1000, punt 69). Het Hof heeft daaruit met name afgeleid dat een programma voor de aankoop van schuldbewijzen, gelet op de doelstellingen ervan, en de middelen waarin is voorzien om deze doelstellingen te bereiken binnen het gebied van het monetair beleid viel en heeft niet ingestemd met het argument dat de uitvoering van een dergelijk programma voor de aankoop van schuldbewijzen afhankelijk is van de onverkorte naleving van de macro-economische aanpassingsprogramma's van de EFSF of het ESM en dat een dergelijk programma in voorkomend geval incidenteel een extra impuls kan geven om die aanpassingsprogramma's, met de verwezenlijking waarvan doelstellingen van economisch beleid worden nagestreefd, na te leven. Volgens het Hof kunnen dergelijke indirecte gevolgen niet betekenen dat een dergelijk programma moet worden gelijkgesteld met een maatregel van economisch beleid, aangezien uit artikel 119, lid 2, VWEU, artikel 127, lid 1, VWEU en artikel 282, lid 2, VWEU blijkt dat het Eurosysteem, onverminderd de doelstelling van prijsstabiliteit, het algemene economische beleid in de Unie ondersteunt (zie in die zin arrest van 16 juni 2015, Gauweiler e.a., C-62/14, EU:C:2015:400, punten 55-59).
- 176 Het Hof heeft daaruit afgeleid dat de omstandigheid dat de aankoop van staatsobligaties op de secundaire markten, op voorwaarde dat een macro-economisch aanpassingsprogramma in acht wordt genomen, kon worden geacht onder het economisch beleid te vallen wanneer deze aankoop door het ESM werd gedaan, niet meebracht dat hetzelfde dient te gelden wanneer dit instrument door het Eurosysteem werd gebruikt in het kader van een programma voor de aankoop van schuldbewijzen. Het verschil tussen de doelstellingen van het ESM en die van het Eurosysteem is in dit verband namelijk van beslissend belang. Dat programma voor de aankoop van schuldbewijzen mag slechts worden uitgevoerd voor zover dat noodzakelijk is voor de

handhaving van de prijsstabiliteit, maar het optreden van het ESM beoogt de stabiliteit van de eurozone te waarborgen, een doelstelling die niet onder het monetair beleid valt (zie in die zin arrest van 16 juni 2015, Gauweiler e.a., C-62/14, EU:C:2015:400, punten 63 en 64 en aangehaalde rechtspraak).

- 177 Uit de voorgaande overwegingen volgt dat de herstructurering van de Griekse overheidsschuld weliswaar hoofdzakelijk onder het economisch beleid en dus onder de bevoegdheid van de lidstaten valt, wat in casu strookt met de vaststelling door de Griekse wetgever van wet nr. 4050/2012, maar dat dit niet wegneemt dat de begeleidende maatregelen die het Eurosysteem op grond van artikel 127, leden 1 en 2, VWEU, artikel 282, lid 1, VWEU en artikel 18, lid 1, eerste en tweede streepje, van de ESCB-statuten heeft vastgesteld, alle deel uitmaken van het monetair beleid. Dit geldt te meer daar een dergelijke herstructurering aanzienlijke gevolgen kan hebben voor het nastreven van het hoofddoel van het monetaire beleid, namelijk handhaving van de prijsstabiliteit en voor de goede werking van betalingssystemen. Het enkele feit dat die begeleidende maatregelen werden geacht maatregelen van economisch beleid *sensu stricto* te ondersteunen, dat wil zeggen het herstel van de financiële situatie van de Helleense Republiek, impliceert daarentegen niet dat de betreffende begeleidende maatregelen kunnen worden gelijkgesteld met maatregelen van economisch beleid. Dat geldt niet alleen voor de aankoop van Griekse schuldbewijzen op de secundaire obligatiemarkt door de centrale banken van het Eurosysteem op basis van een programma voor de aankoop van schuldbewijzen in de zin van artikel 18, lid 1, eerste streepje, van de ESCB-statuten (zie besluit 2010/281, aangehaald in punt 7 hierboven), maar ook voor elke andere maatregel die verband houdt met het beheer van dergelijke effecten, waaronder de verkoop of de ruil als *actus contrarius*, met name in het kader van de ruilovereenkomst van 15 februari 2012.
- 178 De sluiting en de uitvoering van deze ruilovereenkomst, die bedoeld waren om de centrale banken van het Eurosysteem in staat te stellen zich te onttrekken aan de PSI en aan de toepassing van de CAC's, pasten namelijk binnen de uitoefening van de bevoegdheden en de fundamentele taken van het Eurosysteem, aangezien zij ertoe strekten de marge waarover deze centrale banken bij hun handelen beschikken veilig te stellen en ervoor te zorgen dat het Eurosysteem naar behoren kon blijven functioneren. Deze laatste doelstelling veronderstelde onder meer dat deze centrale banken de Griekse schuldbewijzen zouden kunnen blijven aanvaarden als toereikend onderpand in het kader van krediettransacties van het Eurosysteem in de zin van artikel 18, lid 1, tweede streepje, van de ESCB-statuten (zie in die zin arrest van 7 oktober 2015, Accorinti e.a./ECB, T-79/13, EU:T:2015:756, punt 108), hetgeen niet mogelijk zou zijn geweest indien die schuldbewijzen een zwakke notering zouden hebben gehad, en nog minder in geval van een afwaardering, met andere woorden in geval van een gedeeltelijk betalingsverzuim [zie richtsnoer 2011/817/EU van de ECB van 20 september 2011 betreffende monetaire beleidsinstrumenten en -procedures van het Eurosysteem (BCE/2011/14) (PB 2011, L 331, blz. 1), en bijlage I daarbij, met als opschrift „Algemene documentatie betreffende monetaire beleidsinstrumenten en -procedures van het Eurosysteem”, punten 6.3.1 en 6.3.2, waarin de criteria zijn vastgesteld voor zowel het minimumniveau voor hoge kwaliteitseisen of de kredietkwaliteitsdrempel als de hoge kwaliteitseisen voor verhandelbare activa]. In dit verband zij eraan herinnerd dat de ECB bij besluit 2010/268/EU van 6 mei 2010 inzake tijdelijke maatregelen betreffende door de Griekse regering uitgegeven of gegarandeerde verhandelbare schuldbewijzen (BCE/2010/3) (PB 2010, L 117, blz. 102), gezien de financiële crisis waarin de Helleense Republiek zich bevond, er zelfs toe was genoopt om bij wijze van uitzondering „[d]e minimumvereisten van het Eurosysteem voor kredietkwaliteitsdrempels, zoals vastgelegd in de regels inzake het kredietbeoordelingskader van het Eurosysteem voor verhandelbare activa in [punt] 6.3.2 van de algemene documentatie” (artikel 1, lid 1, van dat besluit) tijdelijk op te schorten teneinde het

Eurosysteem in staat te stellen Griekse schuldbewijzen, ongeacht hun externe kredietwaardigheidsnotering, te blijven aanvaarden als beleenbaar onderpand voor monetairebeleidstransacties van het Eurosysteem (artikel 2 van dat besluit) (zie in die zin arrest van 7 oktober 2015, *Accorinti e.a./ECB*, T-79/13, EU:T:2015:756, punten 6 en 7).

- 179 Derhalve moet het betoog van de verzoekende partijen in verband met de kwalificatie van de uitsluiting van het Eurosysteem van de herstructurering van de Griekse overheidsschuld als maatregel van economisch beleid ongegrond worden verklaard. Hetzelfde geldt voor de argumenten betreffende de opmerkingen van de ECB voor het Bundesverfassungsgericht (federaal grondwettelijk hof) alsook met betrekking tot schending van artikel 123, lid 1, VWEU, die reeds zijn afgewezen in het kader van het onderzoek van de tweede onrechtmatigheidsgrond (zie de punten 109 en 110 hierboven).
- 180 In de derde plaats, voor zover de verzoekende partijen aanvoeren dat zij ten opzichte van de EIB en de Commissie, of zelfs de Unie, ongelijk zijn behandeld, moet worden opgemerkt dat de Griekse schuldbewijzen die in handen waren van deze institutionele schuldeisers, eveneens zijn uitgesloten van de PSI en van de toepassing van de CAC's (zie punt 29 hierboven), hoewel zij niet het voorwerp van de ruilovereenkomst van 15 februari 2015 waren.
- 181 Wat de hoedanigheid van de EIB als houder van overheidsschuldbewijzen betreft, blijkt echter uit de taak van openbaar belang die deze instelling is toegekend op grond van artikel 309 VWEU, gelezen in samenhang met artikel 18, lid 1, artikel 21, leden 1 tot en met 3, en artikel 26, lid 2, van Protocol nr. 5 betreffende de statuten van de EIB, dat de EIB zich eveneens in een andere situatie bevond dan de particuliere houders van Griekse schuldbewijzen.
- 182 Artikel 309 VWEU bepaalt immers dat de EIB „tot taak [heeft] met een beroep op de kapitaalmarkten en op haar eigen middelen bij te dragen tot een evenwichtige en ongestoorde ontwikkeling van de interne markt in het belang van de Unie” en dat zij „[t]e dien einde [...], door zonder winstoogmerk leningen en waarborgen te verstrekken, de financiering van de volgende projecten in alle sectoren van het economische leven” vergemakkelijkt. Evenzo machtigt artikel 21, leden 1 tot en met 3, van Protocol nr. 5 de EIB met name om beschikbare middelen op de geldmarkt uit te zetten, effecten te kopen of te verkopen en elke andere financiële handeling te verrichten welke met haar doel verband houdt (lid 1), door haar te verplichten „in overleg met de bevoegde instanties van de lidstaten of met hun nationale centrale banken” te handelen. Ten slotte bepaalt artikel 26, lid 2, van dit Protocol dat „[d]e bezittingen van de [EIB] [...] op geen enkele wijze gevorderd of onteigend [kunnen] worden”. Een verplichte deelname van de EIB aan de herstructurering van de Griekse overheidsschuld, die zou neerkomen op een inmenging in het recht van eigendom (zie punten 121-126 hierboven) en dus op een vorm van „onteigening”, zou dan ook in strijd zijn geweest met het verbod van artikel 26, lid 2, van Protocol nr. 5, dat beoogt te voorkomen dat afbreuk wordt gedaan aan de bij artikel 309 VWEU aan de EIB toegekende taken van openbaar belang.
- 183 Gelet op het feit dat de EIB zich in een andere feitelijke en juridische situatie bevond dan de particuliere beleggers, kan haar uitsluiting van de herstructurering van de Griekse overheidsschuld bijgevolg geen grondslag opleveren voor voldoende gekwalificeerde schending van het recht van de verzoekende partijen op gelijke behandeling.
- 184 Wat de positie van de Unie als schuldeiser betreft, moet worden opgemerkt dat de Unie met name wordt vertegenwoordigd door de Commissie, als begrotingsautoriteit in de zin van artikel 317 VWEU, en meer bepaald in het kader van de uitvoering van „financiële verrichtingen” in de zin

van artikel 321, tweede alinea, VWEU en „financiële regels” in de zin van artikel 322, lid 1, onder a), VWEU, gelezen in samenhang met verordening (EG, Euratom) nr. 1605/2002 van de Raad van 25 juni 2002 houdende het Financieel Reglement van toepassing op de algemene begroting van de Europese Gemeenschappen (PB 2002, L 248, blz. 1), die is ingetrokken bij verordening (EU, Euratom) nr. 966/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 25 oktober 2012 tot vaststelling van de financiële regels van toepassing op de algemene begroting van de Unie (PB 2012, L 298, blz. 1), die onder meer voorzien in de vastlegging in de begroting van de Gemeenschappen of de Unie van de garanties van door de Gemeenschappen of de Unie opgenomen en verstrekte leningen (artikel 4, lid 3, van Financieel Reglement nr. 1605/2002; artikel 7, lid 2, van Financieel Reglement nr. 966/2012). Voorts zij opgemerkt – zoals de Commissie ter terechtzitting heeft aangevoerd – dat krachtens artikel 1, derde volzin, van Protocol nr. 7 betreffende de voorrechten en immuniteiten van de Unie „[d]e eigendommen en bezittingen van de Europese Unie [...] zonder toestemming van het Hof van Justitie niet [kunnen] worden getroffen door enige dwangmaatregel van bestuursrechtelijke of gerechtelijke aard”.

- 185 Vastgesteld moet dus worden dat de Griekse schuldbewijzen in handen van de Unie niet alleen deel uitmaakten van haar begroting en deels door de Commissie, als begrotingsautoriteit, en deels door de EIB, in het openbaar belang van de Unie, werden beheerd, maar dat deze ook een bijzondere bescherming genoten tegen onteigeningshandelingen van de lidstaten. In het kader van dat belang beschikte de Commissie over een eerste effectenportefeuille met een nominale waarde van 46 miljoen EUR voor rekening van de Europese Gemeenschap voor Kolen en Staal (EGKS) in liquidatie, alsmede over een tweede effectenportefeuille met een nominale waarde van 5 miljoen EUR, in handen van het gemeenschappelijk stelsel van ziektekostenverzekering voor de instellingen van de Europese Gemeenschappen (GSZV). Daarnaast beheerde de EIB drie effectenportefeuilles van Griekse schuldbewijzen met een totale nominale waarde van 55,7 miljoen EUR, waarvan 40,7 miljoen EUR in handen van het Garantiefonds dat is ingesteld bij verordening (EG, Euratom) nr. 480/2009 van de Raad van 25 mei 2009 (PB 2009, L 145, blz. 10), 10 miljoen EUR in handen van de Financieringsfaciliteit met risicodeling en 5 miljoen EUR in handen van het Leninggarantie-instrument voor TEN-T-projecten (LGTT).
- 186 Hieruit volgt dat de verzoekende partijen niet op goede gronden kunnen aanvoeren dat particuliere houders die uitsluitend in hun particuliere vermogensbelang in Griekse schuldbewijzen hebben belegd, zich in een situatie bevonden die vergelijkbaar is met die waarin de Unie zich als houdster van Griekse schuldbewijzen bevond, met het oog op enkel het beheer en de bescherming van haar begroting, de uitvoering van haar beleid en van haar taken in het openbaar belang.
- 187 Bijgevolg moet de grief inzake een ongelijke behandeling van de particuliere beleggers ten opzichte van de Unie eveneens worden afgewezen.
- 188 Wat in de vierde plaats het gestelde discriminerende karakter van de afwaardering en de uniforme of egalitaire criteria voor de nieuwe door de Griekse Staat aangeboden schuldbewijzen betreft, waarbij geen rekening is gehouden met de uiteenlopende kenmerken van de krachtens de PSI geruilde schuldbewijzen, met name wat de resterende looptijd, de coupon en de actuele marktwaarde betreft, volstaat het in herinnering te brengen dat het EHRM in zijn arrest van 21 juli 2016, *Mamatas e.a. tegen Griekenland* (CE:ECHR:2016:0721JUD006306614, punten 133, 135 en 138), een soortgelijke grief heeft afgewezen en de rechtmatigheid van arrest nr. 1116/2014 van 21 maart 2014 van de *Symvoulia tis Epikrateias* (hoogste bestuursrechter, Griekenland) op dit punt heeft bevestigd. Zoals in punt 133 hierboven is uiteengezet, zou een berekening van de afwaardering op basis van de marktwaarde van elk van de schuldbewijzen op

een bepaalde datum – een waarde die reeds sterk was beïnvloed door de daling van de solvabiliteit van de Griekse Staat – alsook op basis van hun respectieve vervaldata onuitvoerbaar zijn geweest. Overigens lijkt het in het kader van een herstructurering van een overheidsschuld op basis van een CAC-mechanisme niet onlogisch om over te gaan tot een harmonisering van de uitgiftevoorwaarden – waaronder de coupons en de vervaldata – van de nieuwe effecten, waarvan de financiering moet worden gewaarborgd met de steun van een externe intergouvernementele instantie, te weten in casu de EFSF en het ESM. De verzoekende partijen hebben dan ook niet aangetoond dat een herstructurering „schuldbewijs per schuldbewijs” technisch haalbaar zou zijn geweest en voldoende om de nagestreefde doelstellingen van openbaar belang te bereiken. Integendeel, aangezien deze doelstellingen slechts op doeltreffende wijze konden worden bereikt door uit te gaan van de nominale waarde van de in aanmerking komende Griekse schuldbewijzen, was dit criterium zowel relevant als passend om de situaties in kwestie voor de toepassing van het beginsel van gelijke behandeling te vergelijken uit het oogpunt van de nagestreefde doelstellingen.

- 189 In die omstandigheden moet deze grief worden afgewezen, zonder dat hoeft te worden ingegaan op het argument van de verzoekende partijen dat een vergelijking „schuldbewijs per schuldbewijs” hun een voordeel zou hebben opgeleverd of een rechtvaardiging zou hebben verschaft om een onderscheid te maken tussen hen en de andere particuliere houders van schuldbewijzen, gelet op de kwaliteit van de Griekse schuldbewijzen waarover zij beschikten.
- 190 Uit het voorgaande volgt dat de onrechtmatigheidsgrond die betrekking heeft op een voldoende gekwalificeerde schending van het beginsel van gelijke behandeling in zijn geheel moet worden afgewezen.
- 191 Gelet op een en ander moet het beroep, bij gebreke van voldoende gekwalificeerde schending van een rechtsregel die de verzoekende partijen beschermt en tot niet-contractuele aansprakelijkheid van de Unie of van de ECB kan leiden, dan ook worden verworpen zonder dat uitspraak hoeft te worden gedaan over het causaal verband of de gestelde schade.

[omissis]

HET GERECHT (Derde kamer),

rechtdoende, verklaart:

- 1) Het beroep wordt verworpen.**
- 2) QI en de overige verzoekende partijen van wie de namen zijn opgenomen in de bijlage worden verwezen in hun eigen kosten en in de kosten van de Europese Commissie en de Europese Centrale Bank (ECB).**
- 3) De Europese Raad en de Raad van de Europese Unie zullen hun eigen kosten dragen.**

Frimodt Nielsen

Kreuschitz

Póltorak

Uitgesproken ter openbare terechtzitting te Luxemburg op 9 februari 2022.



ondertekeningen