



Zbiór Orzeczeń

OPINIA RZECZNIK GENERALNEJ

JULIANE KOKOTT

z dnia 8 lipca 2021 r.¹

Sprawa C-874/19 P

Aeris Invest Sàrl

przeciwko

Jednolitej Radzie ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (SRB)

oraz

Sprawa C-934/19 P

Algebris (UK) Ltd,

Anchorage Capital Group LLC

przeciwko

Jednolitej Radzie ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (SRB)

Odwołanie – Unia bankowa – Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji dla instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych – Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular Español – Rozporządzenie (EU) nr 806/2014 –

Przyjęcie programu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji – Instrument zbycia przedsiębiorstwa – Artykuł 20 – Wycena dla potrzeb restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji – Umorzenie i konwersja odpowiednich instrumentów kapitałowych –

Wycena wstępna – Pojęcie – Wymóg przeprowadzenia ostatecznej wyceny ex post –

Ochrona akcjonariuszy i wierzycieli – Korekta na podstawie art. 20 ust. 12 rozporządzenia nr 806/2014 – Zasada „no creditor worse off” – Karta praw podstawowych Unii Europejskiej – Artykuł 17 – Ochrona własności

I. Wprowadzenie

1. W przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku czas odgrywa główną rolę. Aby nie wprowadzać w niepokój rynków finansowych lub akcjonariuszy oraz uniknąć tzw. bank runs (paniki bankowej), organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji muszą być uprawnione do podjęcia decyzji o wszczęciu i przeprowadzeniu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku w ciągu kilku dni. Znaczenie takiej decyzji jest poważne, gdyż oznacza ona nie tylko w stosownym przypadku głęboką ingerencję w pozycje właścicielskie akcjonariuszy i wierzycieli, ale w dużej mierze tworzy fakty dokonane.

¹ Język oryginału: niemiecki.

2. Dla akcjonariuszy i wierzycieli danego banku decydujący kierunek działań wyznacza uprzednia wycena aktywów i zobowiązań banku, który znalazł się w trudnej sytuacji. Od jej wyniku zależy to, jakie instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji znajdą zastosowanie i w jakim zakresie owi akcjonariusze i wierzyciele pokryją straty.

3. W przypadku hiszpańskiego Banco Popular, który jako pierwsza instytucja kredytowa został objęty restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją na poziomie europejskim w 2017 r., Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (Single Resolution Board, zwana dalej „Jednolitą Radą”) doszła do wniosku, że w celu wyrównania strat tego banku konieczne będzie najpierw umorzenie akcji tego banku oraz umorzenie wierzytelności wobec tego banku w wysokości ponad 4 mld EUR. Dopiero potem wszystkie pozostałe aktywa, prawa i zobowiązania mogły zostać przeniesione na Banco Santander, który zapłacił z tego tytułu symboliczne 1 EUR. Właściwe wyceny musiały zostać przy tym przeprowadzone pod ogromną presją czasu.

4. Niniejsze postępowania odwoławcze dotyczą obecnie kwestii, czy – a jeżeli tak, to w jakich okolicznościach – poprzedni akcjonariusze i wierzyciele Banco Popular mogą żądać przeprowadzenia tak zwanej ostatecznej wyceny ex post, po tym jak ich instrumenty kapitałowe zostały już w całości umorzone, a Banco Popular przestał istnieć w wyniku połączenia z Banco Santander.

II. Ramy prawne

5. Ramy prawne obu odwołań wyznacza rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 806/2014 z dnia 15 lipca 2014 r. ustanawiające jednolite zasady i jednolitą procedurę restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych w ramach jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 (zwane dalej „rozporządzeniem SRM”)².

6. Właściwe fragmenty motywów 56–64 tego rozporządzenia brzmią następująco:

„(56) W celu ograniczenia do minimum zakłócenia rynku finansowego i gospodarki proces restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji powinien zostać przeprowadzony w krótkim czasie [...].

[...]

(58) [...] Cele restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji powinny [...] zapewnić ciągłość świadczenia podstawowych usług finansowych, utrzymanie stabilności systemu finansowego, ograniczenie pokusy nadużycia poprzez ograniczenie do minimum zależności od publicznego wsparcia finansowego dla podmiotu będącego na progu upadłości oraz ochronę deponentów.

[...]

² Dz.U. 2014, L 225, s. 1.

- (63) W celu ochrony praw akcjonariuszy i wierzycieli należy wyraźnie określić obowiązki dotyczące wyceny aktywów i zobowiązań instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją oraz [...] wycenę środków, które akcjonariusze i wierzyciele otrzymaliby, gdyby podmiot został poddany likwidacji w ramach standardowego postępowania upadłościowego [...]. Przed podjęciem jakichkolwiek działań w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji należy przeprowadzić rzetelną, ostrożną i realistyczną wycenę aktywów i zobowiązań podmiotu. Taka wycena powinna podlegać prawu do odwołania jedynie łącznie z decyzją o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Ponadto po zastosowaniu instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji należy przeprowadzić porównanie *ex post* faktycznego potraktowania akcjonariuszy i wierzycieli oraz sposobu, w jaki potraktowano by ich w ramach standardowego postępowania upadłościowego. W przypadku stwierdzenia, że akcjonariusze i wierzyciele otrzymali z tytułu swoich roszczeń płatność w kwocie niższej niż kwota, którą odzyskaliby [w przypadku likwidacji] w ramach standardowego postępowania upadłościowego, powinni oni być uprawnieni do uzyskania wypłaty tej różnicy, w przypadku gdy jest to wymagane na mocy niniejszego rozporządzenia. Ewentualną różnicę należy wypłacić z funduszu ustanowionego zgodnie z niniejszym rozporządzeniem.
- (64) [...] W pilnych przypadkach Jednolita Rada powinna mieć możliwość przeprowadzenia szybkiej wyceny aktywów lub zobowiązań podmiotu będącego na progu upadłości. Wycena ta powinna mieć charakter tymczasowy i powinna obowiązywać do czasu dokonania niezależnej wyceny”.

7. Artykuł 3 ust. 1 tego rozporządzenia stanowi:

„Do celów niniejszego rozporządzenia stosuje się następujące definicje:

[...]

- 30) »instrument zbycia działalności [przedsiębiorstwa]« oznacza mechanizm służący do przeniesienia przez organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, zgodnie z art. 24, instrumentów właścicielskich wyemitowanych przez instytucję objętą restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją bądź aktywów, praw lub zobowiązań instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją na rzecz nabywcy niebędącego instytucją pomostową;

[...]

- 40) »fundusze własne« oznaczają fundusze własne zgodnie z definicją w art. 4 ust. 1 pkt 118 rozporządzenia (UE) nr 575/2013 [(Capital Requirements Regulation, zwanego dalej »rozporządzeniem CRR«)³];

[...]

- 45) »instrumenty w kapitale podstawowym Tier I« oznaczają instrumenty kapitałowe spełniające warunki określone w art. 28 ust. 1–4, art. 29 ust. 1–5 lub art. 31 ust. 1 [rozporządzenia CRR];

³ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. 2013, L 176, s. 1). Zgodnie z tym przepisem fundusze własne oznaczają sumę kapitału Tier I i kapitału Tier II.

46) »instrumenty dodatkowe w Tier I« oznaczają instrumenty kapitałowe spełniające warunki określone w art. 52 ust. 1 [rozporządzenia CRR];

47) »instrumenty w Tier II« oznaczają instrumenty kapitałowe lub pożyczki podporządkowane spełniające warunki określone w art. 63 [rozporządzenia CRR];

[...]

51) »odpowiednie instrumenty kapitałowe« oznaczają instrumenty dodatkowe w Tier I oraz instrumenty w Tier II;

[...]”.

8. Artykuł 15 ust. 1 rozporządzenia SRM wymienia „Ogólne zasady restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji”. Zgodnie z tym przepisem:

„a) w pierwszej kolejności straty ponoszą akcjonariusze instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją;

b) po akcjonariuszach straty ponoszą wierzyciele instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją zgodnie z kolejnością uprzywilejowania roszczeń określoną w art. 17, z wyjątkiem przypadków, w których niniejsze rozporządzenie wyraźnie stanowi inaczej;

[...]

f) z wyjątkiem przypadków, w których niniejsze rozporządzenie stanowi inaczej, wierzyciele należący do tej samej kategorii są traktowani w ten sam sposób;

g) żaden z wierzycieli nie ponosi większych strat niż te, które poniósłby, gdyby podmiot, o którym mowa w art. 2, został zlikwidowany w ramach standardowego postępowania upadłościowego zgodnie z zabezpieczeniami przewidzianymi w art. 29”.

9. Artykuł 17 rozporządzenia SRM przewiduje w związku z art. 48 dyrektywy 2014/59/UE (Bank Resolution and Recovery Directive, zwanej dalej „dyrektywą BRRD”) ⁴, w szczególności w przypadku wykonywania przez Jednolitą Radę uprawnień do umorzenia i konwersji, tak zwaną kaskadę odpowiedzialności. Zgodnie z tymi przepisami umorzenie lub konwersję instrumentów kapitałowych należy w rezultacie przeprowadzić w zakresie wymaganym przez wycenę w określonej kolejności, a konkretnie – zaczynając od pozycji w kapitale podstawowym Tier I, poprzez instrumenty dodatkowe w Tier I aż do instrumentów w Tier II.

⁴ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiająca ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (Dz.U. 2014, L 173, s. 190).

10. Artykuł 18 ust. 1 akapit pierwszy rozporządzenia SRM pod tytułem „Procedura restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji” stanowi, co następuje:

„Jednolita Rada przyjmuje program restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji [...] jedynie po stwierdzeniu, że spełnione zostały następujące warunki:

- a) podmiot jest na progu upadłości lub jest zagrożony upadłością;
- b) biorąc pod uwagę ograniczenia czasowe oraz inne istotne okoliczności, nie istnieje żadna rozsądna szansa na to, aby jakiegokolwiek alternatywne środki sektora prywatnego, w tym środki w ramach instytucjonalnego systemu ochrony, lub działania nadzorcze, w tym środki wczesnej interwencji lub umorzenie lub konwersji odpowiednich instrumentów kapitałowych i zobowiązań kwalifikowalnych zgodnie z art. 21 ust. 1 podjęte w odniesieniu do danego podmiotu, zapobiegły upadłości tego podmiotu w rozsądnych ramach czasowych;
- c) działanie w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jest konieczne w interesie publicznym zgodnie z ust. 5”.

11. „Wycena na potrzeby restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji” jest uregulowana w art. 20 rozporządzenia SRM:

„1. Przed podjęciem decyzji w sprawie działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji lub w sprawie wykonania uprawnienia do umorzenia lub konwersji odpowiednich instrumentów kapitałowych Jednolita Rada zapewnia, by osoba niezależna od wszelkich organów publicznych, w tym od Jednolitej Rady i krajowego organu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a także od odnośnego podmiotu, przeprowadziła rzetelną, ostrożną i realistyczną wycenę aktywów i zobowiązań podmiotu, o którym mowa w art. 2.

2. Z zastrzeżeniem ust. 15, jeśli spełnione są wszystkie wymogi określone w ust. 1 i w ust. 4–9, wycenę uznaje się za ostateczną.

3. Jeśli nie jest możliwa niezależna wycena zgodnie z ust. 1, Jednolita Rada może przeprowadzić wstępną wycenę aktywów i zobowiązań podmiotu, o którym mowa w art. 2, zgodnie z ust. 10 niniejszego artykułu.

4. Celem wyceny jest oszacowanie wartości aktywów i zobowiązań podmiotu, o którym mowa w art. 2 i który spełnia warunki uruchomienia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji określone w art. 16 i 18.

5. Cele wyceny są następujące:

- a) pomoc w ustaleniu, czy spełnione są warunki uruchomienia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji lub warunki umorzenia lub konwersji instrumentów kapitałowych;
- b) jeśli spełnione są warunki uruchomienia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji – pomoc w podjęciu decyzji w sprawie odpowiedniego działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, które należy podjąć w odniesieniu do podmiotu, o którym mowa w art. 2;

- c) jeśli wykonywane jest uprawnienie do umorzenia lub konwersji odpowiednich instrumentów kapitałowych – pomoc w podjęciu decyzji dotyczącej zakresu umorzenia lub obniżenia wartości instrumentów właścicielskich, a także zakresu umorzenia lub konwersji odpowiednich instrumentów kapitałowych;

[...]

- f) jeśli stosowany jest instrument zbycia działalności – pomoc w podjęciu decyzji dotyczącej aktywów, praw, zobowiązań lub instrumentów właścicielskich, które mają być przeniesione, oraz przekazanie Jednolitej Radzie informacji umożliwiających jej ustalenie, co stanowi warunki handlowe do celów art. 24 ust. 2 lit. b);
- g) we wszystkich przypadkach – zapewnienie, by wszelkie straty z tytułu aktywów podmiotu, o którym mowa w art. 2, zostały w pełni uznane w momencie zastosowania instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji lub wykonania uprawnienia do umorzenia lub konwersji odpowiednich instrumentów kapitałowych.

[...]

7. Wycenę uzupełnia się o następujące informacje zawarte w księgach rachunkowych i ewidencji podmiotu, o którym mowa w art. 2:

- a) zaktualizowany bilans i sprawozdanie na temat sytuacji finansowej podmiotu, o którym mowa w art. 2;
- b) analizę i szacunkową wartość księgową aktywów;
- c) wykaz pozostających do spłaty zobowiązań bilansowych i pozabilansowych wykazanych w księgach rachunkowych i ewidencji podmiotu, o którym mowa w art. 2, wraz z informacjami dotyczącymi odpowiednich wierzytelności i kolejnością uprzywilejowania roszczeń, o której mowa w art. 17.

[...]

9. Wycena zawiera informacje o podziale wierzycieli na kategorie zgodnie z kolejnością uprzywilejowania roszczeń, o której mowa w art. 17, oraz oszacowanie zakładanego sposobu traktowania poszczególnych kategorii akcjonariuszy i wierzycieli, gdyby podmiot, o którym mowa w art. 2, był likwidowany w ramach standardowego postępowania upadłościowego [...].

10. Jeśli ze względu na pilny charakter sprawy nie jest możliwe spełnienie wymogów określonych w ust. 7 i 9 lub zastosowanie ma ust. 3, przeprowadza się wycenę wstępną. Wycena wstępna jest zgodna z wymogami określonymi w ust. 4 oraz, w miarę możliwości wynikających z zaistniałych okoliczności, z wymogami określonymi w ust. 1, 7 i 9.

Wycena wstępna, o której mowa w akapicie pierwszym, uwzględnia bufor z tytułu dodatkowych strat, wraz z odpowiednim uzasadnieniem.

11. Wycenę niespełniającą wszystkich wymogów określonych w ust. 1 i w ust. 4–9 uznaje się za wstępną do czasu przeprowadzenia przez niezależną osobę, o której mowa w ust. 1, wyceny w pełni zgodnej z wszystkimi wymogami określonymi w tych ustępach. Tę ostateczną wycenę ex

post przeprowadza się w najbliższym praktycznie możliwym terminie. Może ona zostać przeprowadzona odrębnie od wyceny, o której mowa w ust. 16, 17 i 18, albo jednocześnie z tą wyceną, i przez tę samą niezależną osobę, która przeprowadziła tę wycenę, lecz powinna być od niej odrębna.

Cele ostatecznej wyceny ex post są następujące:

- a) zapewnić, by wszelkie straty z tytułu aktywów podmiotu, o którym mowa w art. 2, były w pełni uwzględniane w księgach rachunkowych tego podmiotu;
- b) pomóc w podjęciu decyzji w sprawie odpisania roszczeń wierzycieli lub zwiększenia wartości wypłacanego wynagrodzenia, zgodnie z ust. 12 niniejszego artykułu.

12. Jeżeli dokonane w ramach ostatecznej wyceny ex post oszacowanie wartości aktywów netto podmiotu, o którym mowa w art. 2, przewyższa wartość oszacowania aktywów netto tego podmiotu dokonanego w ramach wyceny wstępnej, Jednolita Rada może zwrócić się do krajowego organu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji o:

- a) wykonanie jego uprawnienia do zwiększenia wartości roszczeń wierzycieli lub posiadaczy odpowiednich instrumentów kapitałowych, które zostały umorzone w ramach instrumentu umorzenia lub konwersji długu;
- b) zalecenie instytucji pomostowej lub podmiotowi zarządzającemu aktywami, by dokonały wypłaty dalszego wynagrodzenia w odniesieniu do aktywów, praw lub zobowiązań na rzecz instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją lub – w zależności od przypadku – w odniesieniu do instrumentów właścicielskich na rzecz posiadaczy takich instrumentów.

13. Niezależnie od przepisów ust. 1 wycenę wstępną przeprowadzoną zgodnie z ust. 10 i 11 uznaje się za dopuszczalną podstawę do podjęcia przez Jednolitą Radę decyzji w sprawie działań w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, w tym zalecenia krajowym organom ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji przejęcia kontroli nad instytucją będącą na progu upadłości, lub w sprawie wykonania uprawnień do umorzenia lub konwersji odpowiednich instrumentów kapitałowych.

[...]

15. Wycena jest integralną częścią decyzji w sprawie zastosowania instrumentu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji lub w sprawie wykonania uprawnienia w zakresie prowadzenia restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji lub decyzji w sprawie wykonania uprawnienia do umorzenia lub konwersji instrumentów kapitałowych. Sama wycena nie podlega odrębnemu prawu do odwołania, ale może podlegać odwołaniu łącznie z decyzją Jednolitej Rady.

16. Do celów oceny, czy akcjonariusze i wierzyciele zostaliby lepiej potraktowani, gdyby instytucja objęta restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją została poddana standardowemu postępowaniu upadłościowemu, Jednolita Rada zapewnia, by jak najszybciej po przeprowadzeniu działania lub działań w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji przeprowadzona została wycena przez niezależną osobę, o której mowa w ust. 1. Wycena ta jest odrębna od wyceny przeprowadzonej na mocy ust. 1–15.

17. Wycena, o której mowa w ust. 16, określa:

- a) sposób traktowania akcjonariuszy i wierzycieli lub odpowiednich systemów gwarancji depozytów, w przypadku gdyby instytucja objęta restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, w stosunku do której działanie lub działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zostały podjęte, została objęta standardowym postępowaniem upadłościowym w czasie, gdy podjęta została decyzja w sprawie działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji;
- b) faktyczny sposób traktowania akcjonariuszy i wierzycieli podczas restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją; oraz
- c) ewentualne różnice między sposobem traktowania, o którym mowa w lit. a) niniejszego ustępu, a sposobem traktowania, o którym mowa w lit. b) niniejszego ustępu.

18. W wycenie, o której mowa w ust. 16:

- a) przyjmuje się, że instytucja objęta restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, w stosunku do której działanie lub działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zostały podjęte, zostałyby objęte standardowym postępowaniem upadłościowym w czasie, gdy podjęta została decyzja w sprawie działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji;
- b) przyjmuje się, że działanie lub działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nie zostały podjęte;
- c) nie uwzględnia się ewentualnego udzielenia nadzwyczajnego publicznego wsparcia finansowego na rzecz instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją”.

12. Artykuł 76 rozporządzenia SRM reguluje wykorzystanie funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji:

„1. W ramach programu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, stosując instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wobec podmiotów, o których mowa w art. 2, Jednolita Rada może wykorzystywać fundusz jedynie w zakresie niezbędnym do zapewnienia skutecznego stosowania instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w następujących celach:

[...]

- e) wypłaty rekompensat akcjonariuszom lub wierzycielom, jeżeli, według oceny na podstawie art. 20 ust. 5, ponieśli oni większe straty niż by to miało miejsce, według wyceny na podstawie art. 20 ust. 16, w wyniku likwidacji w ramach standardowego postępowania upadłościowego;

[...]”.

III. Stan faktyczny

13. Wnosząca odwołanie w sprawie C-874/19 P, Aeris Invest Sàrl (zwana dalej „Aeris”), była akcjonariuszem Banco Popular Español, SA (zwanego dalej „Banco Popular”). Wnoszące odwołanie w sprawie C-934/19 P, Algebris (UK) Ltd oraz Anchorage Capital Group LLC (zwane dalej „Algebris i Anchorage”), zarządzają funduszami inwestycyjnymi, które posiadały instrumenty dodatkowe w Tier I Banco Popular oraz instrumenty w Tier II Banco Popular.

A. Procedura restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji

14. Decyzją z dnia 7 czerwca 2017 r.⁵ Jednolita Rada – za zgodą Komisji⁶ – podjęła decyzję w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do Banco Popular (zwaną dalej „decyzją w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji”).

15. Decyzję tę poprzedzała wycena aktywów i zobowiązań Banco Popular, o której mowa w art. 20 rozporządzenia SRM. Pierwsza wycena została przedłożona Jednolitej Radzie w dniu 5 czerwca 2017 r. (zwana dalej „wyceną 1”). Z decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wynika, że jej przedmiotem była kwestia, czy spełnione były przesłanki restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, o których mowa w art. 18 ust. 1 rozporządzenia SRM⁷, co Jednolita Rada potwierdziła. Druga wycena została przedłożona w dniu 6 czerwca 2017 r. przez niezależnego eksperta, a konkretnie spółkę audytorską Deloitte (zwana dalej „wyceną 2”). Jej celem było, po pierwsze, oszacowanie wartości aktywów i zobowiązań w rozumieniu art. 20 ust. 4 rozporządzenia SRM, po drugie, prognoza dotycząca traktowania akcjonariuszy i wierzycieli w przypadku przeprowadzenia standardowego postępowania upadłościowego, i po trzecie, oszacowanie, jakie aktywa, prawa i zobowiązania lub instrumenty właścicielskie wchodzi w rachubę na potrzeby zbycia przedsiębiorstwa i co należy rozumieć w tym kontekście pod pojęciem warunków handlowych⁸.

16. Deloitte przeprowadził wycenę 2 w ciągu dwunastu dni i określił w rezultacie wartość aktywów netto Banco Popular na kwotę 1,3 mld EUR w najlepszym i na minus 8,2 mld EUR w najbardziej niekorzystnym scenariuszu, przy czym uznał ujemną wartość 2 mld EUR za najbardziej prawdopodobną. Według informacji przedstawionych przez Deloitte ten zakres wartości uwzględniał „bufor na dodatkowe straty, tak jak przewiduje to art. 36 ust. 9 dyrektywy BRRD⁹, który nie mógł zostać dokładnie określony”. Ze względu na ograniczoną dostępność informacji oraz czas Deloitte określił tę wycenę jako „wstępną wycenę do celów art. 36 dyrektywy BRRD¹⁰”.

17. Zarówno wycena 1, jak i wycena 2 zostały załączone do decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

⁵ Zobacz decyzja SRB/EES/2017/08 (Dz.U. 2017, C 222, s. 3).

⁶ Decyzja Komisji (UE) 2017/1246 z dnia 7 czerwca 2017 r. zatwierdzająca program restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do Banco Popular Español S.A. (Dz.U. 2017, L 178, s. 15).

⁷ Punkt 43 decyzji SRB/EES/2017/08.

⁸ Zobacz pkt 42 decyzji SRB/EES/2017/08.

⁹ Ten przepis odpowiada art. 20 ust. 10 rozporządzenia SRM.

¹⁰ Zgodnie z art. 20 rozporządzenia SRM.

18. Decyzja w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji przewiduje w art. 5 i 6, że przed zastosowaniem instrumentu zbycia przedsiębiorstwa najpierw zostaną w całości umorzone instrumenty w kapitale podstawowym Tier I, to znaczy w szczególności akcje¹¹, oraz instrumenty dodatkowe w Tier I, a instrumenty w Tier II zostaną poddane konwersji na akcje.

19. W art. 6 ust. 1 decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zdecydowano konkretnie:

- „a) obniżyć wartość nominalną kapitału zakładowego Banco Popular o kwotę w wysokości 2 098 429 046 EUR, co prowadzi do umorzenia 100% akcji Banco Popular;
- b) następnie dokonać konwersji całej wartości nominalnej instrumentów dodatkowych w Tier I wyemitowanych przez Banco Popular i znajdujących się w obrocie w momencie wydania decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na nowe wyemitowane akcje Banco Popular, »nowe akcje I«;
- c) później całkowicie umorzyć wartość nominalną »nowych akcji I«, co doprowadzi do umorzenia 100% owych »nowych akcji I«;
- d) i wreszcie dokonać konwersji całej wartości nominalnej instrumentów w Tier II wyemitowanych przez Banco Popular i znajdujących się w obrocie w momencie wydania decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na nowo wyemitowane akcje Banco Popular, »nowe akcje II«. Dane instrumenty w Tier II zostaną poddane konwersji na »nowe akcje II«”.

20. Zgodnie z art. 6 ust. 3 decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji te środki umorzenia i konwersji są oparte na wycenie 2, którą potwierdziły wyniki transparentnego i jawnego procesu wprowadzania na rynek przeprowadzonego przez hiszpański organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji FROB.

21. Artykuł 6 ust. 5 decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji stanowi, że »nowe akcje II” są przenoszone na Banco Santander, SA (zwany dalej »Banco Santander”) bez obciążeń i wolne od praw jakichkolwiek osób trzecich za zapłatę ceny zakupu w wysokości 1 EUR. Nabywca wyraził już zgodę na przeniesienie.

22. W dniu 14 czerwca 2018 r. Jednolita Rada otrzymała od Deloitte wycenę przewidzianą w art. 20 ust. 16 i 17 rozporządzenia SRM, dotyczącą kwestii, czy akcjonariusze i wierzyciele, których dotyczy środek restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, byłiby traktowani korzystniej, gdyby instytucja przeszła standardowe postępowanie upadłościowe (zwaną dalej »wyceną 3”).

23. Zgodnie z ogłoszeniem Jednolitej Rady z dnia 7 sierpnia 2018 r. z wyceny 3 wynika, że nie ma różnicy między obecnym traktowaniem danych akcjonariuszy i wierzycieli a traktowaniem, jakie miałyby miejsce, gdyby instytucję poddano standardowemu postępowaniu upadłościowemu

¹¹ Zobacz art. 28 ust. 1 lit. a) rozporządzenia CRR.

w momencie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Dlatego też Jednolita Rada przyjęła wstępną decyzję o braku konieczności przyznania rekompensaty akcjonariuszom i wierzycielom Banco Popular, zgodnie z art. 76 ust. 1 lit. e) rozporządzenia SRM¹².

24. Połączenie z Banco Santander zostało dokonane w dniu 28 września 2018 r., wskutek czego bank ten wstąpił w pełnym zakresie w miejsce Banco Popular.

B. Geneza sporu

25. W dniu 4 maja 2018 r. Aeris zwróciła się do Jednolitej Rady z wnioskiem o dostęp do dokumentów na podstawie rozporządzenia nr 1049/2001¹³ i zażądała w szczególności dostępu do dokumentacji dotyczącej ostatecznej wyceny ex post dotyczącej wyceny 2. Po tym jak strony wymieniły uwagi w przedmiocie konieczności przeprowadzenia ostatecznej wyceny ex post, w trakcie równoległe toczącego się postępowania ze skargi na decyzję w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji¹⁴, ta wnosząca odwołanie wezwała Jednolitą Radę w dniu 3 sierpnia 2018 r. na podstawie art. 265 TFUE do przeprowadzenia ostatecznej wyceny ex post, o której mowa w art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM.

26. Pismem z dnia 14 września 2018 r. (zwanym dalej „pismem z dnia 14 września 2018 r.”) Jednolita Rada odrzuciła to żądanie, wskazując na swoje stanowisko prawne wyrażone już w toczącym się równoległe postępowaniu skargowym.

27. W dniu 3 października 2018 r. Algebris i Anchorage wezwały pisemnie Jednolitą Radę do sporządzenia ostatecznej wyceny ex post, o której mowa w art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM, ponieważ wycena 1 i wycena 2 miały charakter wstępny.

28. W odniesieniu do tego żądania Jednolita Rada wskazała w piśmie z dnia 25 października 2018 r., że opublikowała na swojej stronie internetowej pismo do Deloitte, w którym wymienia powody, ze względu na które ostateczna wycena ex post nie jest konieczna. Następnie w piśmie z dnia 16 listopada 2018 r. Algebris i Anchorage zażądały od Jednolitej Rady wyraźnego potwierdzenia, że podjęła ona decyzję o nieprzeprowadzaniu ostatecznej wyceny ex post, o której mowa w art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM. Jednolita Rada udzieliła odpowiedzi na to pismo w dniu 18 grudnia 2018 r., stwierdzając między innymi, że już wyraziła swoje stanowisko w piśmie z dnia 25 października 2018 r. i że zostały w nim przedstawione powody podjęcia decyzji o nieprzeprowadzeniu ostatecznej wyceny ex post w rozumieniu art. 296 TFUE.

29. Co do istoty Jednolita Rada utrzymywała w obu przypadkach stanowisko, że w niniejszej sprawie nie jest konieczne przeprowadzenie ostatecznej wyceny ex post Banco Popular, o której mowa w art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM, ponieważ wynik takiej wyceny nie mógłby mieć jakiegokolwiek wpływu na sprzedaż Banco Popular na rzecz Banco Santander. Poza tym sprzedaż ta określiła cenę rynkową Banco Popular jako przedsiębiorstwa w jawnym, uczciwym

¹² Ogłoszenie dotyczące „Komunikatu Jednolitej Rady ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji z dnia 2 sierpnia 2018 r. dotyczącego wstępnej decyzji w sprawie konieczności przyznania rekompensaty akcjonariuszom i wierzycielom, w stosunku do których zastosowano działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do Banco Popular Español S.A., i rozpoczęciu procedury w związku z prawem do bycia wysłuchanym (SRB/EES/2018/132)” (Dz.U. 2018, CI 277, s. 1).

¹³ Rozporządzenie (WE) nr 1049/2001 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 30 maja 2001 r. w sprawie publicznego dostępu do dokumentów Parlamentu Europejskiego, Rady i Komisji (Dz.U. 2001, L 145, s. 43).

¹⁴ Sprawa T-628/17, Aeris Invest/Komisja i SRB, w toku.

i przejrzystym postępowaniu. Dlatego też ostateczna wycena ex post nie może realizować celów wymienionych w art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM ani prowadzić do rekompensaty w rozumieniu ust. 12 tego przepisu.

IV. Postępowanie przed Sądem i zaskarżone decyzje

30. W dniu 5 października 2018 r. Aeris wniosła do Sądu na podstawie art. 263 ust. 4 TFUE skargę o stwierdzenie nieważności decyzji z dnia 14 września 2018 r. (sprawa T-599/18).

31. W dniu 4 stycznia 2019 r. Algebris i Anchorage wystąpiły do Sądu, również na podstawie art. 263 ust. 4 TFUE, o stwierdzenie nieważności „decyzji SRB o nieprzeprowadzeniu ostatecznej wyceny ex post Banco Popular, która została podana jej do wiadomości pismem z dnia 18 grudnia 2018 r.” (sprawa T-2/19).

32. Dwoma postanowieniami z dnia 10 października 2019 r. w sprawie Aeris Invest/SRB (T-599/18, EU:T:2019:740) (zwanym dalej „zaskarżonym postanowieniem w sprawie T-599/18”) oraz w sprawie Algebris (UK) i Anchorage Capital Group/SRB (T-2/19, EU:T:2019:741) (zwanym dalej „zaskarżonym postanowieniem w sprawie T-2/19”) Sąd odrzucił skargi wnoszących odwołanie jako w każdym przypadku niedopuszczalne.

V. Żądania i postępowanie przed Trybunałem

33. Pismem z dnia 28 listopada 2019 r., które wpłynęło do Trybunału w tym samym dniu, Aeris wniosła odwołanie.

34. Wnosi ona o:

- uchylenie zaskarżonego postanowienia w sprawie T-599/18, w zakresie, w jakim stwierdza się w nim, że skarga jest niedopuszczalna;
- przekazanie sprawy Sądowi, aby wydał orzeczenie, stosownie do rozstrzygnięcia Trybunału w przedmiocie skargi wniesionej w pierwszej instancji, zgodnie z żądaniami wnoszącej odwołanie przedstawionymi w pierwszej instancji; oraz
- postanowienie, że rozstrzygnięcie o kosztach nastąpi w orzeczeniu kończącym postępowanie w sprawie.

35. Pismem z dnia 18 lutego 2019 r. Jednolita Rada zakwestionowała odwołanie. Wnosi ona o:

- odrzucenie odwołania jako niedopuszczalnego, a w każdym razie oddalenie go jako bezzasadnego;
- posiłkowo – przekazanie sprawy do ostatecznego rozstrzygnięcia Sądowi;
- posiłkowo w drugiej kolejności, w przypadku wydania ostatecznego rozstrzygnięcia przez Trybunał – oddalenie skargi przed Sądem w sprawie T-599/18;
- obciążenie wnoszącej odwołanie kosztami postępowania, a posiłkowo – postanowienie, że rozstrzygnięcie o kosztach nastąpi w orzeczeniu kończącym postępowanie odwoławcze.

36. Pismem z dnia 20 grudnia 2019 r., które wpłynęło do Trybunału w tym samym dniu, Algebris i Anchorage wniosły odwołanie.

37. Wnoszą one o:

- uchylenie pkt 1 sentencji zaskarżonego postanowienia w sprawie T-2/19;
- uchylenie pkt 2 sentencji zaskarżonego postanowienia w sprawie T-2/19 oraz obciążenie Jednolitej Rady jej własnymi kosztami i kosztami poniesionymi przez wnoszące odwołanie w postępowaniu skargowym w pierwszej instancji oraz w postępowaniu odwoławczym;
- przyznanie wnoszącym odwołanie prawa do żądania stwierdzenia nieważności decyzji zaskarżonej przed Sądem.

38. Pismem z dnia 10 marca 2019 r. Jednolita Rada zakwestionowała to odwołanie. Wnosi ona o:

- odrzucenie odwołania jako niedopuszczalnego, a w każdym razie oddalenie go jako bezzasadnego;
- posiłkowo – przekazanie sprawy do ostatecznego rozstrzygnięcia Sądowi;
- posiłkowo w drugiej kolejności, w przypadku wydania ostatecznego rozstrzygnięcia przez Trybunał – oddalenie skargi przed Sądem w sprawie T-2/19;
- obciążenie wnoszących odwołanie kosztami postępowania, a posiłkowo – postanowienie, że rozstrzygnięcie o kosztach nastąpi w orzeczeniu kończącym postępowanie odwoławcze.

39. W sprawach C-874/19 P i C-934/19 P wnoszące odwołanie i Jednolita Rada przedstawiły na piśmie stanowiska w przedmiocie odwołań. W sprawie C-874/19 P w dniu 15 kwietnia 2021 r. odbyła się rozprawa, w której uczestniczyły Aeris i Jednolita Rada.

VI. Ocena

40. Przedmiotem sporu leżącego u podstaw niniejszych odwołań nie jest zgodność z prawem decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji podjętej w oparciu o wycenę 1 i wycenę 2¹⁵ ani materialna prawidłowość tych wycen. Przeciwnie, wnoszące odwołanie chcą uzyskać w niniejszym postępowaniu rezultat polegający na tym, aby Jednolita Rada zainicjowała przeprowadzenie ex post ostatecznej wyceny Banco Popular, o której mowa w art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM.

41. W myśl tego przepisu ostateczną wycenę ex post przeprowadza się w przypadku, gdy wcześniejsza wycena miała charakter wstępny. W niniejszym przypadku Jednolita Rada podjęła decyzję o tym, że po zakończeniu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nie zostanie przeprowadzona ostateczna wycena ex post Banco Popular, o której mowa tym przepisem. Wnoszące odwołanie zakwestionowały tę decyzję w pierwszej instancji.

¹⁵ Ta decyzja jest przedmiotem rozpoznawanych obecnie przez Sąd skarg Aeris w sprawie T-628/17 (zobacz w tej kwestii już powyżej, pkt 14 niniejszej opinii) oraz Algebris i Anchorage w sprawach połączonych T-570/17 i T-575/17.

42. W zaskarżonych postanowieniach Sąd nie zbadał co do istoty, czy w sytuacji takiej jak w niniejszej sprawie Jednolita Rada jest zobowiązana do przeprowadzenia ostatecznej wyceny ex post w rozumieniu art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRB. Ograniczył się on natomiast z procesowego punktu widzenia do kwestii, czy wnoszące odwołanie mogą tego w ogóle żądać i czy w związku z tym przysługuje im prawo do wniesienia skargi w tym celu.

43. Nie ulega wątpliwości, że prawo do przeprowadzenia ostatecznej wyceny ex post jest od samego początku wyłączone, jeżeli nie występuje sytuacja, w której decyzja o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji została podjęta jedynie w oparciu o wycenę wstępną. Zatem należy najpierw zbadać, czy wycena 1 i wycena 2 w ogóle miały charakter „wstępny” w rozumieniu art. 20 rozporządzenia SRM, co Jednolita Rada zakwestionowała w niniejszym postępowaniu odwoławczym (zob. w tej kwestii sekcja A).

44. Jednak nawet jeżeli wyceny 1 i 2 należy następnie uznać za mające charakter „wstępny”, dopuszczalność skarg na odmowę dokonania ostatecznej wyceny ex post wymaga, aby taka wycena mogła mieć w niniejszych okolicznościach wpływ na sytuację prawną wnoszących odwołanie. Sąd zaprzeczył takiej możliwości w zaskarżonych postanowieniach (zob. w tej kwestii sekcja B część 1).

45. Zatem w ramach niniejszych odwołań należy w istocie wyjaśnić, jaki jest wpływ oraz cel ostatecznej wyceny ex post, aby ustalić, czy w niniejszej sprawie mogłaby ona mieć wpływ na sytuację prawną wnoszących odwołanie. Niniejsza wspólna dla spraw C-874/19 P i C-934/19 P opinia ogranicza się do zbadania tej kwestii (zob. w tym względzie sekcja B część 2)¹⁶.

A. W przedmiocie wstępnego charakteru wycen 1 i 2

46. W zaskarżonych decyzjach Sąd uznał, że wyceny 1 i 2 miały charakter „wstępny” w rozumieniu art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM i w związku z tym przeprowadzenie ostatecznej wyceny ex post mogłoby być co do zasady konieczne. Na tym założeniu oparły się jednomyślnie również strony w pierwszej instancji. Na pytanie Trybunału Jednolita Rada przedstawiła jednak po raz pierwszy w postępowaniu odwoławczym stanowisko, że wycena 2 nie miała charakteru wstępnego w tym rozumieniu, a więc kwestia przeprowadzenia ostatecznej wyceny ex post w ogóle się nie pojawia.

47. W tym względzie pojawia się jednak pytanie, czy Trybunał w stadium postępowania odwoławczego może jeszcze w ogóle weryfikować prawną kwalifikację wycen 1 i 2 jako wstępnych w rozumieniu art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM, zwłaszcza z urzędu (zob. część 1). W każdym razie z mojego punktu widzenia nie ma wątpliwości, że wyceny te należy zaklasyfikować jako wstępne (zob. część 2).

¹⁶ W związku z tym ta wspólna dla spraw C-874/19 P i C-934/19 P opinia nie traktuje o dopuszczalności poszczególnych zarzutów w sprawach C-874/19 P oraz C-934/19 P, które Jednolita Rada zakwestionowała, ani kwestii legitymacji procesowej Algebris i Anchorage do występowania przed Sądem w imieniu określonych funduszy, którą Jednolita Rada podniosła zarówno przed Sądem, jak również w sprawie C-934/19 P.

1. W przedmiocie dopuszczalności kontroli w stadium postępowania odwoławczego

48. W systemie kontroli zgodności z prawem przed sądami Unii co do zasady same strony określają spór i ustalają jego zakres, określając w ten sposób przedmiot sporu¹⁷.

49. Kontrola sądowa sprawowana przez Trybunał w ramach postępowania odwoławczego odnosi się zasadniczo tylko do zarzutu i argumentów podniesionych już w postępowaniu przed Sądem. Zarzuty i argumenty, które mogły być podniesione już w postępowaniu przed Sądem, ale nie zostały podniesione, są niedopuszczalne w postępowaniu odwoławczym¹⁸.

50. Jednolita Rada nie zakwestionowała jednak w pierwszej instancji wstępnego charakteru wycen 1 i 2 i tym samym nie uczyniła tego przedmiotem sporu. Zatem nie może ona podnosić żadnego nowego argumentu obrony w tym względzie¹⁹.

51. Niemniej jednak niektóre zarzuty mogą, a nawet powinny być badane z urzędu²⁰. Trybunał może zbadać z urzędu w postępowaniu odwoławczym zarzut skargi lub argument obrony, który ze swojej strony powinien był zbadać Sąd. Zarzut skargi lub argument obrony w przedmiocie zgodności z prawem materialnym decyzji, dotyczący naruszenia traktatów lub jakiejkolwiek reguły prawnej związanej z ich stosowaniem w rozumieniu art. 263 TFUE, może być natomiast rozpatrywany przez sąd Unii tylko wtedy, gdy został podniesiony przez skarżącego (we właściwym czasie)²¹.

52. W związku z powyższym Trybunał orzekł już, że dokonana z urzędu przez Sąd ocena przesłanki zaskarżonego środka jest niedopuszczalna, jeżeli żadna ze stron nie kwestionowała istnienia tej przesłanki²².

53. Zakwalifikowanie wycen 1 i 2 jako wstępnych w rozumieniu art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM jest jednak środkiem obrony dotyczącym materialnej zgodności z prawem decyzji o nieprzeprowadzeniu ostatecznej wyceny ex post. Zgodnie z brzmieniem tego przepisu istnienie wyceny wstępnej stanowi mianowicie warunek przeprowadzenia ostatecznej wyceny ex post.

54. W konsekwencji Trybunał mógłby zbadać wstępny charakter wycen 1 i 2 tylko wtedy, gdyby został on w dopuszczalny sposób zakwestionowany przez jedną ze stron przed Sądem. W zakresie, w jakim Jednolita Rada uczyniła to na rozprawie w postępowaniu odwoławczym, argument ten należy jednak odrzucić jako podniesiony za późno²³. Tym samym wyłączone jest badanie tej kwestii w niniejszej sprawie.

¹⁷ Wyroki: z dnia 10 grudnia 2013 r., Komisja/Irlandia i in. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, pkt 27); z dnia 14 listopada 2017 r., British Airways/Komisja (C-122/16 P, EU:C:2017:861, pkt 87).

¹⁸ Wyroki: z dnia 23 listopada 2000 r., British Steel/Komisja (C-1/98 P, EU:C:2000:644, pkt 47); z dnia 29 kwietnia 2004 r., IPK-München i Komisja (C-199/01 P i C-200/01 P, EU:C:2004:249, pkt 52); z dnia 21 września 2006 r., JCB Service/Komisja (C-167/04 P, EU:C:2006:594, pkt 114).

¹⁹ Zobacz podobnie również wyroki: z dnia 26 września 2013 r., Dow Chemical/Komisja (C-179/12 P, EU:C:2013:605, pkt 82); z dnia 30 kwietnia 2014 r., FLSmidth/Komisja (C-238/12 P, EU:C:2014:284, pkt 42).

²⁰ Wyroki: z dnia 10 grudnia 2013 r., Komisja/Irlandia i in. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, pkt 28); a także z dnia 14 listopada 2017 r., British Airways/Komisja (C-122/16 P, EU:C:2017:861, pkt 88).

²¹ Zobacz wyrok z dnia 10 grudnia 2013 r., Komisja/Irlandia i in. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, pkt 28).

²² Zobacz wyrok z dnia 10 grudnia 2013 r., Komisja/Irlandia i in. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, pkt 33).

²³ Zobacz wcześniej pkt 50 niniejszej opinii.

2. W przedmiocie oceny co do istoty

55. Na wypadek, gdyby Trybunał mimo to uznał za możliwe badanie z urzędu wstępnego charakteru wycen 1 i 2 jeszcze w postępowaniu odwoławczym, posiłkowo przeanalizuję tę kwestię poniżej.

56. W tym celu jest najpierw konieczne uświadomienie sobie funkcjonowania i znaczenia wyceny na potrzeby restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji [zob. lit. a)]. Następnie można udzielić odpowiedzi na pytanie, czy wyceny 1 i 2 należy uważać za wstępne [zob. lit. b)].

a) Funkcjonowanie i znaczenie wyceny na potrzeby restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji

57. W toku każdej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji są dokonywane (co najmniej) trzy wyceny instytucji kredytowej, która boryka się z trudnościami. Artykuł 20 rozporządzenia SRM wyraźnie rozróżnia jedynie między wyceną, która ma zostać przeprowadzona przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją (ustępy 1–10), a wyceną, która ma zostać przeprowadzona później (ustępy 16–18). Z motywu 1 rozporządzenia delegowanego (UE) 2018/345²⁴ wynika jednak, że przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, a więc z perspektywy *ex ante*, należy przeprowadzić dwie różne wyceny. Obie te wyceny mogą mieć w danym przypadku jedynie wstępny charakter²⁵. Trzecia wycena jest wyceną z perspektywy *ex post*²⁶, której nie wolno jednakże mylić z wymaganą w niniejszej sprawie wyceną *ex post* w rozumieniu art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM.

58. Celem pierwszej wyceny jest zgodnie z art. 20 ust. 5 lit. a) rozporządzenia SRM pomoc w ustaleniu, czy spełnione są warunki uruchomienia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji lub warunki umorzenia lub konwersji instrumentów kapitałowych. W tym celu opiera się ona zasadniczo na wartościach bilansowych aktywów oraz zobowiązaniach danej instytucji kredytowej, aby stwierdzić, czy występuje lub grozi przykładowo bilansowe nadmierne zadłużenie lub niewypłacalność²⁷. Druga wycena służy w szczególności podjęciu decyzji w sprawie wyboru instrumentu restrukturyzacji lub uporządkowanej likwidacji i programu strategii restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji [zob. art. 20 ust. 5 lit. b)–g) rozporządzenia SRM]. W tym względzie powinna zostać ustalona wartość ekonomiczna aktywów²⁸. Trzecia wycena ma na celu zbadanie, po zastosowaniu środków restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, czy akcjonariusze lub wierzyciele zostaliby potraktowani lepiej w ramach standardowego postępowania upadłościowego. W ten sposób powinno zostać zapewnione, że żaden wierzyciel w wyniku interwencji organu nie znajdzie się w gorszej sytuacji niż ta, w której znajdowałby się w przypadku standardowego postępowania upadłościowego w razie likwidacji danej instytucji kredytowej (tzw. zasada „no creditor worse off”). W przeciwnym razie przysługuje prawo do rekompensaty na podstawie art. 76 ust. 1 lit. e) rozporządzenia SRM.

²⁴ Rozporządzenie delegowane Komisji z dnia 14 listopada 2017 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych określających kryteria dotyczące metodyki oceny wartości aktywów i zobowiązań instytucji lub podmiotów (Dz.U. 2018, L 67, s. 8) (zwane dalej „rozporządzeniem 2018/345”).

²⁵ Zobacz art. 20 ust. 3, 10 i 11 rozporządzenia SRM.

²⁶ Zobacz art. 1 ust. 1 akapit pierwszy rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2018/344 z dnia 14 listopada 2017 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych określających kryteria dotyczące metody wyceny różnicy w traktowaniu w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (Dz.U. 2019, L 67, s. 3) (zwanego dalej „rozporządzeniem 2018/334”).

²⁷ Zobacz art. 18 ust. 4 lit. b) i c) rozporządzenia SRM.

²⁸ Zobacz motyw 7 rozporządzenia 2018/345.

59. Druga wycena ma największy wpływ na konkretny program restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji i tym samym na sytuację prawną akcjonariuszy i wierzycieli²⁹. Wynik tej wyceny, a konkretnie stwierdzona ujemna różnica między wartością aktywów a wysokością zobowiązań danego banku (zwana dalej „luką kapitałową”), określa, w jakim zakresie konieczne jest umorzenie i konwersja instrumentów kapitałowych³⁰.

60. Umorzenie i konwersję instrumentów kapitałowych, które urzeczywistnia mechanizm bail-in, można określić jako „główny element” restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków w jednolitym systemie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji [zwanym dalej „SRM” (Single Resolution Mechanism)]. Ustanawiając ten mechanizm, ustawodawca europejski podjął mianowicie fundamentalną decyzję o włączeniu do ponoszenia strat będącego na progu upadłości banku akcjonariuszy i wierzycieli zamiast podatników³¹. Dlatego też SRM wprowadził mechanizm bail-in. Pod tym pojęciem należy rozumieć bilansową restrukturyzację, a więc wyrównanie strat oraz w stosownym przypadku dokapitalizowanie banku *poprzez umorzenie i konwersję instrumentów kapitałowych*, przy czym posiadaczami tych instrumentów są akcjonariusze i wierzyciele danego banku. Przeciwnieństwem tego jest bail-out, to znaczy wyrównanie strat i dokapitalizowanie *poprzez zastrzyk kapitału*, najczęściej w formie pieniędzy podatników.

61. Mechanizm umorzenia i konwersji pojawia się w rozporządzeniu SRM zarówno jako odrębny instrument restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (art. 27), jak i w formie „uprawnienia do umorzenia i konwersji instrumentów kapitałowych” zgodnie z art. 21 tego rozporządzenia³². To ostatnie nie jest narzędziem restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w ścisłym tego słowa znaczeniu, ale jest zwykle wykonywane przed zastosowaniem jednego z pozostałych trzech instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w celu zapewnienia, aby w ramach każdej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w ponoszeniu strat byli uwzględniani w odpowiednim zakresie akcjonariusze i wierzyciele. Tak było również w niniejszym przypadku, ponieważ Jednolita Rada dokonała umorzenia i konwersji instrumentów kapitałowych przed zastosowaniem instrumentu zbycia przedsiębiorstwa, o którym mowa w art. 24 rozporządzenia SRM³³.

62. Konkretnie, umorzenie instrumentów kapitałowych umożliwia absorpcję strat, ponieważ, mówiąc w uproszczeniu, strona pasywów w bilansie zostaje w ten sposób „pomniejszona” o wartość nominalną tych instrumentów. Jeżeli więc po stronie aktywów wartości uległy zmniejszeniu, mogą one zostać w ten sposób wyrównane bilansowo. Ponadto poprzez konwersję w bilansie tak zwanych odpowiednich instrumentów kapitałowych na instrumenty w kapitale podstawowym Tier I może zostać przywrócony współczynnik kapitału podstawowego przewidziany przez art. 92 ust. 1 CRR i tym samym dokapitalizowany bank³⁴. W przypadku konwersji zobowiązań takich jak niektóre obligacje i podporządkowane tytuły (odpowiednie

²⁹ Zobacz w tej kwestii również motyw 63 rozporządzenia SRM.

³⁰ Zobacz podobnie wyrok z dnia 4 marca 2021 r., *Liaño Reig/SRB* (C-947/19 P, EU:C:2021:172, pkt 73). Wynika to w szczególności z art. 21 ust. 8 akapit drugi, art. 21 ust. 10 oraz art. 27 ust. 13 rozporządzenia SRM.

³¹ Zobacz motyw 73 oraz art. 14 ust. 2 rozporządzenia SRM.

³² Główna różnica między umorzeniem lub konwersją długu na podstawie art. 27 a umorzeniem i konwersją na podstawie art. 21 istnieje w odniesieniu do zakresu potencjalnej odpowiedzialności: zgodnie z art. 21 można dokonać umorzenia i konwersji jedynie kapitału regulacyjnego (a więc instrumenty w kapitale podstawowym Tier I i instrumenty dodatkowe w Tier I oraz instrumenty w Tier II), podczas gdy w przypadku umorzenia lub konwersji długu zasadniczo wszystkie zobowiązania banku do wysokości gwarantowanych depozytów.

³³ Zobacz pkt 18 niniejszej opinii.

³⁴ Zobacz na przykład art. 27 ust. 13 lit. b) rozporządzenia SRM.

instrumenty kapitałowe)³⁵ w akcje (to znaczy instrumenty w kapitale podstawowym Tier I)³⁶ wzrasta bowiem udział instrumentów w kapitale podstawowym Tier I w całkowitych zobowiązaniach i tym samym wspomniany współczynnik.

63. Umorzenie i konwersja instrumentów kapitałowych przebiega według określonej kolejności, tzw. kaskady odpowiedzialności określonej w art. 17 rozporządzenia SRM³⁷. Jest to zasadniczo odwrócona hierarchia roszczeń w postępowaniu upadłościowym. W konsekwencji straty są najpierw wyrównywane przez umorzenie akcji, a następnie przez umorzenie lub konwersję określonych długoterminowych, podporządkowanych obligacji, podobnych zobowiązań itd.

64. Im większa jest luka kapitałowa stwierdzona na podstawie wyceny 2, w tym większym zakresie wyłączona jest odpowiedzialność wierzycieli ustanowiona w art. 17 rozporządzenia SRM³⁸.

65. Określenie ekonomicznej wartości aktywów i zobowiązań danego banku w ramach wyceny na podstawie art. 20 rozporządzenia SRM konieczne do stwierdzenia luki kapitałowej jest bardzo złożone. Ponadto jest ono w znacznym stopniu zależne od określonych warunków ramowych jak czas, ilość i jakość dostępnych danych oraz warunków na rynku³⁹.

66. Czas jest jednak dobrem deficytowym, gdy widoczne staje się, że ekonomiczna sytuacja banku ulega gwałtownemu pogorszeniu. Jeżeli zaufanie do rynku zostanie raz utracone, wówczas nie można zapobiec krachowi bez interwencji państwa⁴⁰.

67. Aby temu zapobiec – i tym samym możliwie w największym stopniu ograniczyć wpływ na całą gospodarkę – dyrektywa BRRD i rozporządzenie SRM wyposażają organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w szerokie kompetencje w celu niedopuszczenia do krachu. W tym celu powinny one przede wszystkim móc działać szybko, skutecznie i zdecydowanie⁴¹.

68. Z tego powodu art. 20 ust. 10 rozporządzenia SRM przewiduje, że jeżeli restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja ma pilny charakter, można przeprowadzić wycenę wstępną.

b) Wstępny charakter wycen 1 i 2 w niniejszym przypadku

69. Zgodnie z art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM wycenę (ex ante) niespełniającą wszystkich wymogów określonych w ust. 1 i w ust. 4–9 uznaje się za wstępną; w takim przypadku w najbliższym praktycznie możliwym terminie przeprowadza się ostateczną wycenę ex post, która w pełni spełnia wszystkie wymogi określone w tych ustępach.

70. Artykuł 20 ust. 1 rozporządzenia SRM przewiduje, że wycenę przeprowadza niezależny ekspert. Jeśli nie jest to możliwe, wycenę może przeprowadzić Jednolita Rada na podstawie ustępu 3 tego przepisu, jednakże uważa się ją wówczas za wstępną. Ponieważ w niniejszym przypadku wycenę 1 przeprowadziła Jednolita Rada, nie ma żadnych wątpliwości co do jej tymczasowego charakteru.

³⁵ W przedmiocie definicji zob. art. 3 ust. 1 pkt 51 rozporządzenia SRM.

³⁶ Zobacz art. 28 ust. 1 lit. a) CRR.

³⁷ Zobacz w tym względzie pkt 9 niniejszej opinii.

³⁸ Zobacz już w tym względzie pkt 59 niniejszej opinii.

³⁹ European Banking Authority, *Handbook on Valuation for Purposes of Resolution*, 22 lutego 2019 r., s. 7.

⁴⁰ Zobacz J. Adolff, C. Eschwey, *Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung*, ZHR 177 (2013), s. 904, 910–912; J.H. Binder, *Ausgestaltung und Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Restrukturierung*, ZBB 2012, 417, 421.

⁴¹ Zobacz podobnie wyrok z dnia 6 maja 2021 r., ABLV Bank i in./EBC (C-551/19 P i C-552/19 P, EU:C:2021:369, pkt 55).

71. Wycena 2 została natomiast przeprowadzona przez niezależnego eksperta – Deloitte. Zgodnie z brzmieniem art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM jej zaklasyfikowanie jako „wstępnej” zależy w szczególności od tego, czy spełnia ona wymogi określone w ust. 4–9 tego artykułu.

72. Do tych wymogów zalicza się przykładowo zaktualizowany bilans i sprawozdanie na temat sytuacji finansowej [ust. 7 lit. a)], analiza i szacunkowa wartość aktywów [ust. 7 lit. b)] oraz wykaz pozostających do spłaty zobowiązań bilansowych i pozabilansowych wykazanych w księgach rachunkowych i ewidencji wraz z informacjami dotyczącymi odpowiednich wierzytelności i kolejnością uprzywilejowania roszczeń, o której mowa w art. 17 rozporządzenia SRM [ust. 7 lit. c)]. W przypadku zastosowania instrumentu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zbycia przedsiębiorstwa powinno ponadto zostać przeprowadzone na podstawie ust. 8 oszacowanie wartości aktywów i zobowiązań na podstawie wartości rynkowej. Zgodnie wreszcie z ust. 9 wycena zawiera informacje o podziale wierzycieli na kategorie zgodnie z kolejnością odpowiedzialności oraz oszacowanie sposobu traktowania każdej kategorii, którego można byłoby oczekiwać w ramach standardowego postępowania upadłościowego.

73. W przeciwieństwie do twierdzeń przedstawionych przez Jednolitą Radę w trakcie rozprawy w sprawie C-874/19 P z samego faktu, że wycena 2 w każdym wypadku od początku zawiera wszystkie te elementy, nie można jednak wnioskować, że jest ona ostateczna.

74. Wynika to już bezpośrednio z brzmienia art. 20 ust. 10 rozporządzenia SRM: zgodnie z tym przepisem wymogi określone w ust. 1, 4, 7 i 9 tego artykułu powinny być bowiem spełnione również w tych przypadkach, w których ze względu na pilny charakter sprawy przeprowadza się jedynie wycenę wstępną, w miarę możliwości wynikających z zaistniałych okoliczności. Innymi słowy – wycenę na podstawie tego przepisu można uznać za wstępną również wtedy, gdy od początku spełnia ona te wymogi. Decydujące jest to, czy jest ona „w pełni” zgodna z tymi wymogami, albowiem tylko w tym przypadku wycenę na podstawie art. 20 ust. 11 uznaje się za ostateczną.

75. Wstępny lub ostateczny charakter wyceny jest w związku z tym *kryterium jakościowym*, którego spełnienie zależy w szczególności od dostępnego czasu⁴². Świadczy o tym chociażby fakt, że właściwe przepisy zakładają, iż wstępna wycena opiera się na niepełnych informacjach i danych⁴³. Przyczyną tego jest jednak właśnie brak czasu na zebranie i uporządkowanie tych danych. Według ocen ekspertów wycena banku wymaga średnio co najmniej sześciu miesięcy⁴⁴. W zależności od sumy bilansowej i działalności można spodziewać się również jeszcze dłuższego okresu.

76. W praktyce restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja będzie musiała być przeprowadzana z reguły w oparciu o wycenę wstępną⁴⁵. Dlatego też art. 20 ust. 13 rozporządzenia SRM przewiduje właśnie, że wycena wstępna może być dopuszczalną podstawą do podjęcia decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji⁴⁶.

⁴² Zobacz w tej kwestii wcześniej pkt 65 niniejszej opinii.

⁴³ Zobacz art. 6 lit. e) rozporządzenia 2018/345 oraz European Banking Authority, *Handbook on Valuation for Purposes of Resolution*, 22 lutego 2019 r., s. 15, 26.

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

⁴⁵ Zobacz choćby K.P. Wojcik, *Bail-in in the Banking Union*, CMLR 53 (2016) 91 (110); J.H. Binder, *Komplexitätsbewältigung durch Verwaltungsverfahren*, ZHR 179 (2015) 83 (120).

⁴⁶ A. Gardella, w: D. Busch, G. Ferranini (Hrsg.), *European Banking Union, Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, 1. Aufl. 2015, 11.55.

77. W niniejszej sprawie w ciągu dwunastu dni dokonano wyceny szóstego co do wielkości hiszpańskiego banku o łącznej wartości aktywów 130 mld EUR, która obejmowała nadzwyczaj trudne do wyceny aktywa, takie jak zagrożone kredyty, nieruchomości i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W tym czasie jednak nie mogły zostać ujęte wszystkie aktywa i pasywa, dlatego Deloitte określił samą wycenę jako „wstępną”⁴⁷. Audytorzy musieli skoncentrować się na głównych aktywach i zobowiązaniach⁴⁸.

78. To postępowanie jest w pełni uzasadnione w przypadku wyceny wstępnej i właśnie dlatego wycena wstępna zgodnie z art. 20 ust. 10 akapit drugi rozporządzenia SRM zawiera bufor na dodatkowe straty⁴⁹. Niniejsza wycena 2 bezspornie zawiera taki bufor.

79. W tym względzie Jednolita Rada podniosła na rozprawie w sprawie C-874/19 P, że brzmienie art. 20 ust. 10 akapit drugi rozporządzenia SRM nie wyklucza *a priori*, by również wycena ostateczna zawierała taki bufor.

80. Taką interpretację należy jednak odrzucić. Z art. 13 rozporządzenia 2018/345 wynika, że celem buforu jest uwzględnienie dodatkowych strat, które w momencie dokonywania wstępnej wyceny są jeszcze niepewne lub nie mogły zostać uwzględnione. Natomiast ostateczna wycena ma właśnie na celu zapewnienie uwzględnienia w pełni wszelkich strat związanych z aktywami i umożliwienie podjęcia decyzji o odpisaniu wierzytelności lub zwiększeniu wartości wypłacanego wynagrodzenia przez instytucję pomostową lub spółkę celową (art. 20 ust. 11 akapit drugi rozporządzenia SRM). Tak długo, jak długo w wycenie zawarty jest bufor na dodatkowe straty, nie można dokonywać tych ustaleń. Przeciwnie, rzeczywiście istniejącą lukę kapitałową można określić dopiero wtedy, gdy wszystkie aktywa i zobowiązania zostaną wycenione w pełni.

81. Z powyższych rozważań wynika, że Sąd w rezultacie słusznie przyjął, że wyceny 1 i 2 miały charakter wstępny.

B. W przedmiocie odwołań

82. Wnoszące odwołanie zasadniczo uważają, że wstępna wycena 2 Banco Popular została w rezultacie znacznie zaniżona w szczególności na podstawie bufora. Z ich punktu widzenia wynika z tego z kolei, że umorzenie lub konwersja ich instrumentów kapitałowych w dokonanym zakresie nie były uzasadnione i w związku z tym przysługuje im prawo do finansowej rekompensaty lub odszkodowania na podstawie ostatecznej wyceny *ex post*.

1. Zaskarżone postanowienia

83. Sąd orzekł natomiast w zaskarżonych postanowieniach, że ostateczna wycena *ex post* w przedmiotowych okolicznościach nie mogła wywrzeć żadnego wpływu na sytuację prawną wnoszących odwołanie. Z tego powodu odrzucił skargi jako niedopuszczalne.

⁴⁷ Zobacz także pkt 16 niniejszej opinii.

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

⁴⁹ European Banking Authority, *Handbook on Valuation for Purposes of Resolution*, 22 lutego 2019 r., s. 12, 26.

84. W tym względzie odmówił on uznania w przypadku Algebris i Anchorage, że zaskarżone decyzje dotyczą ich bezpośrednio w rozumieniu art. 263 akapit czwarty TFUE⁵⁰, ponieważ zgodnie z utrwalonym orzecznictwem przesłanka ta wymaga w szczególności, aby żądany środek wywierał bezpośredni wpływ na sytuację prawną skarżącego⁵¹. W przypadku Aeris Sąd orzekł, że decyzja o nieprzeprowadzeniu ostatecznej wyceny ex post nie stanowi aktu zaskarżalnego w rozumieniu art. 263 akapit czwarty TFUE. Wiążące skutki prawne tej decyzji są bowiem tego rodzaju, iż nie mogą wpłynąć na interes Aeris, zmieniając w określony sposób jej sytuację prawną⁵².

85. W tym kontekście należy przypomnieć, że Trybunał wyjaśnił, iż ostatni wymieniony wymóg pokrywa się z wymogiem, aby dany akt dotyczył bezpośrednio skarżącego, który to wymóg musi być spełniony w przypadku skarg o stwierdzenie nieważności wniesionych przez podmioty, które nie są adresatem danego aktu prawa Unii⁵³, takie jak w niniejszych sprawach Algebris i Anchorage. W konsekwencji podniesiona kwestia prawna jest identyczna w obu sprawach.

86. Sąd uzasadnił swoje stanowisko, zgodnie z którym przeprowadzenie ostatecznej wyceny ex post Banco Popular nie mogło wywrzeć żadnego wpływu na sytuację prawną wnoszących odwołanie, zasadniczo tym, że nie mogła ona w niniejszej sprawie spełniać żadnego z celów określonych w art. 20 ust. 11 akapit drugi rozporządzenia SRM, a tym samym byłaby bezskuteczna dla wnoszących odwołanie pod każdym względem.

87. Zgodnie z lit. a) tego przepisu ostateczna wycena ex post ma na celu zapewnienie, po pierwsze, by wszelkie straty z tytułu aktywów banku podlegającego restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji były w pełni uwzględniane w księgach rachunkowych tego banku. Zdaniem Sądu celu tego nie można już osiągnąć po pełnym umorzeniu i konwersji regulacyjnego kapitału własnego Banco Popular i mającego następnie miejsca połączenia z Banco Santander, ponieważ ten ostatni podmiot jest odpowiedzialny wówczas tylko za prawidłowe uwzględnienie w bilansie wszystkich nowych wniesionych w ten sposób aktywów i zobowiązań⁵⁴.

88. Po drugie, ostateczna wycena ex post podobnie nie może prowadzić w niniejszej sprawie do podjęcia żadnej z decyzji wymienionych w art. 20 ust. 11 akapit drugi lit. b) i art. 20 ust. 12 rozporządzenia SRM. W przypadku gdy ostateczna wycena ex post doprowadzi w odniesieniu do rzeczywistej wielkości luki kapitałowej do innego wniosku niż wycena wstępna, przepis ten przewiduje dwie opcje korekty: jeżeli na podstawie wyceny wstępnej został zastosowany instrument umorzenia lub konwersji długu, można z jednej strony podjąć decyzję w sprawie odpisania roszczeń wierzycieli [ust. 11 akapit drugi lit. b) w związku z ust. 12 lit. a)]⁵⁵; z drugiej strony po dokonaniu ostatecznej wyceny ex post może zostać podjęta decyzja w sprawie zwiększenia wartości wynagrodzenia, które instytucja pomostowa lub spółka celowa zapłaciła w zamian za przeniesienie aktywów i zobowiązań [ust. 11 akapit drugi lit. b) w związku z ust. 12 lit. b)].

⁵⁰ Zobacz pkt 64 zaskarżonego postanowienia w sprawie T-2/19.

⁵¹ Wyroki: z dnia 5 maja 1998 r., Glencore Grain/Komisja (C-404/96 P, EU:C:1998:196, pkt 41); z dnia 13 października 2011 r., Deutsche Post i Niemcy/Komisja (C-463/10 P i C-475/10 P, EU:C:2011:656, pkt 66); z dnia 6 listopada 2018 r., Scuola Elementare Maria Montessori/Komisja, Komisja/Scuola Elementare Maria Montessori i Komisja/Ferracci (od C-622/16 P do C-624/16 P, EU:C:2018:873, pkt 42).

⁵² Zobacz pkt 61 zaskarżonego postanowienia w sprawie T-599/18.

⁵³ Wyrok z dnia 13 października 2011 r., Deutsche Post i Niemcy/Komisja (C-463/10 P i C-475/10 P, EU:C:2011:656, pkt 38).

⁵⁴ Zobacz pkt 42 zaskarżonego postanowienia w sprawie T-599/18 i pkt 44 zaskarżonego postanowienia w sprawie T-2/19.

⁵⁵ Co do znaczenia wyników wyceny dla zakresu umorzenia i konwersji instrumentów kapitałowych zob. art. 21 ust. 8 akapit drugi, art. 21 ust. 10 oraz art. 27 ust. 13 rozporządzenia SRM, jak również pkt 59 niniejszej opinii.

89. Żaden z tych przypadków nie miał jednak miejsca w niniejszej sprawie, ponieważ po wykonaniu przez Jednolitą Radę uprawnień do umorzenia i konwersji zastosowany został instrument zbycia przedsiębiorstwa. W tym przypadku art. 20 ust. 12 lit. b) rozporządzenia SRM nie przewiduje zwiększenia a posteriori wynagrodzenia wypłacanego przez nabywcę. W przypadku pełnego umorzenia lub konwersji wszystkich akcji i odpowiednich instrumentów finansowych i mającego następnie miejsce przeniesienia nowo utworzonych akcji na podmiot trzeci nie istnieje zgodnie z lit. a) tego przepisu możliwość ich odpisania. Wnoszące odwołanie nie mogłyby zatem uzyskać na podstawie ostatecznej wyceny ex post późniejszego odpisania swoich akcji lub wierzytelności ani żadnego innego rodzaju rekompensaty⁵⁶.

90. Możliwa byłaby co najwyżej rekompensata przewidziana w art. 76 ust. 1 lit. e) rozporządzenia SRM, gdyby w ramach wyceny 3 zostało stwierdzone, że wnoszące odwołanie musiały w wyniku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji ponieść straty większe niż te, które musiałyby ponieść w przypadku standardowego postępowania upadłościowego. Żądana ostateczna wycena ex post nie byłaby zaś w tym względzie odpowiednią podstawą i nie mogłaby w konsekwencji również w tym zakresie wywrzeć wpływu na sytuację prawną wnoszących odwołanie⁵⁷.

2. Ocena zarzutów odwołania

91. Ta wykładnia art. 20 ust. 11 i 12 rozporządzenia SRM dokonana przez Sąd jest zdaniem wnoszących odwołanie niezgodna z prawem.

92. Ich zdaniem, ze względu na zasadę równego traktowania, należy im przyznać, podobnie jak udziałowcom i akcjonariuszom, których dotyczą instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, o których mowa w art. 20 ust. 12 rozporządzenia SRM (utworzenie instytucji pomostowej, wydzielenie aktywów oraz umorzenie lub konwersja długu), prawo do żądania przeprowadzenia ostatecznej wyceny ex post, aby uzyskać w ten sposób, tak jak owi udziałowcy i akcjonariusze, odpisanie ich akcji lub wierzytelności lub zwiększenie wynagrodzenia wypłacanego przez nabywcę⁵⁸. Nie można tego wykluczyć tylko z tego powodu, że w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji Banco Popular po umorzeniu i konwersji instrumentów kapitałowych został zastosowany instrument zbycia przedsiębiorstwa.

93. W tym zakresie ostateczna wycena ex post jest konieczna, aby uzyskać słuszne odszkodowanie w rozumieniu art. 17 ust. 1 zdanie drugie karty z tytułu utraty ich własności, w związku z czym jej nieprzeprowadzenie miałoby wpływ na sytuację prawną wnoszących odwołanie. Tylko ostateczna wycena ex post mogłaby im umożliwić określenie zakresu, w jakim ich instrumenty kapitałowe zostały potencjalnie niesłusznie umorzone i poddane konwersji oraz wynikającej z tego kwoty, którą należałoby im w konsekwencji zrekompensować. Możliwość (bezskuteczna w niniejszej sprawie) uzyskania rekompensaty w wysokości wartości likwidacyjnej ich akcji, która była przedmiotem wyceny 3 („no creditor worse off”) nie jest wystarczająca, ponieważ ostateczna wycena ex post mogłaby stwierdzać wyższą wartość ich instrumentów kapitałowych⁵⁹.

⁵⁶ Zobacz pkt 46 i 47 oraz 48–52 zaskarżonego postanowienia w sprawie T-599/18, oraz pkt 48 i 49 oraz 50–54 zaskarżonego postanowienia w sprawie T-2/19.

⁵⁷ Zobacz pkt 60 i 61 zaskarżonego postanowienia w sprawie T-599/18 oraz pkt 63 i 64 zaskarżonego postanowienia w sprawie T-2/19.

⁵⁸ Drugi zarzut odwołania w sprawie C-934/19 P.

⁵⁹ Zobacz drugą część pierwszego zarzutu odwołania Algebris i Anchorage w sprawie C-934/19 P oraz drugi i trzeci zarzut odwołania Aeris w sprawie C-874/19 P.

94. Argumentacja wnoszących odwołanie opiera się na niewłaściwej interpretacji funkcji art. 20 ust. 11 i 12 rozporządzenia SRM, dla której zrozumienia koniecznych jest najpierw kilka wyjaśnień w przedmiocie funkcjonowania różnych instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji i ich stosowania [zob. w tej kwestii lit. a)]. Wynika z tego, że wykładnia tego przepisu dokonana przez Sąd nie jest sprzeczna ani z art. 17 karty [zob. w tej kwestii lit. b)], ani z zasadą równego traktowania [zob. w tej kwestii lit. c)].

a) W przedmiocie funkcjonowania instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz ich stosowania przez Jednolitą Radę

95. Rozporządzenie SRM przewiduje cztery instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji⁶⁰: zbycie przedsiębiorstwa (art. 24), utworzenie instytucji pomostowej (art. 25), wydzielenie aktywów (art. 26) oraz instrument umorzenia lub konwersji długu (art. 27).

96. W przypadku umorzenia lub konwersji długu, jak już wcześniej wyjaśniono⁶¹, dany bank jest restrukturyzowany bilansowo poprzez umorzenie lub konwersję instrumentów kapitałowych w celu poddania go następnie uporządkowanej likwidacji lub dalszego prowadzenia działalności⁶².

97. Zarówno w przypadku utworzenia instytucji pomostowej, jak również w przypadku wydzielenia aktywów część aktywów, praw, zobowiązań lub akcji banku będącego na progu upadłości zostaje przeniesiona na przedsiębiorstwo utworzone i prowadzone przez organy władzy w zamian za zapłatę wynagrodzenia. Przedsiębiorstwo to realizuje cel zarządzania w możliwie jak najbardziej dochodowy sposób, mając na uwadze późniejsze zbycie przedsiębiorstwa. W przypadku instytucji pomostowej krytyczne funkcje banku są przez nią kontynuowane tymczasowo. Pozostaje tak zwany bad bank (zły bank), który następnie jest likwidowany zgodnie ze zwykłymi przepisami upadłościowymi.

98. Instytucja zbycia przedsiębiorstwa również polega na przeniesieniu akcji lub aktywów, praw i zobowiązań banku będącego na progu upadłości, jednakże na prywatnego nabywcę, który również musi uiścić wynagrodzenie z tego tytułu. W razie zbycia całego banku będącego na progu upadłości, inaczej niż w przypadku utworzenia instytucji pomostowej lub wydzielenia aktywów, przestaje on w tym momencie istnieć.

99. Podejmując decyzję o wyborze instrumentu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, Jednolita Rada musi zapewnić zgodnie z art. 18 ust. 5 rozporządzenia SRM realizację celów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji określonych w art. 14. Są to w szczególności cele zapewnienia ciągłości funkcji krytycznych, uniknięcia znaczących negatywnych skutków dla stabilności finansowej oraz ochrony finansów publicznych i deponentów. Możliwie największa ochrona akcjonariuszy i wierzycieli banku będącego na progu upadłości nie jest jednym z celów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Decyzja w sprawie najbardziej odpowiedniego środka restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji z punktu widzenia tych celów wymaga kompleksowej wyceny, którą można poddać sądowej weryfikacji jedynie w ograniczonym stopniu⁶³.

⁶⁰ Instrumentarium to odpowiada zasadniczo instrumentarium określone w dyrektywie BRRD, które krajowe organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji stosują w przypadku wdrażania programów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji opracowanych przez Jednolitą Radę oraz w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków podlegających nadzorowi krajowemu; zob. motyw 10 rozporządzenia SRM.

⁶¹ Zobacz powyżej pkt 60–62 niniejszej opinii.

⁶² Zobacz art. 27 ust. 1 lit. a) i art. 27 ust. 2 rozporządzenia SRM.

⁶³ Zobacz również art. 85 ust. 3 dyrektywy BRRD.

100. Wycena aktywów i zobowiązań jest tylko jednym z wielu czynników mających znaczenie zarówno przy podejmowaniu decyzji w sprawie spełnienia warunków restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, o których mowa w art. 18 ust. 1 rozporządzenia SRM, jak również przy wyborze instrumentu restrukturyzacji uporządkowanej likwidacji⁶⁴. Ponadto znaczenie mają wyniki testu warunków skrajnych, stałego spełniania warunków zezwolenia, a zwłaszcza interes publiczny w restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, który jest determinowany w szczególności sytuacją makroekonomiczną banku i jego działalnością.

101. W tym kontekście wnoszące odwołanie słusznie podnoszą, że uwzględnienie lub wielkość bufora w wycenie wstępnej może prowadzić do zwiększenia zobowiązań danego banku, co z kolei może wpływać na decyzję o wszczęciu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji⁶⁵. Innymi słowy nadmiernie ostrożna wycena wstępna może po części przyczynić się do podjęcia decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

102. W przeciwieństwie do tego, co jednak pobrzmiewa w argumentacji wnoszących odwołanie, ostateczna wycena ex post – nawet jeśli stwierdzałaby wyższą wartość aktywów netto danego banku w momencie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji bez uwzględnienia bufora – nie mogłaby zostać wykorzystana przez wnoszące odwołanie do wyjaśnienia, w postępowaniu przeciwko decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, materialnej nieprawidłowości wyceny wstępnej lub niezgodności z prawem decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

103. Z jednej strony niepewności są bowiem nieodłączną częścią wstępnej wyceny i dlatego nie czynią jej „nieprawidłową”. Z drugiej strony z art. 20 ust. 13 rozporządzenia SRM wynika, że decyzja w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nie jest niezgodna z prawem z tego względu, że opiera się na wycenie wstępnej. Podobnie określony wynik wyceny nie zobowiązuje do zastosowania określonego instrumentu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Dotyczy to również sytuacji, gdy jej założenia okażą się następnie zbyt ostrożne.

104. Powodem tego jest to, że w przeciwnym razie system stworzony przez rozporządzenie SRM i dyrektywę BRRD utraciłby swoją zasadniczą funkcję stabilizującą. Główny cel SRM, jakim jest stabilizowanie systemu finansowego i zminimalizowanie wpływu kryzysów bankowych na realną gospodarkę, można bowiem osiągnąć tylko wtedy, gdy organy do spraw restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji mogą działać szybko, skutecznie i zdecydowanie⁶⁶. W tym względzie decydujące znaczenie ma szczególnie zaufanie rynku do zdolności władz do działania i trwałości ich decyzji⁶⁷.

105. Chociaż skarga na decyzję o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jest więc oczywiście możliwa, to główny punkt ochrony prawnej stanowi jednoznacznie późniejsza kontrola słuszności odszkodowania, którego mogą żądać akcjonariusze i wierzyciele z tytułu utraty ich pozycji własnościowych. Ilustruje to art. 85 ust. 4 dyrektywy BRRD, zgodnie z którym unieważnienie decyzji organu do spraw restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nie powinno mieć wpływu na późniejsze akty administracyjne lub transakcje.

⁶⁴ W szczególności restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja banku w ogóle nie wymaga stwierdzenia jego nadmiernego zadłużenia lub niewypłacalności; zob. w tym kontekście także wyrok z dnia 6 maja 2021 r., ABLV Bank i in./EBC (C-551/19 P i C-552/19 P, EU:C:2021:369, pkt 62).

⁶⁵ Zobacz w tej kwestii również A. Gardella, w: D. Busch, G. Ferranini (Hrsg.), European Banking Union, *Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, 1 Aufl. 2015, 11.55.

⁶⁶ Zobacz pkt 67 niniejszej opinii.

⁶⁷ Zobacz w tej kwestii K.P. Wojcik, *Bail-in in the Banking Union*, CMLR 53 (2016) 91 (131).

106. Jednakże, jak zostanie wyjaśnione poniżej, wbrew temu, co twierdzą wnoszące odwołanie, ostateczna wycena ex post nie ma wpływu na to odszkodowanie.

b) Ostateczna wycena ex post jako podstawa słusznego odszkodowania w rozumieniu art. 17 ust. 1 zdanie drugie karty?

107. Wnoszące odwołanie zasadniczo uważają, że art. 20 ust. 11 i 12 rozporządzenia SRM opiera się na prawnej koncepcji art. 17 ust. 1 zdanie drugie karty. Ponieważ wstępna wycena może nie odzwierciedlać dokładnie wartości akcji i odpowiednich instrumentów kapitałowych danego banku, rzeczywista wartość ekonomiczna musi zostać określona dla celów odszkodowania poprzez ostateczną wycenę ex post w rozumieniu tego przepisu.

108. W szczególności Algebris i Anchorage przypuszczają, że ostateczna wycena ex post doprowadziłaby w niniejszej sprawie do znacznie mniejszej luki kapitałowej, wobec której umorzenie i konwersja instrumentów dodatkowych w Tier I i instrumentów w Tier II nie byłaby konieczna⁶⁸. Z tego wnioskuje, że ostateczna wycena ex post mogłaby stanowić podstawę rekompensaty. Aeris z kolei podnosi, że ostateczna wycena ex post mogłaby wykazać w niniejszej sprawie, że wartość aktywów netto Banco Popular była dodatnia w momencie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. W takim przypadku również jej akcje w Banco Popular miałyby wartość dodatnią, którą w konsekwencji należałoby jej zrekompensować⁶⁹.

109. Dlatego art. 20 ust. 11 i 12 przewiduje, że danym akcjonariuszom i wierzycielom należy zrekompensować wartość ich instrumentów, która zostaje stwierdzona później na podstawie ostatecznej wyceny ex post instytucji kredytowej. Bez względu na samo wyraźne brzmienie przepisu musi tak być niezależnie od tego, który instrument restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji znajduje zastosowanie.

110. Zdaniem wnoszących odwołanie poprzez orzeczenie, że odpisanie akcji lub wierzytelności na podstawie ostatecznej wyceny ex post tylko w przypadku zastosowania instrumentu umorzenia lub konwersji długu, a późniejsze podwyższenie wynagrodzenia jest możliwe tylko w przypadku transferu aktywów na rzecz instytucji pomostowej lub spółki celowej, Sąd dopuścił się więc naruszenia prawa.

111. Należy zgodzić się z argumentacją wnoszących odwołanie, że całkowite umorzenie akcji, które prowadzi do unicestwienia tych akcji, jak również umorzenie i konwersja instrumentów kapitałowych na akcje w połączeniu z mającym następnie miejsce przeniesieniem nowo utworzonych akcji na nabywcę należy uznać za pozbawienie własności. Prowadzi ono bowiem do przymusowej, całościowej i definitywnej utraty pozycji właściciela przez danych akcjonariuszy i wierzycieli. Przeniesienie na państwo lub organ publiczny nie jest w tym celu konieczne⁷⁰.

112. W odniesieniu do pozbawienia własności art. 17 ust. 1 zdanie drugie karty praw podstawowych przewiduje, że może ono mieć miejsce w interesie publicznym i za słusznym odszkodowaniem wypłaconym we właściwym terminie⁷¹. Jest tak niezależnie od tego, który instrument restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zostanie zastosowany. Zgodnie

⁶⁸ Zobacz część trzecia pierwszego zarzutu odwołania w sprawie C-934/19 P.

⁶⁹ Zobacz drugi zarzut odwołania i część druga trzeciego zarzutu odwołania w sprawie C-874/19 P.

⁷⁰ Zobacz podobnie wyrok z dnia 21 maja 2019 r., Komisja/Węgry (Prawa użytkowania gruntów rolnych i leśnych) (C-235/17, EU:C:2019:432, pkt 81, 84).

⁷¹ Wyrok z dnia 21 maja 2019 r., Komisja/Węgry (Prawa użytkowania gruntów rolnych i leśnych) (C-235/17, EU:C:2019:432, pkt 87).

z orzecznictwem ETPC⁷² słuszne jest z reguły odszkodowanie według wartości rynkowej; w konkretnych okolicznościach za słuszne można uznać również odszkodowanie poniżej wartości rynkowej⁷³.

113. W przypadku umorzenia akcji lub instrumentów kapitałowych wyemitowanych przez bank będący na progu upadłości należy jednak uznać za słuszne odszkodowanie w wysokości wartości likwidacyjnej, tak jak jest ona ustalana w ramach trzeciej wyceny na podstawie art. 20 ust. 16 rozporządzenia SRM⁷⁴. Wnoszące odwołanie miałyby zasadniczo prawo do tego odszkodowania na podstawie art. 76 ust. 1 lit. e) rozporządzenia SRM. Niemniej jednak w niniejszej sprawie jest ono równe zeru, ponieważ w ramach standardowej upadłości nie mogłyby one liczyć na jakąkolwiek płatność⁷⁵.

114. Rekompensata wyższa niż wartość likwidacyjna nie byłaby wymagana również wtedy, gdyby wartość aktywów netto danego banku ustalona w ramach wyceny 2 była dodatnia w momencie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. W przeciwieństwie do przedsiębiorstwa gospodarki realnej rentowność operacyjna banku na podstawie szczególnych cech jego przedmiotu działalności nie kończy się dopiero w momencie spełnienia przesłanek niewypłacalności, to znaczy nadmiernego zadłużenia lub niewypłacalności⁷⁶. Przeciwnie, już od momentu utraty zaufania rynku jedynie interwencja państwa może zapobiec krachowi⁷⁷. W związku z tym warunki restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, o których mowa w art. 18 ust. 1 rozporządzenia SRM, będą z reguły spełnione przed wystąpieniem upadłości danego przedsiębiorstwa⁷⁸, przy czym Jednolita Rada musi dysponować szerokim marginesem swobodnej oceny przy stwierdzaniu spełnienia warunków restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji⁷⁹.

115. Jednocześnie oznacza to, że od momentu spełnienia warunków restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji – czyli w szczególności (prawdopodobieństwa) upadłości banku – porównanie z hipotetyczną sytuacją likwidacji lub standardowego postępowania upadłościowego, jakie jest dokonywane w ramach wyceny 3, jest w pełni właściwe: bez interwencji organu upadłość byłaby bowiem jedyną alternatywą.

⁷² Ponieważ art. 17 karty jest zgodny z art. 1 pierwszego protokołu dodatkowego do EKPC, ten ostatni przepis należy uwzględnić na podstawie art. 52 ust. 3 karty jako minimalny próg ochrony; zob. wyrok z dnia 21 maja 2019 r., Komisja/Węgry (Prawa użytkownika gruntów rolnych i leśnych) (C-235/17, EU:C:2019:432, pkt 72).

⁷³ Zobacz w tej kwestii wyrok ETPC z dnia 25 marca 1999 r. w sprawie Papachelas przeciwko Grecji (CE:ECHR:1999:0325JUD003142396, § 48).

⁷⁴ Zobacz w tej kwestii pkt 58 niniejszej opinii.

⁷⁵ Zobacz już pkt 23 niniejszej opinii.

⁷⁶ Zobacz *working document* Dyrekcji Generalnej ds. Rynku Wewnętrznego, „Discussion Paper on the Debt Write Down Tool – Bail in”, s. 5.

⁷⁷ Zobacz już pkt 66 i 67 niniejszej opinii.

⁷⁸ D. Freudenthaler, L. Lintner, Conditions for Taking Resolution Action and the Adoption of a Resolution Scheme, w: World Bank Group (Hrsg.), *Bank Resolution and „Bail-in” in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*, Washington D.C. 2017, s. 106; S. Grünwald, *Legal challenges of bail-in*, ESCB Legal Conference 2017, Frankfurt am Main 2018, s. 291 i nast.

⁷⁹ Zobacz w tej kwestii już pkt 99 i 100 niniejszej opinii.

116. Jest tak nawet wtedy, gdy ze względu na porównywalnie pozytywną sytuację ekonomiczną danej instytucji kredytowej w rezultacie zostaje podjęta przez organ decyzja nie o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w znaczeniu ścisłym, lecz o reorganizacji⁸⁰. Decydujące jest bowiem to, że ze względu na słabnące zaufanie rynku i grożącą upadłość dana instytucja kredytowa i jej kredytodawcy nie mogliby już samodzielnie negocjować tej reorganizacji.

117. Dlatego – wbrew temu, co twierdzą wnoszące odwołanie – ewentualnej wyższej wartości instrumentów kapitałowych w porównaniu z wartością likwidacyjną uwzględniającej założenia ostatecznej wyceny *ex post* nie można uznać za ich wartość rynkową. Wycena 2 jest bowiem dokonywana z uwzględnieniem interwencji organu, a nie w „warunkach rynkowych”, czyli bez ingerencji organu⁸¹. Natomiast w wycenie 3 przyjmuje się zgodnie z art. 20 ust. 18 lit. b) rozporządzenia SRM, że działanie w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nie zostało podjęte.

118. W związku z tym Trybunał uznał już, że w przypadku (prawdopodobnej) upadłości banku zrównanie sytuacji akcjonariuszy i wierzycieli tego banku z hipotetycznym scenariuszem likwidacji nie stanowi nieuzasadnionej ingerencji w ich podstawowe prawo własności⁸².

119. W konsekwencji dokonana przez Sąd interpretacja art. 20 ust. 11 i 12 rozporządzenia SRM ze wskazaniem na możliwości odszkodowania na podstawie wyceny 3 zgodnie z zasadą „no creditor worse off” nie narusza art. 17 karty. Słuszne odszkodowanie za pozbawienie pozycji właścicielskich wyraża się bowiem w wartości likwidacyjnej danych instrumentów kapitałowych, której wysokość jest ustalana w ramach trzeciej wyceny na podstawie art. 20 ust. 16 rozporządzenia SRM. W tym celu nie jest zatem konieczna ostateczna wycena *ex post* w rozumieniu art. 20 ust. 11.

c) Ostateczna wycena ex post w celu przywrócenia równego traktowania danych akcjonariuszy i wierzycieli innych instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji?

120. Algebris i Anchorage podnoszą ponadto, że ta wykładnia art. 20 ust. 11 i 12 rozporządzenia SRM jest sprzeczna z zasadą równego traktowania⁸³.

121. Zgodnie z przedstawioną już interpretacją tego przepisu dokonaną przez wnoszące odwołanie⁸⁴ wykładnia dokonana przez Sąd prowadzi do tego, że w przypadku środków restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wymienionych w art. 20 ust. 12 rozporządzenia SRM, a mianowicie umorzenia i konwersji długu, utworzenia instytucji pomostowej oraz wydzielenia aktywów, akcjonariusze i wierzyciele, których te instrumenty dotyczą, w rezultacie otrzymaliby wyższą rekompensatę za utratę ich własności i tym samym byłiby traktowani bardziej korzystnie niż w przypadku takim jak w niniejszej sprawie (umorzenie i konwersja z mającym następnie miejsce zbyciem przedsiębiorstwa). Zamiast zwykłej rekompensaty w wysokości wartości likwidacyjnej na podstawie trzeciej wyceny akcjonariusze i wierzyciele

⁸⁰ Taką możliwość przewiduje art. 27 ust. 1 lit. a) i art. 27 ust. 2 rozporządzenia SRM (instrument umorzenia i konwersji długu jako instrument restrukturyzacji). Akcjonariusze i wierzyciele banku będącego na progu upadłości nie mogą jednak żądać, aby organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji reorganizował instytucję na ich rzecz lub wybrał instrument, który może prowadzić do najmniejszych strat po ich stronie. Zgodnie z art. 18 ust. 4 rozporządzenia SRM Jednolita Rada musi kierować się celami restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji określonymi w art. 14. Zobacz w tej kwestii już pkt 99 i 103 niniejszej opinii.

⁸¹ Zobacz art. 10 ust. 1–3 rozporządzenia 2018/345.

⁸² Zobacz podobnie wyroki: z dnia 19 lipca 2016 r., Kotnik i in. (C-526/14, EU:C:2016:570, pkt 78, 79); a także z dnia 20 września 2016 r., Ledra Advertising i in./Komisja i EBC (od C-8/15 P do C-10/15 P, EU:C:2016:701, pkt 73, 74).

⁸³ Zarzut drugi odwołania w sprawie C-934/19 P.

⁸⁴ Zobacz w tej kwestii pkt 107 niniejszej opinii.

otrzymaliby bowiem w przypadkach określonych w owym ust. 12 tytułem rekompensaty większą wartość ich instrumentów kapitałowych niż wartość stwierdzona na podstawie ostatecznej wyceny *ex post*.

122. W tym względzie Algebris i Anchorage zasadniczo podnoszą, że pomiędzy dokonaniem w niniejszej sprawie umorzeniem i konwersją instrumentów kapitałowych w rozumieniu art. 21 rozporządzenia SRM a wymienionym w jego art. 20 ust. 12 lit. a) instrumentem umorzenia lub konwersji długu, o którym mowa w art. 27, nie ma różnicy, która jest na tyle istotna, że mogłaby uzasadniać możliwość odpisania akcji lub wierzytelności tylko w przypadku zastosowania tego ostatniego instrumentu.

123. Nie można się jednak zgodzić z taką argumentacją.

124. Artykuł 20 ust. 11 i 12 rozporządzenia SRM nie przewiduje bowiem w ogóle rekompensaty z tytułu pozbawienia własności w rozumieniu art. 17 ust. 1 zdanie drugie karty – ale możliwość dokonania korekty w przypadku zmiany treści struktury własności. Korekta ta – a konkretnie odpisanie akcji lub wierzytelności lub zwiększenie wynagrodzenia wypłaconego za przeniesienie aktywów lub praw na inne przedsiębiorstwo – nie jest jednak po prostu możliwa w przypadku umorzenia i konwersji instrumentów kapitałowych z mającym następnie miejsce zbyciem przedsiębiorstwa. Prowadzi ono bowiem do pozbawienia własności⁸⁵. W żadnym z tych dwóch aspektów niniejsza sprawa nie stanowi więc scenariusza porównywalnego do przypadków, o których mowa w art. 20 ust. 11 i 12 (umorzenie lub konwersja długu, utworzenie instytucji pomostowej, wydzielenie aktywów).

125. Dla zilustrowania: w tych ostatnich wymienionych przypadkach akcjonariusze i wierzyciele mogą mieć w konsekwencji zastosowania tych instrumentów udziały w innym przedsiębiorstwie, np. w nowo utworzonej instytucji pomostowej. Alternatywnie wartość ich udziałów może ulec zmniejszeniu na podstawie środka restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, na przykład dlatego, że zostały one umorzone w ramach umorzenia lub konwersji długu, lub dlatego, że wszystkie wartościowe aktywa zostały wydzielone lub przeniesione do instytucji pomostowej, podczas gdy ich akcje lub wierzytelności pozostają w aktywach banku będącego na progu upadłości. Możliwe jest również, że wystąpią oba efekty. Nie zostają oni jednak przede wszystkim pozbawieni w całości i ostatecznie ich pozycji właścicielskich.

126. W konsekwencji korekta wartości pozycji właścicielskich w tych przypadkach za pomocą ostatecznej wyceny *ex post* jest jeszcze możliwa, a może być nawet konieczna ze względów proporcjonalności⁸⁶.

127. Natomiast, po pierwsze, w przypadku całkowitego umorzenia i konwersji wszystkich akcji i odpowiednich instrumentów kapitałowych oraz późniejszego przeniesienia nowo utworzonych akcji na osobę trzecią (a więc w niniejszym przypadku zbycia przedsiębiorstwa) ponowne odpisanie uprzednio umorzonych i poddanych konwersji instrumentów kapitałowych jest po prostu niemożliwe. W wyniku tej operacji instrumenty te lub przedsiębiorstwo je emitujące bowiem nie istnieją. W tym kontekście Sąd w konsekwencji słusznie uznał, że wnoszące odwołanie nie są akcjonariuszami ani posiadaczami odpowiednich instrumentów kapitałowych Banco Popular⁸⁷.

⁸⁵ Zobacz pkt 111 niniejszej opinii.

⁸⁶ Zobacz podobnie w przedmiocie umorzenia i konwersji długu wyrok z dnia 19 lipca 2016 r., Kotnik i in. (C-526/14, EU:C:2016:570, pkt 102).

⁸⁷ Zobacz pkt 52 zaskarżonego postanowienia w sprawie T-599/18 oraz pkt 54 zaskarżonego postanowienia w sprawie T-2/19.

128. Argument Algebris i Anchorage, zgodnie z którym w przypadku umorzenia i konwersji instrumentów kapitałowych w rozumieniu art. 21 rozporządzenia SRM, przy uwzględnieniu art. 20 ust. 12 lit. a), akcjonariuszy i wierzycieli należałoby bezwzględnie traktować tak samo jak w przypadku umorzenia lub konwersji długu, jest zatem bezskuteczny. Prawdą jest, że wykonywanie uprawnień do umorzenia i konwersji odpowiada w znacznej części zastosowaniu instrumentu umorzenia lub konwersji długu. Uprawnień tych nie można jednak rozpatrywać w niniejszej sprawie w oderwaniu od zastosowania instrumentu zbycia przedsiębiorstwa⁸⁸.

129. Po drugie, w przypadku zbycia przedsiębiorstwa na rzecz prywatnej osoby trzeciej, inaczej niż w przypadku utworzenia przez organ instytucji pomostowej lub spółki celowej, nie można również zwiększyć a posteriori wypłaconego wynagrodzenia. Mogłoby to bowiem nastąpić tylko poprzez ingerencję w uprzednio umownie ustalone warunki⁸⁹. Takie uprawnienie Jednolitej Rady mogłoby jednak poważnie podważyć skuteczność instrumentu zbycia przedsiębiorstwa, a tym samym cele restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Instrument ten ma mianowicie tę dużą zaletę, że ryzyko dla sektora publicznego pozostaje nadzwyczaj niewielkie, ponieważ zapewnienie ciągłości funkcji krytycznych i ochrona aktywów są zasadniczo przejmowane przez prywatnego nabywcę. Gdyby jednak prywatny nabywca musiał liczyć się z tym, że mógłby zostać a posteriori zobowiązany do zapłaty zwiększonego wynagrodzenia, skutki już i tak ryzykownej ekonomicznie decyzji o przejściu banku będącego na progu upadłości byłyby całkowicie niemożliwe do określenia. Jest prawdopodobne, że w takich okolicznościach praktycznie nie można byłoby znaleźć zainteresowanych do przejścia przedsiębiorstwa w kontekście restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

130. Z powyższych rozważań wynika, że sytuacja akcjonariuszy i wierzycieli w przypadkach wymienionych w art. 20 ust. 11 i 12 rozporządzenia SRM nie jest porównywalna z sytuacją akcjonariuszy i wierzycieli w przypadku zbycia przedsiębiorstwa.

131. Jedynie tytułem uzupełnienia wyводу należy w tym miejscu przypomnieć, że przeprowadzenie lub nieprzeprowadzenie ostatecznej wyceny ex post nie mogłoby w żaden sposób podważać decyzji o zbyciu przedsiębiorstwa zamiast umorzenia lub konwersji długu, utworzenia instytucji pomocowej lub wydzielenia aktywów⁹⁰. Podobnie nie istnieje również prawo do zastosowania instrumentu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, który pozwala spodziewać się najmniejszych strat majątkowych dla akcjonariuszy i wierzycieli, lecz konieczne jest zastosowanie takiego instrumentu, który realizuje cele restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji określone w art. 14 rozporządzenia SRM w najlepszy możliwy sposób⁹¹.

132. Jeżeli dla osiągnięcia tego publicznego interesu konieczne jest pozbawienie kogoś własności instrumentów kapitałowych, musi ono zostać jedynie zrekompensowane we właściwym terminie i w słuszny sposób⁹², co jednak – jak już zostało szczegółowo wyjaśnione przez Sąd⁹³, jak również w ramach niniejszej opinii⁹⁴ – zapewnia nie ostateczna wycena ex post w rozumieniu art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM, lecz trzecia wycena, na podstawie art. 20 ust. 16.

133. W konsekwencji Sąd nie naruszył prawa również w tym zakresie.

⁸⁸ Wyrok z dnia 4 marca 2021 r., *Liaño Reig/Jednolita Rada* (C-947/19 P, EU:C:2021:172, pkt 70).

⁸⁹ Zobacz w tej kwestii wyrok z dnia 4 marca 2021 r., *Liaño Reig/SRB* (C-947/19 P, EU:C:2021:172, pkt 74).

⁹⁰ Zobacz już w tej kwestii pkt 99–103 niniejszej opinii.

⁹¹ Zobacz już w tej kwestii pkt 99 i przypis 80 do niniejszej opinii.

⁹² Zobacz pkt 112 niniejszej opinii.

⁹³ Punkt 54 i nast. zaskarżonego postanowienia w sprawie T-599/18 oraz pkt 57 i nast. zaskarżonego postanowienia w sprawie T-2/19.

⁹⁴ Zobacz w szczególności pkt 113 i nast.

C. Wnioski

134. W rezultacie Sąd słusznie stwierdził, że przeprowadzenie ostatecznej wyceny ex post w niniejszych okolicznościach nie mogłoby mieć żadnego wpływu na sytuację prawną wnoszących odwołanie: nie mogłaby ona doprowadzić do odpisania ich akcji lub wierzytelności lub innych wypłat rekompensaty lub odszkodowania. Podobnie nie mogłaby ona służyć wnoszącym odwołanie do celów dowodowych i wyjaśniających w ramach skargi na decyzję w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

135. Wniosek ten umożliwia wreszcie również odrzucenie argumentów wnoszących odwołanie, które zasadniczo wiążą się z formalnym lub obiektywnym obowiązkiem przeprowadzenia przez Jednolitą Radę wyceny ex post z art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM.

136. I tak w pierwszej części pierwszego zarzutu odwołania w sprawie C-934/19 P Algebris i Anchorage podnoszą, że obowiązek przeprowadzenia wyceny ex post na podstawie art. 20 ust. 11 akapit pierwszy rozporządzenia SRM jest bezwarunkowy, a w szczególności jest niezależny od tego, żeby mógł realizować jeden z celów określonych w akapicie drugim tego przepisu.

137. W tym samym kierunku zmierzają pierwsza i czwarta część pierwszego zarzutu odwołania Aeris w sprawie C-874/19 P, zgodnie z którym dla dopuszczalności jej skargi znaczenie ma jedynie to, że decyzja o nieprzeprowadzeniu ostatecznej wyceny ex post wywołuje wiążące skutki prawne i nie mogłaby już być kwestionowana w ramach skargi na decyzję w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na podstawie art. 20 ust. 15 rozporządzenia SRM. Odrzucenie skargi przez Sąd narusza więc jej prawo do skutecznej ochrony prawnej.

138. W tym kontekście należy jednak przypomnieć, że dla dopuszczalności skargi o stwierdzenie nieważności złożonej przez osobę fizyczną lub prawną nie wystarczy, że zaskarżona decyzja wywołuje wiążące skutki prawne. Przeciwnie, wiążące skutki prawne tego aktu muszą być ponadto tego rodzaju, by mogły wpłynąć na interes skarżącego, zmieniając w określony sposób jego sytuację prawną⁹⁵.

139. Innymi słowy – art. 263 TFUE nie przyznaje nieuprzywilejowanym osobom legitymowanym do wniesienia skargi możliwości żądania przeprowadzenia abstrakcyjnej kontroli legalności aktów prawa Unii. Nie jest to również sprzeczne z art. 47 karty praw podstawowych, ponieważ przewiduje on jedynie prawo do wniesienia skutecznego środka prawnego przeciwko środkowi naruszającemu *prawa lub wolności* tej osoby *zagwarantowane przez prawo Unii*.

140. W konsekwencji ewentualne istnienie formalnego lub obiektywnego obowiązku Jednolitej Rady przeprowadzenia ostatecznej wyceny ex post na podstawie art. 20 ust. 11 rozporządzenia SRM nie mogłoby w żadnym wypadku zmienić faktu, że dopuszczalność skarg przed Sądem wymaga, aby dany akt dotyczył bezpośrednio wnoszących odwołanie. W świetle powyższych rozważań nie ma to miejsca w niniejszej sprawie, w związku z czym Sąd słusznie zdecydował o odrzuceniu skarg jako niedopuszczalnych.

141. Odwołania są zatem bezzasadne.

⁹⁵ Zobacz wyrok z dnia 13 października 2011 r., Deutsche Post i Niemcy/Komisja (C-463/10 P i C-475/10 P, EU:C:2011:656, pkt 36, 37).

VII. Koszty

142. Zgodnie z art. 184 § 2 regulaminu postępowania przed Trybunałem jeżeli odwołanie jest bezzasadne, Trybunał rozstrzyga o kosztach. W tym względzie zgodnie z art. 184 § 1 w związku z art. 138 § 1 kosztami zostaje obciążona, na żądanie strony przeciwnej, strona przegrywająca sprawę.

143. Ponieważ zarzuty wnoszących odwołanie są bezskuteczne, należy, zgodnie z żądaniem Jednolitej Rady, obciążyć je, poza ich własnymi kosztami, kosztami Jednolitej Rady.

VIII. Propozycja rozstrzygnięcia

144. W rezultacie proponuję zatem, aby Trybunał orzekł w sposób następujący:

- 1) Odwołania od postanowień Sądu Unii Europejskiej z dnia 10 października 2019 r., Aeris Invest/SRB (T-599/18, EU:T:2019:740) oraz Algebris (UK) i Anchorage Capital Group/SRB (T-2/19, EU:T:2019:741) zostają oddalone.
- 2) Aeris Invest Srl pokrywa koszty w sprawie C-874/19 P; Algebris (UK) Ltd i Anchorage Capital Group LLC pokrywają koszty w sprawie C-934/19 P.