



## Zbiór Orzeczeń

### Sprawa T-393/21

(publikacja fragmentów)

**Max Heinr. Sutor OHG**  
**przeciwko**

**Jednolitej Radzie ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (SRB)**

**Wyrok Sądu (ósma izba w składzie powiększonym) z dnia 8 maja 2024 r.**

Unia gospodarcza i walutowa – Unia bankowa – Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych (SRM) – Jednolity fundusz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (SRF) – Decyzja SRB w sprawie obliczenia składek *ex ante* za 2021 r. – Obowiązek uzasadnienia – Zarzut niezgodności z prawem – Ograniczenie w czasie skutków wyroku

- Polityka gospodarcza i pieniężna – Polityka gospodarcza – Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych – Składki ex ante na rzecz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (SRF) – Uwzględnienie przy obliczaniu tych składek zobowiązań powierniczych instytucji kredytowej, która uzyskała zezwolenie na prowadzenie działalności inwestycyjnej – Dopuszczalność [rozporządzenie Komisji 2015/63, art. 5 ust. 1 lit. e); dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59, art. 2 ust. 2 pkt 3]*
- Polityka gospodarcza i pieniężna – Polityka gospodarcza – Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych – Składki ex ante na rzecz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (SRF) – Uwzględnienie przy obliczaniu tych składek zobowiązań powierniczych instytucji kredytowej, która uzyskała zezwolenie na prowadzenie działalności inwestycyjnej – Wystawienie tych zobowiązań na ryzyko takie same jak to, które ponoszą firmy inwestycyjne w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji – Naruszenie zasady równego traktowania – Brak [rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady nr 806/2014, motyw 12; rozporządzenie Komisji 2015/63, art. 5 ust. 1 lit. e)]*

(zob. pkt 41, 45, 51, 147)

(zob. pkt 89–92, 95)

3. *Polityka gospodarcza i pieniężna – Polityka gospodarcza – Jednolity mechanizm restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych i niektórych firm inwestycyjnych – Składki ex ante na rzecz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (SRF) – Uwzględnienie przy obliczaniu tych składek zobowiązań powierniczych instytucji kredytowej, która uzyskała zezwolenie na prowadzenie działalności inwestycyjnej – Zasada ujmowania tych zobowiązań w bilansie księgowym danej instytucji – Dana państwom członkowskim możliwość odstępstwa pozwalająca instytucjom na pozabilansowe ujęcie tych zobowiązań – Naruszenie zasady równego traktowania wynikające z rozbieżności istniejących pomiędzy różnymi prawodawstwami krajowymi – Brak*  
[rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady nr 806/2014, art. 70 ust. 2 akapit drugi lit. b); dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59, art. 103 ust. 2; dyrektywa Rady 86/635, art. 10 ust. 1]

(zob. pkt 98–100, 104, 106, 107)

### Streszczenie

Sąd, do którego wniesiono skargę o stwierdzenie nieważności, którą uwzględnił, stwierdził nieważność decyzji Jednolitej Rady ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (SRB) dotyczącej ustalenia składek ex ante za 2021 r.<sup>1</sup> na rzecz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (SRF) ze względu na naruszenie ciążącego na niej obowiązku uzasadnienia w odniesieniu do określenia rocznego poziomu docelowego. Ponadto Sąd wypowiedział się w przedmiocie zakresu art. 5 ust. 1 lit. e) rozporządzenia delegowanego 2015/63<sup>2</sup> oraz podniesionego wobec tego przepisu zarzutu niezgodności z prawem. Wreszcie, Sąd przeanalizował również podnoszone naruszenie art. 5 ust. 1 lit. e) tego rozporządzenia.

Max Heinr. Sutor OHG, skarżąca, jest instytucją kredytową z siedzibą w Niemczech. W dniu 14 kwietnia 2021 r. SRB przyjęła decyzję, w której ustaliła<sup>3</sup> składki ex ante za 2021 r. na rzecz SRF, jakie winny uiścić instytucje kredytowe i niektóre firmy inwestycyjne, w tym skarżąca.

### Ocena Sądu

W pierwszej kolejności, odnośnie do zakresu art. 5 ust. 1 rozporządzenia delegowanego 2015/63, Sąd przypomniał, że zgodnie z orzecznictwem przewidziane w tym przepisie odstępstwo, które pozwala na wyłączenie z obliczania składek ex ante niektórych zobowiązań, należy interpretować ściśle. Zauważył on również, że art. 5 ust. 1 lit. e) tego rozporządzenia delegowanego przewiduje trzy mające kumulatywny charakter przesłanki wyłączenia tych zobowiązań, a mianowicie, po pierwsze, okoliczność, że zobowiązania te powinny znajdować się w posiadaniu firmy

<sup>1</sup> Decyzja Jednolitej Rady ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji (SRB) SRB/ES/2021/22 z dnia 14 kwietnia 2021 r. w sprawie obliczenia składek ex ante za 2021 r. na rzecz jednolitego funduszu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (zwana dalej „zaskarżoną decyzją”).

<sup>2</sup> Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2015/63 z dnia 21 października 2014 r. uzupełniające dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE w odniesieniu do składek ex ante wnoszonych na rzecz mechanizmów finansowania restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (Dz.U. 2015, L 11, s. 44).

<sup>3</sup> Zgodnie z art. 70 ust. 2 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 806/2014 z dnia 15 lipca 2014 r. ustanawiającego 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 zmieniającego rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 (UE) nr 1093/2010 (Dz.U. 2014, L 225, s. 1).

inwestycyjnej, po drugie, okoliczność polegającą na tym, że muszą one wynikać z posiadania aktywów lub środków pieniężnych należących do klientów, i, po trzecie, klienci ci powinni być chronieni przez obowiązujące prawo upadłościowe.

Jeśli chodzi o pierwszą z tych przesłanek, Sąd zauważył, że zgodnie z rozporządzeniem delegowanym 2015/63<sup>4</sup> i dyrektywą 2014/59<sup>5</sup> odstępstwo przewidziane w art. 5 ust. 1 lit. e) tego rozporządzenia nie miało w chwili przyjęcia zaskarżonej decyzji zastosowania do podmiotów, które były jednocześnie instytucją kredytową i firmą inwestycyjną, jak ma to miejsce w przypadku skarżącej. Sąd uznał, że gdyby Komisja chciała odnieść się w tej decyzji do instytucji kredytowych, które są również firmami inwestycyjnymi, zawarłaby ona w art. 5 ust. 1 lit. e) tego rozporządzenia delegowanego odniesienie do „instytucji”, a nie do „firm inwestycyjnych”<sup>6</sup>, podczas gdy w celu ograniczenia zastosowania tego wyjątku do niektórych podmiotów posłużyła się bardziej precyzyjnymi sformułowaniami<sup>7</sup>.

W tym względzie Sąd przypomniał, że definicja „firmy inwestycyjnej” zawarta w dyrektywie 2014/59 została zmieniona dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2034<sup>8</sup>, która odsyła in fine do pojęcia „firmy inwestycyjnej” z dyrektywy 2014/65. Niemniej jednak ta definicja ma zastosowanie dopiero począwszy od dnia 26 czerwca 2021 r.<sup>9</sup> Tak więc art. 5 ust. 1 lit. e) rozporządzenia delegowanego 2015/63, w brzmieniu mającym zastosowanie w chwili przyjęcia zaskarżonej decyzji w dniu 14 kwietnia 2021 r., należy interpretować w ten sposób, że nie pozwala on na wyłączenie zobowiązań posiadanych przez instytucje kredytowe, takie jak skarżąca, z obliczania zobowiązań służących ustaleniu należnej od nich składki ex ante. Zobowiązania powiernicze skarżącej nie spełniają więc pierwszej z trzech kumulatywnych przesłanek przewidzianych w art. 5 ust. 1 lit. e) tego rozporządzenia delegowanego, a Sąd oddalił ten zarzut w całości.

W drugiej kolejności, w odniesieniu do naruszenia art. 103 ust. 7 dyrektywy 2014/59, skarżąca podnosi, po pierwsze, że jej zobowiązania powiernicze są wolne od ryzyka, i, po drugie, że niewyłączenie ich z obliczania składki ex ante prowadzi do naruszenia zasady równego traktowania.

Po pierwsze, Sąd zauważył na wstępie, że Komisja dysponuje szerokim zakresem uznania przy ustalaniu kryteriów dostosowania składek ex ante do profilu ryzyka i że kontrola sądu Unii powinna ograniczać się do zbadania, czy skorzystanie z takiego uprawnienia nie jest dotknięte oczywistym błędem, nie stanowi nadużycia władzy lub czy granice tego uznania nie zostały w sposób oczywisty przekroczone. Przede wszystkim przypomniał on, że w art. 103 ust. 7 dyrektywy 2014/59 przewidziano osiem czynników, które Komisja musi uwzględnić w celu dostosowania tych składek ex ante w zależności od profilu ryzyka instytucji. Następnie, w tym przepisie nie ma niczego, co świadczyłoby o tym, że Komisja jest zobowiązana przypisać decydujące znaczenie jednemu lub kilku z tych czynników, takim jak ekspozycja na ryzyko danej

<sup>4</sup> W art. 3 pkt 2.

<sup>5</sup> W rozumieniu art. 2 ust. 2 pkt 3 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiającej ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniającej dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/EU oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. 2014, L 173, s. 190).

<sup>6</sup> Komisja postąpiła zresztą w ten sposób w lit. a), b) i f) tego przepisu, używając tam wyrażenia „instytucja”.

<sup>7</sup> Tak jak ma to miejsce w przypadku kontrahentów centralnych, centralnych depozytów papierów wartościowych i firm inwestycyjnych.

<sup>8</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/2034 z dnia 27 listopada 2019 r. w sprawie nadzoru ostrożnościowego nad firmami inwestycyjnymi oraz zmieniająca dyrektywy 2002/87/WE, 2009/65/WE, 2011/61/UE, 2013/36/UE, 2014/59/UE i 2014/65/UE.

<sup>9</sup> Zgodnie z art. 67 ust. 1 akapit drugi dyrektywy 2019/2034 w związku z motywem 39 tej dyrektywy.

instytucji, ani też w jaki sposób Komisja powinna uwzględnić tę ekspozycję. Wreszcie, w każdym razie skarżąca nie wykazała, że zobowiązania powiernicze nie wiążą się z żadnym ryzykiem w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Po pierwsze bowiem, prawo niemieckie nie przyznaje w przypadku niewypłacalności szczególnej ochrony tym funduszom klientów dopóty, dopóki znajdują się one na rachunku zbiorowym utworzonym przez skarżącą w jej ramach i zarządzanym przez nią w jej własnym imieniu, lecz na rachunek klientów (zwanym dalej „rachunkiem wejściowym”); po drugie zaś, aby środki te były chronione przez system gwarancji depozytów, konieczne jest, aby europejskie instytucje kredytowe, których to dotyczy (zwane dalej „instytucjami oferującymi produkty”), miały siedzibę w jednym z państw członkowskich i aby klienci nie deponowali w takich instytucjach kwot większych niż 100 000 EUR, w związku z czym ochrona ta jest ograniczona zarówno pod względem terytorialnym, jak i ilościowym.

Po drugie, w odniesieniu do przedmiotu i celu dyrektywy 2014/59, rozporządzenia nr 806/2014 i rozporządzenia delegowanego 2015/63 Sąd wyjaśnił, że akty te należą do dziedziny jednolitego mechanizmu restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, którego utworzenie ma na celu<sup>10</sup> w szczególności zapewnienie neutralnego podejścia do traktowania instytucji znajdujących się na progu upadłości. W celu zbadania tego, czy instytucje kredytowe posiadające zezwolenie na prowadzenie również działalności inwestycyjnej, takie jak skarżąca, znajdują się w sytuacji porównywalnej z sytuacją firm inwestycyjnych<sup>11</sup>, jeśli chodzi o uwzględnianie przy obliczaniu składek ex ante zobowiązań powierniczych, Sąd przede wszystkim zauważył, że składki te mają na celu sfinansowanie podejmowanych w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji działań, których przyjęcie jest uzależnione od spełnienia warunku, zgodnie z którym takie działanie jest konieczne w interesie publicznym<sup>12</sup>. Ryzyko stwarzane przez instytucje kredytowe i to stwarzane przez firmy inwestycyjne nie jest zaś porównywalne, jeśli chodzi o szkodliwe skutki, jakie ich upadłość mogłaby mieć dla stabilności finansowej, ponieważ, w odróżnieniu od instytucji kredytowych, firmy inwestycyjne nie posiadają dużych detalicznych i korporacyjnych portfeli kredytowych oraz nie przyjmują depozytów. Jest tak tym bardziej ze względu na to, że klientela instytucji kredytowych różni się od klienteli firm inwestycyjnych.

W tych okolicznościach prawdopodobieństwo restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jest wyższe w przypadku instytucji kredytowej, takiej jak skarżąca, niż w przypadku firmy inwestycyjnej, efektem czego te dwie kategorie podmiotów nie znajdują się w sytuacji, która byłaby porównywalna.

Podobnie sytuacja tych instytucji nie jest porównywalna, jeśli chodzi o traktowanie zobowiązań powierniczych. Zgodnie z prawem niemieckim firmy inwestycyjne są zobowiązane do natychmiastowego oddzielenia środków otrzymanych od klientów na rachunkach powierniczych otwartych w instytucjach kredytowych. Natomiast instytucja kredytowa, taka jak skarżąca, nie jest zobowiązana do natychmiastowego przekazywania tych środków znajdujących się na rachunku wejściowym instytucjom oferującym produkty.

<sup>10</sup> Zgodnie z motywem 12 rozporządzenia nr 806/2014.

<sup>11</sup> Takie jak te, o których mowa art. 5 ust. 1 lit. e) rozporządzenia delegowanego 2015/63.

<sup>12</sup> Takim jak ten, o którym wspomniano w art. 14 ust. 2 lit. b) tego rozporządzenia 806/2014, polegającym na uniknięciu znaczących negatywnych skutków, jakie miałyby likwidacja danej instytucji dla stabilności finansowej, w szczególności poprzez zapobieganie efektowi domina, również w ramach infrastruktur rynkowych, oraz poprzez utrzymanie dyscypliny rynkowej.

Tak więc skarżąca nie wykazała, że posiadane przez firmy inwestycyjne zobowiązania powiernicze są narażone na ryzyko na poziomie porównywalnym z poziomem ryzyka związanego z zobowiązaniami powierniczymi posiadanyymi przez instytucje kredytowe, które uzyskały zezwolenie na prowadzenie również działalności inwestycyjnej.

Następnie, co się tyczy nierównego traktowania opartego w istocie na tym, że SRB przyjęła ten sam sposób obliczania podstawowej składki rocznej dla wszystkich instytucji, nie uwzględniając przy tym okoliczności, iż niektóre państwa członkowskie skorzystały z odstępstwa umożliwiającego pozabilansowe ujmowanie zobowiązań dotyczących funduszy zarządzanych w ich własnym imieniu, lecz na rzecz osoby trzeciej<sup>13</sup>, Sąd przypomniał, że jeśli chodzi o określenie zobowiązań, które należy uwzględnić do celów obliczenia składki ex ante, rozporządzenie delegowane 2015/63 definiuje „zobowiązania ogółem” jako te określone w dyrektywie 86/635 lub w rozumieniu Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej, o których mowa w rozporządzeniu nr 1606/2002<sup>14</sup>. Ponadto, choć środki finansowe, którymi zarządza instytucja we własnym imieniu, lecz na rzecz osoby trzeciej, powinny co do zasady zostać wykazane, jak ma to miejsce w przypadku Niemczech, w bilansie tej instytucji, gdy nabywa ona tytuł prawny do tych aktywów, niektóre państwa członkowskie zdecydowały się na przyjęcie przewidzianego w dyrektywie 86/635 odstępstwa, które pozwala na pozabilansowe ujęcie tych zobowiązań. Sytuacja ta wynika zaś z łącznego zastosowania przepisów rozporządzenia nr 806/2014 i dyrektywy 2014/59 w związku z dyrektywą 86/635, której ważności w świetle zasady równego traktowania skarżąca nie zakwestionowała.

Co się tyczy braku uwzględnienia różnic istniejących pomiędzy zasadami rachunkowości obowiązującymi w poszczególnych państwach członkowskich w zakresie uwzględniania zobowiązań powierniczych w bilansie instytucji, Sąd zauważył, że zasada równego traktowania nie może upoważniać Komisji, przy przyjmowaniu aktów delegowanych, do działania wykraczającego poza uprawnienia przyznane przez prawodawcę Unii. W niniejszym przypadku ani w dyrektywie 2014/59, ani w rozporządzeniu nr 806/2014 nie upoważniono Komisji do harmonizowania krajowych zasad rachunkowości w tej dziedzinie. Nie można zatem zarzucać tej instytucji, że nie usuwając tych rozbieżności, dopuściła się ona naruszenia zasady równego traktowania. Ponadto zakaz dyskryminacji nie dotyczy rozbieżności istniejących pomiędzy ustawodawstwami różnych państw członkowskich pod warunkiem, że przepisy te dotyczą wszystkich podmiotów objętych ich zakresem zastosowania w taki sam sposób. W niniejszej sprawie skarżąca nie twierdziła, a tym bardziej nie wykazała, że ustawodawstwo niemieckie nie dotyczyło wszystkich objętych jego zakresem stosowania podmiotów w równym stopniu. Ponadto przyjęcie uregulowań Unii w danej dziedzinie działań może mieć różne skutki dla niektórych podmiotów gospodarczych w odniesieniu do ich indywidualnej sytuacji lub przepisów krajowych, którym podlegają, a zaistnienia takich skutków nie można uznać za naruszenie zasady równego traktowania, jeżeli dane uregulowanie jest oparte na obiektywnych kryteriach, odpowiednich do realizacji zamierzonych przez nie celów. Sądowi nie przedstawiono zaś żadnego dowodu na to, że art. 3 pkt 11 rozporządzenia delegowanego 2015/63 nie był oparty na obiektywnych kryteriach, odpowiednich do realizacji celów zamierzonych w rozporządzeniu delegowanym 2015/63.

<sup>13</sup> Zgodnie z art. 10 ust. 1 zdanie trzecie dyrektywy Rady 86/635/EWG z dnia 8 grudnia 1986 r. w sprawie rocznych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych banków i innych instytucji finansowych (Dz.U. 1986, L 372, s. 1).

<sup>14</sup> Rozporządzenie (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości (Dz.U. 2002, L 243, s. 1).

Wreszcie, co się tyczy nierównego traktowania skarżącej i instytucji kredytowych, które sporządzają bilans zgodnie z międzynarodowymi standardami rachunkowości, podczas gdy w prawie niemieckim metoda ta jest dopuszczalna wyłącznie w przypadku spółek dominujących, Sąd zauważył, po pierwsze, że sytuacja ta jest konsekwencją zastosowania przepisu prawa niemieckiego, nie zaś rozporządzenia delegowanego 2015/63; po drugie zaś, że skarżąca mogła sporządzać sprawozdania finansowe zgodnie z tymi standardami rachunkowości, lecz postanowiła nie robić tego ze względów administracyjnych i finansowych. Tak więc nie może ona powoływać się na nierówne traktowanie na tej podstawie.

W trzeciej i ostatniej kolejności, jeśli chodzi o naruszenie art. 5 ust. 1 lit. e) rozporządzenia delegowanego 2015/63 w zakresie, w jakim nie pozwala on na wyłączenie zobowiązań powierniczych skarżącej z obliczenia jej składki ex ante, Sąd uznał, po pierwsze, że SRB, nie wyłączając kwoty tych zobowiązań z tego obliczenia, nie dopuściła się naruszenia prawa.

Po drugie, przypomniał on, że Trybunał orzekł już, iż w art. 5 ust. 1 lit. e) rozporządzenia delegowanego 2015/63 nie przyznano właściwym organom uprawnień dyskrecjonalnych w zakresie wyłączania niektórych zobowiązań w ramach dostosowania w zależności od ryzyka składek ex ante, lecz, przeciwnie, wymieniono w sposób szczegółowy warunki, po spełnieniu których niektóre zobowiązania mogą podlegać takiemu wyłączeniu. Tak więc SRB nie naruszyła prawa, nie stosując przez analogię art. 5 ust. 1 lit. e) rozporządzenia delegowanego. Ponadto, co się tyczy uwzględnienia zasady równego traktowania, w tym rozporządzeniu delegowanym wprowadzone zostało rozróżnienie sytuacji charakteryzujących się istotnymi cechami szczególnymi bezpośrednio związanymi z ryzykiem wynikającym z odnośnych zobowiązań. W tym świetle brak zastosowania w drodze analogii art. 5 ust. 1 lit. e) tego rozporządzenia delegowanego nie pozostaje w sprzeczności z zasadą równego traktowania. To samo dotyczy zasady proporcjonalności, w odniesieniu do której Sąd uznał, że skarżąca ograniczyła się do sformułowania nieopartych dowodami twierdzeń.

Po trzecie, co się tyczy zarzutu szczegółowego, zgodnie z którym uwzględnienie zobowiązań powierniczych skarżącej przy obliczaniu jej składki ex ante prowadziło do podwójnego uwzględnienia tych zobowiązań przy tym obliczaniu, Sąd stwierdził przede wszystkim, że skarżąca nie wyjaśniła, jaka konkretna metoda obliczania składek ex ante miałaby być mniej dotkliwa dla poszczególnych instytucji, będąc jednocześnie odpowiednia do osiągnięcia w równie skuteczny sposób celów tego rozporządzenia. Ponadto w każdym razie nie powołano się na żaden dowód, który mógłby podważyć twierdzenie SRB dotyczące warunków korzystania z ochrony przez system gwarancji depozytów. Wreszcie, nie przedstawiono żadnego argumentu, który wskazywałby na to, że Komisja zamierzała całkowicie wyeliminować wszelkie formy podwójnego naliczania zobowiązań.

Po czwarte, w odniesieniu do argumentu skarżącej, zgodnie z którym uwzględnienie przy obliczaniu jej składki ex ante zobowiązań powierniczych nie spełnia kryterium konieczności, gdyż w przypadku niewypłacalności jej klienci mieliby prawo do rozdzielenia zarządzanych przez nią aktywów powierniczych, co świadczy o tym, że istnieją gwarancje wystarczające do ochrony tych klientów, Sąd podkreślił, że skarżąca nie wykazała, iż aktywa i płynność jej klientów zostałyby w przypadku niewypłacalności objęte gwarancjami porównywalnymi z tymi obejmującymi aktywa i środki finansowe klientów firm inwestycyjnych.

Po piąte, Sąd zauważył, że nie przedstawiono mu żadnego konkretnego dowodu, za pomocą którego dałoby się wykazać, iż uwzględnienie przy obliczaniu składki ex ante zobowiązań powierniczych powodowałoby niedogodności, które byłyby oczywiście nieproporcjonalne do celów dyrektywy 2014/59.