



Coletânea da Jurisprudência

ACÓRDÃO DO TRIBUNAL GERAL (Terceira Secção Alargada)

22 de novembro de 2023*

«União Económica e Monetária — União Bancária — Mecanismo Único de Resolução das instituições de crédito e de certas empresas de investimento (MUR) — Resolução do Banco Popular Español — Decisão do CUR que recusa uma indemnização aos acionistas e aos credores afetados pelas medidas de resolução — Avaliação da diferença de tratamento — Independência do avaliador»

No processo T-330/20,

ACMO Sàrl, com sede no Luxemburgo (Luxemburgo), e outras recorrentes cujos nomes figuram em anexo¹, representados por T. Soames e I. Prodromou-Stamoudi, advogados, e R. East, solicitor,

recorrentes,

contra

Conselho Único de Resolução (CUR), representado por M. Fernández Rupérez, A. Lapresta Bienz, L. Forestier e J. Rius Riu, na qualidade de agentes, assistidos por H.-G. Kamann, F. Louis, V. Del Pozo Espinosa de los Monteros e L. Hesse, advogados,

recorrido,

apoiado por

Reino de Espanha, representado por A. Gavela Llopis, na qualidade de agente,

interveniente,

O TRIBUNAL GERAL (Terceira Secção Alargada),

composto, na deliberação, por M. van der Woude, Presidente, G. De Baere (relator), G. Steinfatt, K. Kecsmár e S. Kingston, juízes,

secretário: P. Nuñez Ruiz, administradora,

vistos os autos,

* Língua do processo: inglês.

¹ A lista das outras recorrentes é anexada apenas à versão notificada às partes.

vista a carta, apresentada na Secretaria do Tribunal Geral em 23 de janeiro de 2023, pela qual a PIMCO Dynamic Income Fund informou o Tribunal Geral da sua qualidade de sucessora universal da PIMCO Income Opportunity Fund e da PIMCO Dynamic Credit and Mortgage Income Fund,

vista a carta, apresentada na Secretaria do Tribunal Geral em 13 de novembro de 2023, pela qual a Bybrook Capital Badminton Fund LP pediu para substituir a Cairn Global Funds PLC e a Cairn Special Opportunities Credit Master Fund Limited enquanto parte recorrente no presente processo, tendo sido dada às outras partes a possibilidade de apresentarem as suas observações,

vista a carta, apresentada na Secretaria do Tribunal Geral em 16 de novembro de 2023, pela qual a PIMCO Global Cross-asset Opportunities Master Fund LDC pediu para substituir a PHFS series SPC – PHSF VII SP enquanto parte recorrente no presente processo, tendo sido dada às outras partes a possibilidade de apresentarem as suas observações,

após a audiência de 9 de setembro de 2022,

profere o presente

Acórdão

- 1 Por meio do seu recurso interposto ao abrigo do artigo 263.º TFUE, as recorrentes ACMO Sàrl e 65 outras pessoas coletivas cujos nomes figuram em anexo, pedem a anulação da Decisão do Conselho Único de Resolução, de 17 de março de 2020, sobre a eventual necessidade de compensar os acionistas e credores em relação aos quais as medidas de resolução do Banco Popular Español, S. A., produziram efeitos (SRB/EES/2020/52) (a seguir «decisão recorrida»).

I. Antecedentes do litígio

- 2 As recorrentes são fundos de investimento que, antes da adoção de um programa de resolução do Banco Popular Español, S.A. (a seguir «Banco Popular»), detinham instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1 e instrumentos de fundos próprios de nível 2 deste último, algumas das quais através de compartimentos, com exceção de uma delas, que sucedeu nos direitos de uma entidade que detinha obrigações do Banco Popular.
- 3 Em 7 de junho de 2017, a sessão executiva do CUR adotou a Decisão SRB/EES/2017/08, relativa a um programa de resolução do Banco Popular (a seguir «programa de resolução»), com fundamento no Regulamento (UE) n.º 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de julho de 2014, que estabelece regras e um procedimento uniformes para a resolução de instituições de crédito e de certas empresas de investimento no quadro de um Mecanismo Único de Resolução e de um Fundo Único de Resolução Bancária e que altera o Regulamento (UE) n.º 1093/2010 (JO 2014, L 225, p. 1).
- 4 Antes da adoção do programa de resolução, em 23 de maio de 2017, na sequência de um processo de concurso público, o CUR contratou o gabinete Deloitte Revisores de Empresas como avaliador (a seguir «gabinete avaliador») no âmbito da preparação de uma eventual resolução do Banco Popular. Foi adjudicado ao gabinete avaliador um contrato específico na sequência de um concurso público no âmbito de um contrato-quadro múltiplo de serviços que o CUR tinha assinado com seis gabinetes, entre os quais o gabinete avaliador. Em conformidade com o contrato

específico, a missão do gabinete avaliador incluía a realização de uma avaliação do Banco Popular antes de uma eventual resolução e a avaliação da diferença de tratamento prevista no artigo 20.º, n.ºs 16 a 18, do Regulamento n.º 806/2014, posteriormente a uma resolução potencial.

- 5 Em 5 de junho de 2017, o CUR adotou uma primeira avaliação, em aplicação do artigo 20.º, n.º 5, alínea a), do Regulamento n.º 806/2014, que tinha por objetivo fornecer os elementos que permitissem determinar se estavam preenchidos os pressupostos de abertura de um procedimento de resolução, conforme definidos no artigo 18.º, n.º 1, do Regulamento n.º 806/2014.
- 6 Em 6 de junho de 2017, o gabinete avaliador entregou ao CUR uma segunda avaliação (a seguir «avaliação 2»), redigida nos termos do artigo 20.º, n.º 10, do Regulamento n.º 806/2014. A avaliação 2 tinha por objetivo estimar o valor do ativo e do passivo do Banco Popular, fornecer uma estimativa sobre o tratamento de que os acionistas e credores teriam beneficiado se o Banco Popular tivesse sido objeto de um processo normal de insolvência e fornecer os elementos que permitissem tomar a decisão relativa às ações e aos instrumentos de propriedade a transferir e que permitissem ao CUR determinar condições comerciais para efeitos do instrumento de alienação da atividade.
- 7 No programa de resolução, o CUR, considerando que estavam preenchidos os pressupostos previstos no artigo 18.º, n.º 1, do Regulamento n.º 806/2014, decidiu submeter o Banco Popular a um procedimento de resolução. O CUR decidiu reduzir e converter os instrumentos de capital do Banco Popular nos termos do artigo 21.º do Regulamento n.º 806/2014 e aplicar o instrumento de alienação da atividade nos termos do artigo 24.º do Regulamento n.º 806/2014 através da transferência das ações para um adquirente.
- 8 O CUR decidiu anular 100 % das ações do Banco Popular, converter e reduzir a totalidade do montante de capital dos instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1 emitidos pelo Banco Popular e converter a totalidade do montante de capital dos instrumentos de fundos próprios de nível 2 emitidos pelo Banco Popular em «novas ações II». Na sequência de um processo de venda transparente e aberto realizado pela autoridade de resolução espanhola, o Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB, Fundo de Reestruturação Ordenada das Instituições Bancárias, Espanha), as «novas ações II» foram transferidas para o Banco Santander, S.A., em contrapartida do pagamento de um preço de compra de um euro. Posteriormente, o Banco Santander sucedeu a título universal ao Banco Popular em 28 de setembro de 2018, no âmbito de uma fusão por incorporação.
- 9 Em 7 de junho de 2017, a Comissão Europeia adotou a Decisão (UE) 2017/1246, que aprova o programa de resolução para o Banco Popular (JO 2017, L 178, p. 15).
- 10 Em 14 de junho de 2018, o gabinete avaliador transmitiu ao CUR a avaliação da diferença de tratamento, prevista no artigo 20.º, n.ºs 16 a 18, do Regulamento n.º 806/2014, realizada para determinar se os acionistas e credores teriam beneficiado de um melhor tratamento caso a instituição objeto de resolução tivesse sido objeto de um processo normal de insolvência (a seguir «avaliação 3»). Em 31 de julho de 2018, o gabinete avaliador enviou ao CUR uma adenda a essa avaliação, corrigindo certos erros formais.

- 11 O gabinete avaliador ponderou, na avaliação 3, o tratamento de que os acionistas e credores afetados teriam beneficiado se o Banco Popular tivesse sido sujeito a um processo normal de insolvência no momento em que o programa de resolução foi adotado. Procedeu a essa avaliação no âmbito de um cenário de liquidação aplicando a Ley 22/2003, Concursal (Lei 22/2003 da Insolvência), de 9 de julho de 2003 (BOE n.º 164, de 10 de julho de 2003, p. 26905).
- 12 O gabinete avaliador indicou que o cenário hipotético de liquidação tinha sido preparado com base nas informações financeiras não auditadas de 6 de junho de 2017 ou, caso não estivessem disponíveis, nas de 31 de maio de 2017. Considerou que a abertura de um processo normal de insolvência do Banco Popular em 7 de junho de 2017 teria levado a uma liquidação não planificada. Para apreciar os valores de realização dos ativos, o gabinete avaliador teve em conta três cenários temporais de liquidação alternativos, de 18 meses, de 3 anos e de 7 anos, cada um deles incluindo uma melhor e uma pior hipótese. Concluiu que, em cada uma dessas hipóteses, para os acionistas afetados e para os credores subordinados, não se esperava recuperação no âmbito de um processo normal de insolvência e que, por conseguinte, não existia nenhuma diferença de tratamento em relação à resultante da medida de resolução.
- 13 Em 6 de agosto de 2018, o CUR publicou, no seu sítio Internet, o seu Aviso de 2 de agosto de 2018, sobre a decisão preliminar relativa à eventual necessidade de compensar os acionistas e credores em relação aos quais as medidas de resolução do Banco Popular Español produziram efeitos e o lançamento do processo de registo para o direito a ser ouvido (SRB/EES/2018/132) (a seguir «decisão preliminar»), bem como uma versão não confidencial da avaliação 3. Em 7 de agosto de 2018, foi publicada no *Jornal Oficial da União Europeia* (JO 2018, C 277 I, p. 1) uma comunicação sobre o aviso do CUR.
- 14 Na decisão preliminar, o CUR considerou que resultava da avaliação 3 que não existia diferença entre o tratamento de que tinham realmente sido objeto os acionistas e credores afetados pela resolução do Banco Popular e aquele de que teriam beneficiado se este tivesse sido objeto de um processo normal de insolvência à data da resolução. O CUR decidiu, a título preliminar, que não tinha que pagar uma indemnização aos acionistas e aos credores afetados nos termos do artigo 76.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento n.º 806/2014.
- 15 Para lhe permitir tomar uma decisão final sobre a necessidade ou não de conceder uma indemnização aos acionistas e aos credores afetados, o CUR convidou-os a comunicarem-lhe o seu interesse em exercer o seu direito de audiência à luz da decisão preliminar, em conformidade com o artigo 41.º, n.º 2, alínea a), da Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia.
- 16 O CUR indicou que o processo relativo ao direito de audiência decorreria em duas fases.
- 17 Numa primeira fase, a de inscrição, os acionistas e os credores afetados foram convidados a manifestar o seu interesse em exercer o seu direito de audiência através de um formulário de inscrição em linha específico, aberto até 14 de setembro de 2018. Em seguida, o CUR devia verificar se cada parte que tivesse manifestado o seu interesse tinha o estatuto de acionista ou de credor afetado. Os acionistas e credores afetados interessados deviam fazer prova da sua identidade e de que detinham, em 6 de junho de 2017, um ou mais instrumentos de capital do Banco Popular que tivessem sido reduzidos ou convertidos e transferidos no âmbito da resolução.

- 18 Numa segunda fase, a fase de consulta, os acionistas e credores afetados que tivessem manifestado o seu interesse em exercer o seu direito de audiência na primeira fase e cujo estatuto tivesse sido verificado pelo CUR podiam apresentar os seus comentários sobre a decisão preliminar à qual estava anexada a avaliação 3.
- 19 Em 16 de outubro de 2018, o CUR anunciou que os acionistas e credores elegíveis seriam convidados a apresentar as suas observações escritas sobre a decisão preliminar a partir de 6 de novembro de 2018. Em 6 de novembro de 2018, o CUR enviou aos acionistas e aos credores elegíveis uma ligação pessoal única que dava acesso na Internet a um formulário que lhes permitia apresentar, até 26 de novembro de 2018, comentários sobre a decisão preliminar e sobre a versão não confidencial da avaliação 3.
- 20 No final da fase de consulta, o CUR analisou as observações relevantes dos acionistas e credores afetados sobre a decisão preliminar. Pediu ao gabinete avaliador que lhe fornecesse um documento com a sua avaliação dos comentários relevantes relativos à avaliação 3 e que examinasse se a avaliação 3 continuava válida à luz desses comentários.
- 21 Em 18 de dezembro de 2019, o gabinete avaliador forneceu ao CUR a sua avaliação intitulada «documento de clarificação sobre a avaliação da diferença de tratamento» (a seguir «documento de clarificação»). No documento de clarificação, o gabinete avaliador confirmou que a estratégia e os diferentes cenários de liquidação hipotéticos pormenorizados na avaliação 3, bem como as metodologias seguidas e as análises efetuadas, permaneciam válidos.
- 22 Em 17 de março de 2020, o CUR adotou a decisão recorrida. Em 20 de março de 2020, foi publicado no *Jornal Oficial da União Europeia* um anúncio sobre essa decisão (JO 2020, C 91, p. 2).
- 23 Na decisão recorrida, o CUR considerou que o gabinete avaliador era independente em conformidade com os requisitos previstos no artigo 20.º, n.º 1, do Regulamento n.º 806/2014 e no capítulo IV do Regulamento Delegado (UE) 2016/1075 da Comissão, de 23 de março de 2016, que complementa a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que respeita às normas técnicas de regulamentação que especificam o conteúdo dos planos de recuperação, dos planos de resolução e dos planos de resolução de grupos, os critérios mínimos que as autoridades competentes devem avaliar no que respeita aos planos de recuperação e aos planos de recuperação de grupos, as condições para a prestação de apoio financeiro intragrupo, os requisitos para os avaliadores independentes, o reconhecimento contratual dos poderes de redução e de conversão, os procedimentos e teor dos requisitos de notificação e de aviso de suspensão e o funcionamento operacional dos colégios de resolução (JO 2016, L 184, p. 1).
- 24 No título 5 «avaliação 3» da decisão recorrida, o CUR resumiu o conteúdo da avaliação 3 e considerou que esta era conforme com o quadro legal aplicável, estava suficientemente fundamentada e completa para constituir o fundamento de uma decisão tomada nos termos do artigo 76.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento n.º 806/2014. Considerou que a avaliação 3 avaliava os elementos necessários previstos no artigo 20.º, n.º 17, do Regulamento n.º 806/2014 e no Regulamento Delegado (UE) 2018/344 da Comissão, de 14 de novembro de 2017, que complementa a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação que especificam os critérios relativos às metodologias de avaliação da diferença de tratamento no âmbito da resolução (JO 2018, L 67, p. 3).

- 25 No título 6 da decisão recorrida, o CUR apresentou os «comentários transmitidos pelos acionistas e credores afetados, bem como a sua avaliação». No título 6.1 «avaliação da relevância» da decisão recorrida, o CUR explicou que alguns desses comentários, que não eram relativos à sua decisão preliminar nem à avaliação 3, eram irrelevantes na medida em que não estavam abrangidos pelo procedimento relativo ao direito de audiência. No título 6.2 da decisão recorrida, procedeu ao «exame dos comentários relevantes» transmitidos pelos acionistas e credores afetados, relativos à independência do gabinete avaliador e ao conteúdo da avaliação 3, agrupados por tema.
- 26 O CUR concluiu que resultava da avaliação 3, conjugada com o documento de clarificação e com as conclusões enunciadas no título 6.2 da decisão recorrida, que não existia qualquer diferença entre o tratamento de que os acionistas e credores afetados tinham realmente sido objeto e aquele de que teriam beneficiado se o Banco Popular tivesse sido sujeito a um processo normal de insolvência à data da resolução.
- 27 Consequentemente, o CUR decidiu:

«Artigo 1.º

Avaliação

Para determinar se deve ser concedida uma compensação aos acionistas e aos credores afetados pelas medidas de resolução do Banco Popular [...], a avaliação da diferença de tratamento no âmbito da resolução, prevista no artigo 20.º, n.º 16, do Regulamento n.º 806/2014, é elaborada em conformidade com o anexo I da presente decisão, em conjugação com o documento de clarificação [...] que figura no anexo II da presente decisão.

Artigo 2.º

Indemnização

Os acionistas e credores afetados pelas medidas de resolução do Banco Popular [...] não têm direito a uma indemnização do Fundo Único de Resolução nos termos do artigo 76.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento n.º 806/2014.

Artigo 3.º

Destinatário da decisão

Esta decisão é dirigida ao FROB, na sua qualidade de autoridade nacional de resolução, na aceção do artigo 3.º, n.º 1, ponto 3, do Regulamento n.º 806/2014.»

II. Pedidos das partes

- 28 As recorrentes concluem pedindo que o Tribunal Geral se digne:
- anular a decisão recorrida;
 - condenar o CUR nas despesas.

- 29 O CUR conclui pedindo que o Tribunal Geral se digne:
- julgar o recurso inadmissível na medida em que é interposto na qualidade de representante ou por recorrentes que só são afetados por compartimentos;
 - a título subsidiário e para as outras recorrentes, negar provimento ao recurso;
 - condenar as recorrentes nas despesas.
- 30 O Reino de Espanha conclui pedindo que o Tribunal se digne:
- negar provimento ao recurso;
 - condenar as recorrentes nas despesas.

III. Questão de direito

A. Quanto à admissibilidade

- 31 O CUR alega que algumas recorrentes não demonstraram a sua legitimidade. Considera que o recurso deve ser julgado inadmissível na parte em que é interposto por algumas recorrentes na qualidade de representantes, a saber, como gestoras de fundos que detinham obrigações do Banco Popular, e por outras recorrentes que só são afetadas por intermédio dos seus compartimentos, os quais detinham instrumentos de fundos próprios do Banco Popular.
- 32 Há que observar que o CUR não alega a inadmissibilidade do recurso no que respeita a todas as recorrentes.
- 33 A esse respeito, resulta dos documentos formais juntos com a petição que várias recorrentes detinham efetivamente instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1 ou instrumentos de fundos próprios de nível 2 do Banco Popular à data da adoção do programa de resolução. Refira-se ainda que, além disso, participaram no procedimento relativo ao direito de audiência.
- 34 Daí resulta que essas recorrentes fazem parte da categoria dos acionistas e dos credores afetados pela resolução do Banco Popular. A decisão recorrida diz-lhes, portanto, direta e individualmente respeito e têm legitimidade para pedir a anulação da decisão recorrida, o que, de resto, o CUR não contesta.
- 35 Ora, há que lembrar que, segundo jurisprudência constante, quando se trata de um único e mesmo recurso, quando pelo menos um dos recorrentes tiver legitimidade, não é necessário conhecer da legitimidade dos outros (v., neste sentido, Acórdão de 9 de junho de 2011, Comitato «Venezia vuole vivere» e o./Comissão, C-71/09 P, C-73/09 P e C-76/09 P, EU:C:2011:368, n.º 37; v. ainda, neste sentido, Acórdão de 24 de outubro de 2019, EPSU e Goudriaan/Comissão, T-310/18, EU:T:2019:757, n.º 38 e jurisprudência referida).
- 36 Por conseguinte, não há que conhecer da exceção de inadmissibilidade arguida pelo CUR por ilegitimidade das recorrentes que agem na qualidade de representantes ou pelos seus compartimentos.

B. Quanto ao mérito

37 As recorrentes invocam três fundamentos de recurso. O primeiro fundamento é relativo a erros manifestos de apreciação cometidos pelo CUR quando aprovou a avaliação 3, relativa à avaliação da duração do período de insolvência, dos créditos produtivos, dos créditos não produtivos, dos ativos imobiliários e dos riscos jurídicos do Banco Popular. O segundo fundamento, invocado a título subsidiário, é relativo ao facto de o CUR ter cometido um erro manifesto de apreciação ao designar o gabinete avaliador como avaliador independente. O terceiro fundamento, também invocado a título subsidiário, é relativo ao facto de o CUR ter indevidamente delegado no gabinete avaliador os poderes de decisão que lhe são conferidos pelo Regulamento n.º 806/2014.

1. Observações preliminares

a) Quanto ao alcance da fiscalização exercida pelo Tribunal Geral

- 38 Refira-se que a jurisprudência circunscreveu o alcance da fiscalização exercida pelo Tribunal Geral, tanto em situações em que o ato recorrido se baseia numa apreciação dos elementos factuais de ordem científica e técnica altamente complexos como quando se trata de apreciações económicas complexas.
- 39 Por um lado, nas situações em que as autoridades da União dispõem de um amplo poder de apreciação, nomeadamente quanto à apreciação dos elementos factuais de ordem científica e técnica altamente complexos para determinar a natureza e o alcance das medidas que adotam, a fiscalização do juiz da União deve limitar-se a examinar se o exercício de tal poder de apreciação não está ferido de erro manifesto ou de desvio de poder ou ainda se essas autoridades não ultrapassaram manifestamente os limites do seu poder de apreciação. Com efeito, neste contexto, o juiz da União não pode substituir pela sua a apreciação dos elementos factuais de ordem científica e técnica feita pelas autoridades da União, às quais o Tratado FUE conferiu em exclusivo essa missão [v. Acórdãos de 21 de julho de 2011, Etimine, C-15/10, EU:C:2011:504, n.º 60 e jurisprudência referida, e de 1 de junho de 2022, Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/Comissão, T-570/17, EU:T:2022:314, n.º 105 e jurisprudência referida].
- 40 Por outro lado, a fiscalização que os tribunais da União exercem sobre as apreciações económicas complexas feitas pelas autoridades da União é uma fiscalização restrita que se limita necessariamente à verificação do respeito das regras processuais e de fundamentação, da exatidão material dos factos, bem como da inexistência de erro manifesto de apreciação e de desvio de poder. No âmbito dessa fiscalização, também não cabe ao juiz da União substituir pela sua a apreciação económica da autoridade da União competente [v. Acórdãos de 2 de setembro de 2010, Comissão/Scott, C-290/07 P, EU:C:2010:480, n.º 66 e jurisprudência referida, e de 1 de junho de 2022, Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/Comissão, T-570/17, EU:T:2022:314, n.º 106 e jurisprudência referida].
- 41 Uma vez que as decisões do CUR destinadas a determinar se deve ser concedida uma indemnização aos acionistas e aos credores afetados pelas medidas de resolução de uma entidade se baseiam em apreciações económicas e técnicas altamente complexas, há que considerar que os princípios que resultam da jurisprudência acima referida nos n.ºs 39 e 40 se aplicam à fiscalização que o julgador é chamado a exercer.

- 42 Ora, embora seja reconhecida ao CUR uma margem de apreciação em matéria económica e técnica, isso não implica que o juiz da União se deva abster de fiscalizar a interpretação, feita pelo CUR, dos dados de natureza económica em que assenta a sua decisão. Com efeito, como já decidiu o Tribunal de Justiça, mesmo no caso de apreciações complexas, o juiz da União deve verificar não só a exatidão material das provas invocadas, a sua fiabilidade e coerência, mas também fiscalizar se essas provas constituem todos os dados relevantes a ter em consideração para apreciar uma situação complexa e se são capazes de sustentar as conclusões que delas são retiradas [v. Acórdãos de 11 de novembro de 2021, *Autostrada Wielkopolska/Comissão e Polónia*, C-933/19 P, EU:C:2021:905, n.º 117 e jurisprudência referida, e de 1 de junho de 2022, *Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/Comissão*, T-570/17, EU:T:2022:314, n.º 108 e jurisprudência referida].
- 43 A esse respeito, para demonstrar que o CUR cometeu um erro manifesto na apreciação dos factos suscetível de justificar a anulação da decisão recorrida, as provas apresentadas pelo recorrente devem ser suficientes para deixar sem plausibilidade as apreciações dos factos dados por provados nessa decisão [v., por analogia, Acórdãos de 7 de maio de 2020, *BTB Holding Investments e Duferco Participations Holding/Comissão*, C-148/19 P, EU:C:2020:354, n.º 72, e de 1 de junho de 2022, *Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/Comissão*, T-570/17, EU:T:2022:314, n.ºs 105 e 109 e jurisprudência referida].
- 44 Consequentemente, o fundamento relativo a erro manifesto de apreciação deve ser julgado improcedente se, apesar das provas apresentadas pelo recorrente, a apreciação em causa puder ser aceite como ainda verdadeira ou válida (v. Acórdãos de 27 de setembro de 2018, *Spiegel-Verlag Rudolf Augstein e Sauga/BCE*, T-116/17, não publicado, EU:T:2018:614, n.º 39 e jurisprudência referida, e de 25 de novembro de 2020, *BMC/Entreprise commune Clean Sky 2*, T-71/19, não publicado, EU:T:2020:567, n.º 76 e jurisprudência referida).
- 45 Resulta ainda de jurisprudência constante que, quando as instituições dispõem de poder de apreciação, o respeito das garantias conferidas pelo ordenamento jurídico da União nos procedimentos administrativos assume uma importância ainda mais fundamental. Entre essas garantias conferidas pelo ordenamento jurídico da União nos procedimentos administrativos figura, nomeadamente, o princípio da boa administração, consagrado no artigo 41.º, n.º 2, alínea a), da Carta dos Direitos Fundamentais, ao qual está ligado o dever de a instituição competente examinar, com cuidado e imparcialidade, todos os elementos relevantes do caso. Só assim pode o juiz da União verificar se estão preenchidos os elementos de facto e de direito de que depende o exercício do seu poder de apreciação (v., neste sentido, Acórdão de 21 de novembro de 1991, *Technische Universität München*, C-269/90, EU:C:1991:438, n.º 14).

b) Quanto à admissibilidade das provas juntas com a réplica

- 46 Na tréplica, o CUR alega que as recorrentes apresentaram com a réplica um segundo depoimento de A e uma adenda ao seu relatório pericial que visam sustentar argumentos já expostos na petição e que, portanto, deveriam ter sido juntos com esta. As recorrentes não justificaram o atraso na apresentação dessas novas provas, em violação do artigo 85.º, n.ºs 1 e 2, do Regulamento de Processo do Tribunal Geral, pelo que são inadmissíveis.
- 47 Nos termos do artigo 85.º, n.ºs 1 e 2, do Regulamento de Processo, as provas e os oferecimentos de prova são apresentados na primeira troca de articulados e as partes principais podem ainda, em apoio da sua argumentação, apresentar ou oferecer provas na réplica e na tréplica, desde que o atraso na sua apresentação seja justificado.

- 48 Refira-se, por um lado, que as recorrentes juntaram com a petição o depoimento de um advogado especializado em direito espanhol da insolvência, A, datado de 28 de maio de 2020, relativo às questões relevantes do direito e das práticas em matéria de insolvência. Por outro lado, igualmente em anexo à petição, as recorrentes apresentaram um relatório pericial, datado de 28 de maio de 2020, que visava inicialmente analisar as hipóteses e a metodologia utilizadas na avaliação 3 na sequência do formulário transmitido pelo CUR no âmbito do procedimento relativo ao direito de audiência e que foi atualizado na sequência da adoção da decisão recorrida e do documento de clarificação.
- 49 As recorrentes juntaram à réplica um segundo depoimento de A, de 9 de abril de 2021, relativo a certos aspetos da contestação sobre o direito espanhol da insolvência e uma adenda ao seu relatório pericial, datada de 13 de abril de 2021, preparada com o objetivo de responder a determinadas questões suscitadas na contestação do CUR.
- 50 Resulta da jurisprudência que a contraprova e a ampliação da prova oferecida na sequência da apresentação de uma prova contrária pela outra parte na contestação não estão abrangidas pela norma de preclusão do artigo 85.º, n.º 2, do Regulamento de Processo. Com efeito, esta disposição diz respeito ao oferecimento de nova prova e deve ser interpretada à luz do artigo 92.º, n.º 7, do referido Regulamento de Processo, que prevê expressamente que a admissão da contraprova e da ampliação do oferecimento de prova dependem de decisão do Tribunal [v. Acórdãos de 17 de dezembro de 1998, Baustahlgewebe/Comissão, C-185/95 P, EU:C:1998:608, n.º 72, e de 5 de maio de 2021, ITD e Danske Fragtmænd/Comissão, T-561/18, EU:T:2021:240, n.º 102 e jurisprudência referida).
- 51 Na medida em que resulta expressamente desses anexos que têm por objeto apoiar argumentos que impugnam apreciações que figuram na contestação, há que considerar que são admissíveis.

2. Quanto ao primeiro fundamento, relativo a erros manifestos de apreciação quanto à avaliação da duração do período de insolvência, dos créditos produtivos, dos créditos não produtivos, dos ativos imobiliários e dos riscos jurídicos do Banco Popular

- 52 Com o primeiro fundamento, as recorrentes alegam, em substância, que o CUR cometeu erros manifestos de apreciação ao aprovar a avaliação 3 e o documento de clarificação e que o gabinete avaliador cometeu erros manifestos de apreciação na aplicação do cenário de liquidação, quanto à duração do hipotético procedimento de liquidação e à avaliação de certas categorias de ativos do Banco Popular. Esses erros conduziram a uma subavaliação das recuperações das recorrentes no âmbito de um hipotético processo de insolvência do Banco Popular e, portanto, a uma violação do seu direito de propriedade.
- 53 Este fundamento divide-se em cinco partes. Primeiro, as recorrentes alegam que o CUR e o gabinete avaliador cometeram um erro quanto à duração do hipotético cenário de liquidação. Segundo, sustentam que a avaliação dos créditos produtivos efetuada na avaliação 3 se baseia em hipóteses não razoáveis. Terceiro, contestam a estratégia de cessão adotada pelo gabinete avaliador para a carteira de empréstimos não produtivos do Banco Popular. Quarto, alegam que, na avaliação 3, a estimativa da carteira imobiliária do Banco Popular contém lacunas e contradições. Quinto, contestam o critério seguido pelo gabinete avaliador relativamente aos riscos jurídicos.

- 54 A título preliminar, há que lembrar que, na decisão recorrida, o CUR referiu que, segundo o artigo 15.º, n.º 1, alínea g), do Regulamento n.º 806/2014, a avaliação 3 devia determinar se os acionistas e credores afetados tinham sido menos bem tratados no âmbito da resolução do que teriam sido se o Banco Popular tivesse sido «liquidado segundo um processo normal de insolvência». Salientou, à semelhança do gabinete avaliador no documento de clarificação, que a Ley 11/2015 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (Lei 11/2005 de Recuperação e de Resolução das Instituições de Crédito e das Empresas de Serviços de Investimento), de 18 de junho de 2015 (BOE n.º 146, de 19 de junho de 2015, p. 50797), que transpõe a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento e que altera a Diretiva 82/891/CEE do Conselho, e as Diretivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/CE, 2012/30/UE e 2013/36/UE e os Regulamentos (UE) n.º 1093/2010 e (UE) n.º 648/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho (JO 2014, L 173, p. 190), prevê especificamente que a avaliação da diferença de tratamento deve ser efetuada partindo do princípio de que a entidade entrou num processo de liquidação.
- 55 A este respeito, o CUR referiu que, de acordo com a avaliação 3, à luz das circunstâncias do caso e, em particular, da incapacidade de o Banco Popular pagar as suas dívidas na data de vencimento, a abertura de um processo normal de insolvência à data da resolução teria levado a uma liquidação do Banco Popular, que teria implicado uma realização acelerada dos ativos, sem preço mínimo vinculativo, e o pagamento da realização líquida aos credores em conformidade com a hierarquia estabelecida pela Lei 22/2003.
- 56 Na decisão recorrida, o CUR considerou que a avaliação 3 estava em conformidade com o quadro legal aplicável e que constituía uma base adequada e suficiente para adotar a decisão recorrida. Indicou ter-se baseado na avaliação 3 e no documento de clarificação, que estão anexos à decisão recorrida e fazem parte integrante da sua fundamentação.
- 57 Na avaliação 3, o gabinete avaliador considerou que, uma vez que a licença bancária do Banco Popular teria sido revogada com a declaração de insolvência, obrigando assim a uma cessação imediata das atividades e impedindo uma venda como empresa em atividade, a liquidação teria começado imediatamente. Acrescentou que, segundo o programa de resolução, em 6 de junho de 2017, o Banco Central Europeu (BCE) tinha concluído que o Banco Popular estava em situação ou risco de insolvência com base no artigo 18.º, n.º 4, alínea c), do Regulamento n.º 806/2014. O gabinete avaliador indicou que, nesse contexto, a liquidação era o único cenário de insolvência possível.
- 58 O gabinete avaliador indicou, nomeadamente, o seguinte:
- «A abertura de um processo normal de insolvência do [Banco Popular] em 7 de junho de 2017 teria levado a uma liquidação não planificada. Esta é, por natureza, destruidora de valor, por razões como: a cessação abrupta da atividade; o desgaste da clientela; um processo de realização de ativos ineficaz e custos e reclamações adicionais (muitas vezes substanciais). No caso do [Banco Popular], a liquidação em situação de insolvência seria um acontecimento sem precedentes em Espanha, tendo em conta o seu estatuto de sexto maior banco e de ator importante em setores-chave como o financiamento hipotecário e os empréstimos às [pequenas e médias empresas (PME)] e às pequenas empresas.»

- 59 No documento de clarificação, o gabinete avaliador explicou que a avaliação 3 era, por natureza, um exercício hipotético e prospetivo, destinado a estimar o valor das recuperações dos credores do Banco Popular, para o qual era necessário adotar diferentes cenários hipotéticos. Precisou ter baseado as suas hipóteses e estimativas nas informações fornecidas pelo Banco Popular, que foram analisadas e verificadas, bem como em diferentes informações públicas.
- 60 De acordo com a jurisprudência acima referida no n.º 43, para demonstrar que o CUR cometeu um erro manifesto de apreciação capaz de justificar a anulação da decisão recorrida, as recorrentes têm que apresentar prova bastante capaz de retirar plausibilidade às apreciações dos factos tidos em conta nessa decisão.
- 61 Assim, a fiscalização do Tribunal Geral limita-se a verificar se o CUR cometeu erros manifestos de apreciação na medida em que aprovou a avaliação 3, o que implica verificar se o gabinete avaliador cometeu erros manifestos na avaliação 3, baseando-se em hipóteses e estimativas não plausíveis. Em contrapartida, o Tribunal Geral não pode substituir pela sua a apreciação do avaliador que realizou a avaliação 3.
- 62 A este respeito, várias vezes, no primeiro fundamento, as recorrentes apresentam a análise efetuada pelos seus peritos no relatório junto com a petição a título de comparação com a avaliação 3, com o objetivo de demonstrar que a avaliação dos ativos do Banco Popular no âmbito de um processo de insolvência efetuada nesse relatório, baseada em hipóteses diferentes das tidas em conta na avaliação 3, teria levado a maiores recuperações em diferentes categorias de ativos.
- 63 Assim, no âmbito da segunda parte, as recorrentes mencionam a análise relativa à recuperação dos empréstimos produtivos num período de sete anos, que constam do seu relatório pericial, indicando que essa análise se baseia em hipóteses diferentes das que serviram de base à avaliação 3. No âmbito da terceira parte, as recorrentes apresentam a análise sobre a recuperação dos empréstimos não produtivos que constam do seu relatório pericial. Indicam que, em comparação com a avaliação 3, a sua análise assenta num período mais longo, numa anulação da reclassificação dos créditos produtivos em créditos não produtivos e numa taxa interna de rendimento (TRI) inferior. No âmbito da quarta parte, as recorrentes apresentam a análise que figura no seu relatório de peritagem sobre as recuperações ligadas aos ativos imobiliários do Banco Popular que incluem os ativos imobiliários indiretamente detidos, em hipóteses de cessão de três e de sete anos.
- 64 Refira-se que o relatório de peritagem junto com a petição foi redigido com o objetivo de responder às questões colocadas no formulário transmitido pelo CUR no âmbito do procedimento relativo ao direito de audiência. Esse relatório não se limita a uma análise crítica da avaliação 3, antes propõe a sua própria avaliação dos ativos do Banco Popular num cenário de liquidação para efeitos de comparação com a efetuada pelo gabinete avaliador.
- 65 Ora, a análise feita nesse relatório baseia-se em hipóteses diferentes das que são tidas em conta na avaliação 3 e baseia-se em três cenários temporais de cinco, sete e dez anos, não estando este previsto na avaliação 3. Nesse relatório, os peritos das recorrentes apresentam nomeadamente o resultado da comparação entre os seus próprios cálculos e a avaliação feita pelo gabinete avaliador com base num cenário de insolvência de sete anos. Indicam igualmente que não tinham acesso a todas as informações de que dispunha o gabinete avaliador.

- 66 Importa recordar que a avaliação 3 contém apreciações económicas e técnicas complexas. Por definição, a avaliação das diferentes categorias de ativos do Banco Popular no caso de um hipotético processo normal de insolvência baseia-se em hipóteses e contém necessariamente estimativas baseadas nas informações disponíveis à data da resolução.
- 67 A única hipótese em que as apreciações na origem de uma decisão tomada com base em factos complexos são suscetíveis de conhecimento pelo Tribunal Geral é a hipótese em que a recorrente alega que as apreciações factuais em causa são desprovidas de plausibilidade (Acórdão de 25 de novembro de 2020, BMC/Empresa Comum Clean Sky 2, T-71/19, não publicado, EU:T:2020:567, n.º 77).
- 68 Em aplicação da jurisprudência acima referida nos n.ºs 43 e 44, as recorrentes devem demonstrar que o CUR cometeu um erro manifesto na apreciação de factos complexos suscetíveis de justificar a anulação da decisão recorrida. Assim, devem apresentar prova bastante para retirar plausibilidade às estimativas das diferentes categorias de ativos efetuadas pelo gabinete avaliador na avaliação 3.
- 69 Ora, o facto de o resultado da estimativa do valor dos ativos do Banco Popular no caso de um hipotético processo normal de insolvência que figura no relatório de peritagem das recorrentes estar em desacordo com as apreciações que constam da avaliação 3, fora da hipótese em que as recorrentes alegam que essas apreciações não são plausíveis, pertence a uma impugnação que vai além da fiscalização restrita do Tribunal Geral prevista na jurisprudência acima referida nos n.ºs 39 e 40 (v., neste sentido e por analogia, Acórdão de 25 de novembro de 2020, BMC/entreprise commune Clean Sky 2, T-71/19, não publicado, EU:T:2020:567, n.º 78).
- 70 Por conseguinte, a apresentação pelas recorrentes, nas diferentes partes do primeiro fundamento, das estimativas das diferentes categorias de ativos do Banco Popular efetuadas no seu relatório de peritagem não é, em si mesma, suscetível de retirar plausibilidade à avaliação 3 nem, portanto, de demonstrar a existência de erros manifestos de apreciação cometidos pelo CUR.
- 71 É à luz destas considerações que há que examinar o primeiro fundamento.

a) Quanto à primeira parte, relativa à duração do cenário de liquidação

- 72 As recorrentes alegam que as hipóteses consideradas pelo CUR e pelo gabinete avaliador relativas à duração do cenário de liquidação do Banco Popular conduziram a uma subestimação das recuperações e são manifestamente erradas. Com uma primeira alegação, as recorrentes sustentam que estas hipóteses assentam numa compreensão errada dos princípios que regem a Lei 22/2003. Com uma segunda alegação, baseando-se em exemplos de insolvências bancárias, acusam o gabinete avaliador de não ter previsto um período de liquidação superior a sete anos, que levasse a maiores recuperações.
- 73 Na decisão recorrida, o CUR referiu o seguinte:

«[O gabinete avaliador] indicou que o objetivo último do liquidatário teria sido realizar os ativos num prazo razoável. A esse respeito, examinou um certo número de cenários alternativos e estratégias possíveis que um liquidatário poderia ter aplicado para maximizar as recuperações para os credores num prazo razoável. Tendo em conta o quadro regulamentar espanhol, referido na avaliação 3, que prevê uma fase de liquidação do processo de insolvência com a duração de um ano, no termo da qual qualquer parte interessada pode pedir a substituição do liquidatário em

caso de prolongamento indevido dessa fase, e a complexidade do hipotético processo de liquidação do [Banco Popular], [o gabinete avaliador] avaliou três cenários temporais alternativos, partindo do princípio de que períodos mais longos teriam permitido maiores recuperações graças a uma cessão e a uma liquidação mais ordenada dos ativos: (i) um período de liquidação de 18 meses (ii) um período de liquidação de 3 anos e (iii) um período de liquidação de 7 anos. [O gabinete avaliador] considerou que, no que respeita à forma como os diferentes credores apreciavam o plano de liquidação, a suspensão do pagamento dos juros após a abertura da liquidação podia ser importante. Isso baseava-se no facto de os credores de grau superior poderem considerar que era pouco provável serem indemnizados em caso de atraso no reembolso dos montantes devidos, ao passo que a suspensão do pagamento dos juros poderia beneficiar os credores que tivessem um grau inferior na hierarquia dos credores. Neste contexto, [o gabinete avaliador] considerou que não seria razoável exigir aos credores que esperassem mais de 7 anos o fim da liquidação.»

- 74 O CUR também indicou que os acionistas e credores afetados tinham apresentado comentários durante o processo relativo ao direito de audiência sobre a duração da liquidação. Referiu que, para cada cenário temporal alternativo, o gabinete avaliador tinha previsto a estratégia ótima e o período de cessão que permitiam maximizar as realizações para as diferentes categorias de ativos, em função da sua natureza e da sua liquidez. O CUR referiu que, a esse respeito, segundo o documento de clarificação, o ponto 2.2 da avaliação 3 indicava que, nos termos da Lei 22/2003, na sequência da reforma de 2015, um período de 18 meses teria sido o máximo efetivo para a liquidação do Banco Popular. No entanto, tendo em conta a complexidade do hipotético processo de insolvência do Banco Popular e o facto de um processo muito rápido implicar problemas de capacidade do mercado, preços em baixa e baixos valores de realização, o gabinete avaliador tinha igualmente previsto dois cenários de liquidação mais longos do que o de 18 meses estabelecido pela Lei 22/2003, a saber, cenários de 3 e 7 anos. O gabinete avaliador tinha considerado que esses cenários adicionais permitiriam liquidar os ativos do Banco Popular de forma mais eficaz e com maiores taxas de recuperação do que no cenário de 18 meses, respeitando o princípio da restituição do valor aos credores num prazo razoável. Tinha considerado que um período de liquidação mais longo do que o cenário de 7 anos implicaria custos de liquidação superiores, maiores custos de gestão e manutenção e aumentaria a incerteza quanto aos níveis de realização dos ativos. Além disso, o gabinete avaliador considerou que um período de liquidação mais longo não seria conforme com a lógica da Lei 22/2003 e com os interesses dos credores não preferenciais de grau superior. O CUR concluiu que o gabinete avaliador tinha procedido a uma avaliação correta da duração da liquidação.

1) Quanto à primeira alegação, relativa a uma compreensão errada da Lei 22/2003

- 75 As recorrentes alegam, em substância, que as hipóteses relativas à duração dos cenários de liquidação na base da avaliação 3 assentam em três erros de interpretação da lei 22/2003.
- 76 Em primeiro lugar, alegam que, segundo o depoimento de A, advogado especializado em direito espanhol da insolvência, junto com a petição, nos termos da Lei 22/2003, a duração adequada do período de liquidação depende unicamente do critério da maximização das recuperações no interesse dos credores e que não há qualquer limitação temporal *a priori* da duração do processo de insolvência. Embora admitindo que o objetivo do processo de insolvência seria maximizar o valor dos ativos no interesse dos credores, o CUR e o gabinete avaliador consideraram erradamente que esse princípio do direito espanhol obrigava a verificar o «caráter razoável» do período de liquidação.

- 77 Na avaliação 3, o gabinete avaliador referiu que, na realização dos ativos, a Lei n.º 22/2003 exigia que o liquidatário atuasse de forma diligente para obter o melhor valor tendo em conta as circunstâncias, mas que não era obrigado a especular sobre resultados incertos e que devia ter em conta o desejo dos credores de receberem o reembolso das quantias devidas num prazo razoável.
- 78 No documento de clarificação, em resposta aos comentários dos acionistas e dos credores afetados de que a duração dos cenários de liquidação previstos na avaliação 3 era demasiado curta, o gabinete avaliador indicou que um período de liquidação de mais de sete anos implicaria inevitavelmente maiores custos de liquidação, de gestão e de manutenção e aumentaria a incerteza para o liquidatário em termos de níveis de realização dos ativos. Considerou que um liquidatário não estaria disposto a especular sobre eventuais pontos positivos futuros altamente incertos.
- 79 O gabinete avaliador considerou que os objetivos da Lei n.º 22/2003 e a pressão dos credores não apoiariam um cenário mais longo do que o de sete anos. Em primeiro lugar, referiu que a Lei 22/2003 fixava as regras de liquidação dos ativos do banco insolvente com o objetivo global de obter o valor de realização mais alto. Como estabelecia essa lei, o liquidatário tinha que agir com diligência para obter o melhor valor de realização dos ativos da entidade nos parâmetros autorizados pelo quadro jurídico (incluindo o tempo concedido para a liquidação), mas não tinha que especular sobre resultados incertos. Segundo, indicou que a Lei n.º 22/2003 incentivava a venda atempada dos ativos da entidade em liquidação. As alterações introduzidas em 2015 na Lei n.º 22/2003 tinham sido concebidas para acelerar os processos de liquidação e evitar prorrogações indefinidas, que eram uma preocupação antes das reformas. A este respeito, constatou que, na sequência dessa reforma de 2015, a Lei 22/2003 tinha instituído o direito de os credores pedirem a um tribunal a substituição do liquidatário em caso de prolongamento injustificado da fase de liquidação. Esta constatação era particularmente pertinente no caso de um mercado que, no início da liquidação, era vasto e líquido. Terceiro, o gabinete avaliador indicou que os credores exigiriam que os seus créditos fossem reembolsados num prazo razoável, em especial os que ocupavam um grau superior na hierarquia dos credores. Seria esse o caso, nomeadamente, quando, tendo em conta as disposições da Lei 22/2003 relativas aos juros sobre créditos não garantidos (ou seja, quando os juros posteriores à liquidação não são exigíveis), os credores de grau superior (incluindo o sistema de garantia de depósitos) teriam poucas hipóteses de serem indemnizados em caso de atraso no reembolso dos montantes devidos e, portanto, pressionariam no sentido de um período de liquidação mais curto.
- 80 Refira-se, antes de mais, que, embora a maximização das recuperações constitua o objetivo principal do liquidatário, não é o único. Em especial, como sublinham o CUR e o Reino de Espanha, o liquidatário deve igualmente ter em conta outros objetivos e ponderar diversos interesses.
- 81 Como referem o CUR e o Reino de Espanha, alguns credores em função do seu grau na hierarquia podem ter interesse numa conclusão rápida do processo de liquidação. A esse respeito, as recorrentes não contestam que esse interesse resulta nomeadamente da Lei 22/2003, na medida em que prevê uma suspensão dos juros para os créditos não preferenciais, o que implica, como refere o CUR, que os credores de grau superior não são indemnizados pelo atraso no pagamento dos montantes devidos.

- 82 Ao contrário do que as recorrentes sustentam, o facto de o gabinete avaliador, ponderando os interesses das diferentes categorias de credores, ter considerado que um cenário não era possível mais longo do que sete anos, não visava favorecer certos grupos de credores, mas sim maximizar as recuperações para todos eles.
- 83 Seguidamente, para demonstrar que o processo de liquidação devia decorrer num prazo razoável, o CUR e o gabinete avaliador tiveram em conta o facto de um dos objetivos da Lei 22/2003 consistir em evitar uma duração excessiva dos processos de liquidação.
- 84 A esse respeito, o considerando VII da Lei 22/2003 prevê que «[a] lei visa evitar o prolongamento excessivo das operações de liquidação, para o efeito, impõe aos administradores a obrigação de apresentarem um relatório trimestral sobre a evolução dessas operações e fixa um prazo de um ano para as concluir, com a aplicação de sanções em caso de incumprimento, a destituição dos administradores e a perda do direito à remuneração».
- 85 Além disso, o artigo 153.º da Lei 22/2003 prevê a possibilidade de qualquer parte interessada pedir ao juiz da insolvência a destituição dos administradores judiciais e a nomeação de novos administradores quando a fase de liquidação não esteja concluída um ano após a sua abertura.
- 86 Além disso, como refere o Reino de Espanha, em Despacho de 19 de junho de 2015, o Juzgado de lo Mercantil n.º 6 Madrid (Tribunal de Comércio n.º 6 de Madrid, Espanha) considerou que a Lei 22/2003 «em caso nenhum determin[ava] imperativamente que a liquidação da insolvência d[evesse] ter uma duração máxima de um ano, uma vez que resulta[va] da redação da exposição de motivos [secção VII] da Lei [22/2003] e do seu artigo 153.º, que concede a faculdade de pedir a destituição dos administradores negligentes, que a vontade e a aspiração do legislador consistiam em que as operações de liquidação não durassem mais tempo do que o necessário, sendo o período de um ano inicialmente considerado razoável para a sua execução e conclusão, incluindo para realizar os pagamentos, a prestação de contas e a conclusão do processo de insolvência».
- 87 O objetivo de não prolongar indevidamente o processo de liquidação foi confirmado pela alteração da Lei 22/2003 prevista na Ley 25/2015 de mecanismo de seguros oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social (Lei 25/2015 relativa ao Mecanismo de Segunda Oportunidade, à Redução dos Encargos Financeiros e de Outras Medidas Sociais), de 28 de julho de 2015 (BOE n.º 180, de 29 de julho de 2015, p. 64479). A terceira disposição transitória relativa às tarifas dos direitos dos liquidatários judiciais da Lei 25/2015 prevê:
- «A partir do décimo terceiro mês seguinte ao início da fase de liquidação, o liquidatário judicial não recebe nenhuma remuneração, salvo se, tendo em conta as circunstâncias do caso e ouvidas as partes, o juiz decidir de forma fundamentada prorrogar esse prazo. As prorrogações acordadas são trimestrais e não podem exceder seis meses no total.»
- 88 Por Acórdão de 23 de junho de 2020, o Tribunal Supremo (Supremo Tribunal, Espanha) interpretou a terceira disposição transitória da Lei 25/2015, no sentido de que dispunha, «de forma geral, que o direito à remuneração do liquidatário durante a fase de liquidação [era] limitado aos primeiros doze meses» e que «a partir do décimo terceiro mês, não [tinha] o direito de receber honorários cobrados sobre a massa insolvente, a menos que o juiz, de forma fundamentada, ouvidas as partes e tendo em conta as circunstâncias particulares do processo, o

autoriz[asse]». O Tribunal Supremo (Supremo Tribunal) considerou que «esta disposição [fazia] parte das disposições legais destinadas a assegurar que a fase de liquidação não dur[asse] demasiado tempo (artigo 152.º da Lei 22/2003)».

- 89 Daí resulta que a interpretação da Lei 22/2003 pelos órgãos jurisdicionais espanhóis apoia a apreciação do gabinete avaliador segundo a qual o processo de liquidação deve ser realizado num prazo razoável.
- 90 Por outro lado, para considerar que o processo de liquidação não podia durar mais de sete anos, o CUR e o gabinete avaliador tiveram igualmente em conta outros fatores. Referiram, nomeadamente, que, a partir de uma certa duração, os custos do processo e as incertezas ligadas à realização dos ativos não permitiam garantir uma maximização das recuperações. Como refere o CUR, os períodos de liquidação mais longos conduzem a um nível acrescido de incertezas quanto às potenciais reduções de valor e aos riscos macroeconómicos.
- 91 Como o CUR e o Reino de Espanha sublinham, as recorrentes não podem afirmar que a consideração de um procedimento de duração mais longa confere necessariamente vantagens e conduz necessariamente a uma maximização das recuperações.
- 92 Daí resulta, por um lado, que as recorrentes não demonstraram que o objetivo do processo de liquidação de maximizar as recuperações dos credores se opunha ao entendimento do gabinete avaliador de que esse processo deve ser realizado num prazo razoável. Por outro lado, não demonstraram que esse entendimento resultasse de uma interpretação errada da legislação espanhola.
- 93 Em segundo lugar, as recorrentes alegam que o CUR e o gabinete avaliador consideraram erradamente que o artigo 153.º da Lei 22/2003, conforme alterado em 2015, estabelecia um período de um ano para o processo de liquidação. Criticam o gabinete avaliador por ter considerado que as disposições da Lei 22/2003 relativas à remuneração do liquidatário fixavam um prazo «máximo efetivo» de 18 meses para a liquidação do Banco Popular.
- 94 Na avaliação 3, o gabinete avaliador indicou que tinha previsto um cenário de liquidação de 18 meses, tendo em conta que, segundo a Lei 22/2003, o liquidatário só seria remunerado durante 12 meses, com uma possível prorrogação de 6 meses para os procedimentos complexos. No entanto, considerou que a dimensão do banco e a sua complexidade tornariam extremamente improvável tal cenário.
- 95 No documento de clarificação, o gabinete avaliador recordou o que tinha indicado na avaliação 3, a saber, que a situação ao abrigo da Lei 22/2003, na sequência da reforma de 2015, era que um período de 18 meses seria o máximo efetivo para a liquidação do Banco Popular. Referiu que o objetivo dessas alterações era evitar prolongar indefinidamente o processo de liquidação e que a Lei 22/2003, conforme alterada, fazia do prolongamento injustificado da fase de liquidação um fundamento que justificasse a substituição do liquidatário. No entanto, o gabinete avaliador recordou que, tendo em conta a complexidade do processo de insolvência hipotético do Banco Popular e o facto de um processo demasiado rápido implicar problemas de capacidade do mercado, preços em baixa e diminutas recuperações, tinha considerado dois cenários de liquidação mais longos do que o de 18 meses previsto na Lei 22/2003. Acrescentou que os cenários adicionais de 3 e de 7 anos permitiriam liquidar os ativos do Banco Popular de forma mais eficaz e com uma melhor taxa de recuperação do que o cenário de 18 meses, respeitando o princípio da restituição do valor aos credores num prazo razoável.

- 96 Por conseguinte, tendo o gabinete avaliador considerado altamente improvável o cenário de liquidação de 18 meses e tendo, portanto, elaborado dois outros cenários mais longos, os argumentos das recorrentes destinados a acusar o gabinete avaliador de ter interpretado erradamente a Lei 22/2003 no sentido de que estabelece um prazo «máximo efetivo» de duração da liquidação de 18 meses são inoperantes. Do mesmo modo, também são irrelevantes os exemplos referidos no depoimento de A de processos de insolvência iniciados depois de 2015 e durante mais de 3 anos.
- 97 Em terceiro lugar, as recorrentes, baseando-se no depoimento de A, contestam, por um lado, o entendimento do gabinete avaliador, que figura no documento de clarificação, de que alguns credores de grau superior aos acionistas e aos credores afetados poderiam pedir a destituição do liquidatário em caso de prorrogação indevida do período de liquidação para além de um ano e, por outro, a hipótese de o liquidatário antecipar essas ações e acelerar o processo.
- 98 Ora, ao contrário do que as recorrentes sustentam, baseando-se no depoimento de A, as explicações fornecidas pelo gabinete avaliador no documento de clarificação não visam justificar um cenário de liquidação «acelerada», mas sim justificar o motivo pelo qual o processo de liquidação não duraria mais de sete anos.
- 99 Por um lado, resulta da decisão recorrida, acima referida no n.º 73, que o CUR indicou que, quanto à forma como os diferentes credores apreciavam o plano de liquidação, o gabinete avaliador, na avaliação 3, tinha tido em conta o facto de a suspensão do pagamento dos juros posteriores à liquidação poder ser significativa, na medida em que os credores de grau superior considerariam pouco provável virem a ser indemnizados pelos atrasos no reembolso dos montantes devidos.
- 100 Assim, os diferentes credores do Banco Popular, em função da sua posição na hierarquia, podiam ter interesses divergentes quanto à duração do processo de liquidação e não se pode acusar o gabinete avaliador e o CUR de terem tomado em consideração todos esses interesses.
- 101 Além disso, tendo em conta o teor da Lei 22/2003, que prevê a possibilidade de destituir o liquidatário em caso de prorrogação injustificada da liquidação, e o facto de certos credores não terem interesse em que o processo se prolongue, essa destituição constitui uma eventualidade que o gabinete avaliador podia ter em conta quando avaliou a duração do processo de liquidação.
- 102 Refira-se, a esse respeito, que, no depoimento de A, no qual se baseiam as recorrentes, este afirmou que «embora certos grupos de credores viessem a pressionar o liquidatário para acelerar o processo de liquidação, outros grupos de credores, como os detentores de créditos subordinados, estariam em condições de contrariar essa estratégia» através de uma ação de responsabilidade contra o liquidatário. Acrescentou que considerava, portanto, «que [o gabinete avaliador] part[ia] do princípio de que os interesses e as ações hipotéticas dos credores de grau superior teriam influenciado mais o liquidatário do que os interesses dos credores de grau inferior» e que não via «nenhuma razão para supor que um liquidatário favoreceria simplesmente um grupo de credores específico na elaboração do plano de liquidação em relação ao outro, acelerando indevidamente o processo de insolvência e, por conseguinte, renunciando potencialmente às recuperações para os titulares de créditos subordinados».

103 Basta observar que o depoimento de A constitui uma simples opinião que não é suscetível de pôr em causa a eventualidade tida em conta pelo gabinete avaliador de certos credores poderem considerar que uma duração do processo de liquidação superior a sete anos seria injustificada e poderem, por isso, ser incentivados a pedir a destituição do liquidatário a fim de obterem o reembolso dos seus créditos num prazo razoável.

104 Por outro lado, as recorrentes não apresentam nenhum argumento destinado a pôr em causa os outros elementos tidos em conta pelo gabinete avaliador na avaliação 3 e recordados no documento de clarificação destinado a demonstrar que o processo de liquidação não duraria mais de sete anos, tais como os maiores custos de liquidação, de gestão e de manutenção, o aumento da incerteza para o liquidatário em termos de níveis de realização dos ativos e o facto de um liquidatário não estar disposto a especular sobre eventuais pontos positivos futuros altamente incertos.

105 Daqui resulta que as recorrentes não podem validamente alegar que as hipóteses consideradas pelo CUR ou pelo gabinete avaliador relativas à duração dos cenários de liquidação se baseavam numa compreensão errada da Lei 22/2003, pelo que improcede a primeira alegação.

2) Quanto à segunda alegação, relativa à não consideração de um período de liquidação mais longo

106 As recorrentes sustentam que, segundo o depoimento de A junto com a petição e a sua adenda junta com a réplica, uma estimativa razoável da duração da insolvência é de dez anos ou mais e de sete anos, no mínimo. Baseiam-se igualmente nos seus relatórios periciais, segundo os quais um cenário de liquidação de dez anos teria conduzido a recuperações maiores. Invocam exemplos de insolvências, mencionados nos seus relatórios periciais e no depoimento de A, nos quais a duração da liquidação da carteira de ativos ultrapassou o período de liquidação máximo de sete anos tido em conta pelo gabinete avaliador.

107 Refira-se que o artigo 4.º, n.º 3, do Regulamento Delegado 2018/344 prevê:

«O avaliador deve ter em conta os seguintes elementos, ao determinar o montante atualizado dos fluxos de caixa esperados no âmbito de um processo normal de insolvência:

a) a legislação aplicável ou a prática em vigor em matéria de insolvência na jurisdição em causa, que podem influenciar certos fatores como o prazo de cessão ou as taxas de recuperação previstos;

[...]

c) informações sobre casos recentes de insolvência de entidades semelhantes, sempre que disponíveis e relevantes.»

108 No considerando 121 da decisão recorrida, o CUR referiu que alguns acionistas e credores afetados tinham feito referência a casos de insolvência anteriores em Espanha e noutros tribunais. Indicou que, no documento de clarificação, o gabinete avaliador tinha observado que, embora tivesse tido em conta, em certa medida, o processo de insolvência do Banco de Madrid, as grandes alterações posteriormente introduzidas no direito nacional em matéria de insolvência (por exemplo, as alterações com incidência na duração desses processos) não permitiam uma comparação com processos espanhóis anteriores. Além disso, constatou que o gabinete avaliador

tinha examinado se outros casos de liquidações na Europa podiam dar uma ideia do cenário hipotético de liquidação. Todavia, devido à falta de harmonização das diferentes legislações europeias em matéria de insolvência, o gabinete avaliador tinha considerado que essa comparação tinha valor limitado. Além disso, o contexto macroeconómico, as operações, as atividades e os ativos da entidade podiam variar significativamente de caso para caso e afetar o resultado da avaliação no âmbito de um processo de insolvência. O CUR considerou que o gabinete avaliador, em conformidade com o artigo 4.º, n.º 3, alínea c), do Regulamento Delegado 2018/344, tinha tomado em consideração informações sobre recentes casos anteriores de insolvência de entidades semelhantes e tinha fornecido suficiente fundamentação quanto à sua relevância.

- 109 A este respeito, refira-se que os exemplos mencionados pelas recorrentes e referidos nos seus relatórios de peritagem juntos com a petição e com a réplica não constituem pontos de comparação relevantes quanto à apreciação da duração do cenário de liquidação do Banco Popular.
- 110 Quanto aos casos da AFINSA Bienes Tangibles, S.A., da Ploder Uicesa, S.A., da Assignia Infraestructuras, S.A., e da Essentium Grupo, S.L., mencionados no depoimento de A e no relatório pericial juntos com a petição, cujos processos de insolvência tinham durado mais de 18 meses, basta observar, à semelhança do CUR, que essas empresas não são instituições bancárias e que, portanto, não são exemplos pertinentes.
- 111 Quanto aos casos da Northern Rock, da Bradford & Bingley, da Dexia SA, da Heta Asset Resolution AG, do SNS Bank ou do Banco Espírito Santo, refira-se que não dizem respeito a bancos espanhóis e que, portanto, o seu processo de insolvência se regia por disposições nacionais diferentes das aplicáveis à situação do Banco Popular.
- 112 Além disso, os peritos das recorrentes indicaram, no seu relatório junto com a petição, que não existiam casos de insolvência de bancos comparáveis ao Banco Popular em Espanha e que os exemplos do banco português Banco Espírito Santo e do banco neerlandês SNS Bank se baseavam em relatórios de hipotética insolvência. Não podem, portanto, servir de exemplo da prática em matéria de insolvência em Espanha.
- 113 Para mais, o CUR indicou que os casos da Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB), da Heta Asset Resolution, da Northern Rock, da Bradford & Bingley e do Dexia não diziam respeito a casos de insolvência, o que as recorrentes admitem bem como os seus peritos no seu relatório junto com a réplica.
- 114 A este respeito, quanto ao SAREB, o único exemplo de banco espanhol mencionado pelas recorrentes, estas não impugnaram a afirmação do CUR de que a duração de quinze anos prevista para efeitos da cessão ordenada dos ativos correspondia a um período de reestruturação estabelecido no âmbito de um processo geral de reestruturação do setor bancário espanhol e não à duração de uma liquidação.
- 115 Por último, as recorrentes não explicam em que medida a situação dos diferentes exemplos que mencionaram é comparável à do Banco Popular, nomeadamente em termos de estrutura das carteiras de ativos ou de contexto macroeconómico.

- 116 Quanto ao caso do Banco de Madrid, as recorrentes alegam que a insolvência desse banco, que é mais pequeno e menos complexo do que o Banco Popular, já dura há mais de seis anos e demonstra que seria adequado um cenário de dez anos.
- 117 A este respeito, na avaliação 3, o gabinete avaliador indicou que tinha tido em conta o caso do Banco de Madrid, que era então o último processo de insolvência bancária espanhola aberto no momento da sua avaliação, constatando que diferia do caso do Banco Popular no respeitante ao seu impacto sistémico. Referiu ainda que a liquidação do Banco de Madrid era anterior a certas grandes alterações jurídicas da Lei 22/2003 que tinham impacto no cenário aplicado ao Banco Popular. No entanto, indicou que esse precedente era útil para a confirmação da revogação da licença bancária e para a valorização de determinados ativos.
- 118 Com efeito, como o gabinete avaliador também indicou no documento de clarificação, o processo de insolvência do Banco de Madrid era anterior à alteração da Lei 22/2003 que tinha potencialmente por efeito limitar o processo de liquidação a 18 meses. Com efeito, como acima indicado no n.º 87, a adoção da Lei 25/2015 visava não prolongar indevidamente o processo de liquidação ao prever a possibilidade de limitar a remuneração do liquidatário a 18 meses.
- 119 Além disso, à data da adoção da decisão recorrida, o processo de liquidação do Banco de Madrid, iniciado em março de 2015, durava há 5 anos e não contradizia, portanto, a hipótese de um cenário de liquidação máximo de sete anos. Por último, as recorrentes não explicam por que razão esse exemplo demonstra que seria adequado um cenário de liquidação do Banco Popular de dez anos.
- 120 Desse modo, os exemplos referidos pelas recorrentes não são capazes de demonstrar que a consideração de uma duração máxima do cenário de liquidação do Banco Popular de sete anos era manifestamente errada.
- 121 Por outro lado, há que lembrar igualmente que resulta dos n.ºs 66 a 70, *supra*, que o facto de os peritos das recorrentes terem procedido à sua própria avaliação do processo de liquidação do Banco Popular para demonstrar que as recuperações teriam sido maiores num período de dez anos não é suscetível de retirar plausibilidade às apreciações efetuadas na avaliação 3.
- 122 Além disso, a afirmação de A, de que «na [sua] opinião, uma estimativa razoável da duração da insolvência seria de 10 anos ou mais e no mínimo 7 anos», constitui uma simples opinião que não se baseia numa apreciação concreta da situação do Banco Popular.
- 123 Daí resulta que improcede a segunda alegação.
- 124 Resulta da análise da primeira parte que as recorrentes não apresentaram argumentos capazes de retirar plausibilidade às apreciações do gabinete avaliador de que a duração máxima do processo de liquidação do Banco Popular teria sido de sete anos, tendo em conta, nomeadamente, o objetivo de realizar uma liquidação num prazo razoável e as incertezas induzidas por uma duração prolongada de liquidação. Não demonstraram, portanto, que o CUR tinha cometido um erro manifesto de apreciação ao basear-se nessas apreciações na decisão recorrida.
- 125 Improcede, pois, a primeira parte.

b) Quanto à segunda parte, relativa à avaliação dos empréstimos produtivos

- 126 As recorrentes alegam que as hipóteses tidas em conta pelo gabinete avaliador e nas quais o CUR se baseou na decisão recorrida, relativas à avaliação da carteira de créditos produtivos do Banco Popular, são manifestamente erradas e levaram a uma subavaliação substancial dessa carteira.
- 127 Esta parte divide-se em quatro alegações relativas à análise feita pelo gabinete avaliador, respeitante, primeiro, à reclassificação dos créditos produtivos em créditos não produtivos, segundo, às hipóteses de reembolso antecipado dos créditos produtivos, terceiro, aos novos incumprimentos nos créditos produtivos restantes e, quarto, à taxa de atualização sobre a venda do remanescente da carteira de créditos produtivos.

1) Quanto à primeira alegação, relativa à reclassificação dos empréstimos produtivos em empréstimos não produtivos

- 128 As recorrentes consideram manifestamente errados os fundamentos apresentados pelo gabinete avaliador para justificar a reclassificação, na avaliação 3, de 1,1 mil milhões de euros de empréstimos produtivos em empréstimos não produtivos.
- 129 Em primeiro lugar, sustentam que a utilização da norma IFRS 9 [International Financial Reporting Standard (Norma Internacional de Informação Financeira)] e da circular 4/2017 del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros [Circular 4/2017 do Banco de Espanha, aos estabelecimentos de crédito, sobre as normas de informação financeira pública e reservada e aos modelos de declarações financeiras], de 27 de novembro de 2017 (BOE n.º 296, de 6 de dezembro de 2017, p. 119454) é inadequada no contexto de uma insolvência e que o gabinete avaliador, para proceder à reclassificação de empréstimos produtivos em empréstimos não produtivos, aplicou a norma IFRS 9 de forma demasiado restritiva. Os critérios utilizados pelo gabinete avaliador não correspondem ao que a norma IFRS 9 define como um empréstimo a classificar na fase 3 e, portanto, que deva ser «depreciado» e sair do grupo dos empréstimos produtivos.
- 130 A este respeito, na avaliação 3, no que respeita à reclassificação dos créditos produtivos em créditos não produtivos, o gabinete avaliador tomou em consideração os clientes que, nos livros contabilísticos do Banco Popular, estavam classificados na fase 2 segundo a norma IFRS 9, a saber, os clientes que apresentavam um alto risco de incumprimento, e em seguida aplicou critérios objetivos para determinar quais eram os contratos de empréstimo detidos por esses clientes que eram suscetíveis de ser reclassificados em empréstimos não produtivos, em especial em caso de insolvência do banco. Em seguida, o gabinete avaliador considerou que deviam ser reclassificados em empréstimos não produtivos os empréstimos que já estivessem em situação de incumprimento há mais de 30 dias e cujo montante em dívida fosse superior ao nível das garantias prestadas, bem como os empréstimos dos clientes que já tivessem um contrato de empréstimo em incumprimento quando as garantias prestadas fossem insuficientes ou o contrato em incumprimento fosse importante na relação global com o banco.
- 131 Assim, daí resulta que o gabinete avaliador não considerou que certos empréstimos deviam ser classificados na fase 3 segundo os critérios previstos pela norma IFRS 9 e que não procedeu à reclassificação de certos créditos produtivos em créditos não produtivos segundo essa norma.

- 132 Além disso, o facto de o gabinete avaliador ter indicado, na avaliação 3, que o seu método era conforme com a Circular 4/2017 do Banco de Espanha não significa, ao contrário do que as recorrentes sustentam, que o tenha aplicado para proceder à reclassificação dos empréstimos produtivos em empréstimos não produtivos.
- 133 Improcede, pois, o argumento das recorrentes, na medida em que resulta de uma leitura errada da avaliação 3.
- 134 Em segundo lugar, as recorrentes alegam que, no documento de clarificação, o gabinete avaliador, para justificar as dificuldades de um mutuário em reembolsar o seu empréstimo, se baseou erradamente no congelamento dos fundos deste, ignorando, por um lado, o facto de um mutuário poder ter contas noutros bancos e, por outro, o funcionamento do sistema espanhol de garantia dos depósitos. A referência a «pedidos reconventionais» não especificados é uma pura conjectura. Sustentam que essas afirmações são vagas e não fundamentadas e não permitem justificar a reclassificação substancial dos créditos produtivos em créditos não produtivos efetuada na avaliação 3.
- 135 No documento de clarificação, em resposta a comentários dos acionistas e dos credores afetados destinados a obter esclarecimentos sobre a reclassificação de certos créditos produtivos em créditos não produtivos efetuada na avaliação 3, o gabinete avaliador forneceu as seguintes explicações:
- «Como indicado na [avaliação 3], uma insolvência do Banco Popular teria consequências consideráveis, incluindo para os mutuários, e poderia conduzir a um aumento do nível das incumprimentos (por exemplo, os mutuários que também detêm contas correntes no Banco Popular poderiam ver essas contas congeladas e não poderiam aceder aos seus fundos, outros poderiam apresentar pedidos reconventionais para não efetuar ou atrasar os reembolsos previstos). Esse aumento concentrar-se-ia nas partes da carteira e/ou nos mutuários, já em dificuldade, e seria agravado pelas dificuldades em manter uma atitude proativa na gestão desses empréstimos, tendo em conta a perturbação das operações e do pessoal do Banco Popular resultante da insolvência. Com base na [sua] experiência e no [seu] juízo de perito, [considerou] que os mutuários identificados na fase 2 [segundo a norma IFRS 9] nos dados fornecidos apresenta[va]m um alto risco de incumprimento. Esta classificação combinada com outros fatores (por exemplo, garantias associadas) determin[avam] a estimativa do aumento do incumprimento e da reclassificação. A este respeito, a situação [era] diferente de uma análise contabilística em continuidade de exploração.»
- 136 Basta observar que as recorrentes se limitam a alegar que os exemplos dados pelo gabinete avaliador de comportamentos suscetíveis de ser adotados por mutuários, no caso de liquidação do Banco Popular, não justificam a amplitude da reclassificação efetuada na avaliação 3. Estes argumentos devem ser julgados inoperantes.
- 137 Com efeito, as explicações fornecidas na avaliação 3 e no documento de clarificação relativo à reclassificação dos créditos produtivos em créditos não produtivos não se baseiam nestes exemplos. As recorrentes parecem ignorar o facto de a reclassificação efetuada na avaliação 3, acima referida no n.º 130, apenas dizer respeito a certos empréstimos detidos por mutuários que já apresentavam riscos de incumprimento. A esse respeito, não apresentam argumentos destinados a contestar as apreciações do gabinete avaliador relativas às consequências de uma cessação brutal das atividades do banco, por um lado, no agravamento da situação dos mutuários que já tinham dificuldades em reembolsar os seus empréstimos quando o Banco Popular estava

em atividade e, por outro, no aumento do risco de incumprimento de empréstimos que, pelas suas características, como o baixo nível das garantias associadas, já apresentavam riscos de não reembolso antes da liquidação.

- 138 Daqui resulta que as recorrentes não podem validamente alegar que o CUR deveria ter considerado que a reclassificação dos créditos produtivos em créditos não produtivos efetuada na avaliação 3 era manifestamente errada. Por conseguinte, impede a primeira alegação.

2) Quanto à segunda alegação, relativa às hipóteses de reembolso antecipado dos empréstimos produtivos

- 139 As recorrentes alegam que a conclusão do gabinete avaliador na avaliação 3 relativa à redução da dimensão da carteira de empréstimos produtivos de 59,5 mil milhões de euros para 24,9 mil milhões de euros em 18 meses se baseia em hipóteses de reembolso antecipado irrealistas. Contestam estas hipóteses no que respeita, por um lado, aos empréstimos produtivos às empresas e, por outro, aos empréstimos hipotecários produtivos.

- 140 Refira-se, a título preliminar, que a comparação efetuada pelas recorrentes entre os níveis de reembolso antecipado no mercado espanhol em 2017 e as hipóteses consideradas pelo gabinete avaliador não é pertinente. Com efeito, na medida em que a avaliação 3 parte da hipótese de o Banco Popular ter entrado em liquidação, os níveis de reembolso antecipado para empresas em continuidade de exploração não são comparáveis.

i) Quanto aos empréstimos produtivos às empresas

- 141 As recorrentes contestam a hipótese considerada pelo gabinete avaliador de 80,23 % da carteira de créditos produtivos das empresas clientes do Banco Popular serem reembolsados antecipadamente no prazo de um ano após a insolvência do Banco Popular. Entendem que essa hipótese se baseia na suposição ilógica e contrária às características do mercado espanhol de que os clientes profissionais que necessitam de um banco que assegure serviços bancários comerciais seriam obrigados a refinarciar os seus empréstimos junto de um novo banco que pudesse oferecer esses serviços.

- 142 Primeiro, as recorrentes alegam que não existe umnexo entre um empréstimo e uma conta corrente, que é inexato que uma empresa mutuária tenha uma única relação bancária para todas as suas necessidades e que há que reconhecer um imobilismo dos mutuários face à mudança de banco. O gabinete avaliador admitiu isso no documento de clarificação e baseou-se em declarações gerais relativas às relações estreitas dos bancos espanhóis com os seus clientes ou às estratégias dos bancos concorrentes, sem identificar quantas empresas clientes do Banco Popular que tinham obtido empréstimos beneficiavam de outras funções bancárias que deveriam ter feito migrar.

- 143 Na avaliação 3, o gabinete avaliador considerou que as taxas de reembolso antecipado eram suscetíveis de ser significativamente superiores num cenário de liquidação do que no caso de um banco em atividade, uma vez que os clientes com capacidade para tal teriam tendência a migrar para outras instituições financeiras e a reembolsar a sua dívida para com o banco, e que os outros grandes bancos espanhóis também poderiam tentar ativamente atrair os melhores clientes do banco em liquidação. Considerou que esta hipótese era ainda mais verdadeira para as empresas clientes que, para a gestão das suas atividades quotidianas, se tenham que apoiar num banco

plenamente operacional, capaz de oferecer produtos e serviços como facilidades de crédito renováveis, outros levantamentos, uma função de ponto de venda e muitos outros serviços que não o Banco Popular não estaria em condições de continuar a oferecer após ter entrado em liquidação.

144 O gabinete avaliador também indicou que tinha pressuposto que todas as empresas clientes iriam migrar, com exceção das empresas que estavam na lista de vigilância, que eram pouco suscetíveis de se refinar junto de outro banco, e das sociedades de promoção imobiliária pelas quais os bancos concorrentes tinham pouco interesse à data da resolução.

145 No documento de clarificação, na sequência de comentários de acionistas e credores afetados no sentido de que as hipóteses de reembolso antecipado dos empréstimos produtivos pareciam demasiado elevadas, o gabinete avaliador indicou o seguinte:

«Além disso, constatámos que o modelo económico espanhol do banco de retalho assenta no estabelecimento de relações estreitas com os clientes. Nesse cenário de liquidação do Banco Popular, um grande número de empresas clientes levaria a cabo discussões comerciais com outros fornecedores bancários, durante as quais a entidade alternativa estaria bem colocada para captar os empréstimos das empresas clientes e as suas atividades bancárias transacionais. Para evitar qualquer ambiguidade, não pressupomos uma relação operacional entre os dois produtos. Todavia, pressupomos que as discussões comerciais que daí resultariam cobririam todas as necessidades bancárias do cliente (quer se trate de transações comerciais ou de empréstimos) e que o outro fornecedor queria aproveitar o maior número possível de novas atividades. Estas discussões podem ser mais fáceis quando já existe uma relação bancária (clientes multibancários). Em especial, as PME e as franquias de gama baixa do Banco Popular teriam, em nossa opinião, um interesse estratégico para outros bancos espanhóis à época, pelo que o resultado provável de um cenário de liquidação teria sido uma estratégia proativa de um ou mais concorrentes destinada a captar os clientes do Banco Popular. A este título, consideramos razoáveis as hipóteses subjacentes ao aumento do nível dos reembolsos antecipados de empréstimos, tal como expostas [na avaliação 3].»

146 Além disso, em resposta a comentários de acionistas e de credores afetados que sugerem que a inércia do mutuário faria baixar o nível de migração e que o comportamento dos clientes nem sempre é racional, o gabinete avaliador acordou que, embora se tratasse de um fator numa situação de continuidade da exploração, a situação era muito diferente num cenário de liquidação. Recordou que os clientes que dependiam do Banco Popular para serviços bancários transacionais seriam obrigados a mudar de banco e, mesmo que não houvesse ligação operacional, migravam provavelmente os seus empréstimos ao mesmo tempo para manter os níveis de serviço e por razões de comodidade administrativa.

147 Daqui resulta que, ao contrário do que as recorrentes sustentam, o facto de o gabinete avaliador ter admitido a falta de nexos operacionais entre um empréstimo e uma conta corrente não põe em causa o seu entendimento de que as empresas clientes se devem apoiar num banco suscetível de lhes oferecer uma gama completa de produtos e de serviços. O facto de o Banco Popular, devido à sua liquidação, já não estar em condições de lhes oferecer esses serviços é um elemento suscetível de favorecer a passagem dessa clientela para outros bancos e, portanto, um reembolso antecipado dos seus empréstimos.

- 148 Além disso, não resulta da avaliação 3 que o gabinete avaliador tenha partido da hipótese de que uma empresa tem uma única relação bancária para todas as suas necessidades. Assim, as recorrentes não podem alegar que este admitiu o caráter errado da sua hipótese quando reconheceu a existência de relações multibancárias no documento de clarificação em resposta a determinados comentários. A este respeito, o gabinete avaliador considerou que o facto de um cliente do Banco Popular ter uma conta noutra banco poderia ser um elemento suscetível de facilitar a aquisição dos seus empréstimos por esse outro fornecedor e, portanto, o reembolso antecipado dos empréstimos produtivos.
- 149 Para mais, ao contrário do que alegam as recorrentes, o gabinete avaliador não admitiu no documento de clarificação o imobilismo dos mutuários face à mudança de banco numa hipótese de liquidação do Banco Popular.
- 150 Por último, na medida em que o gabinete avaliador indicou claramente quais eram as categorias de empresas clientes que tinha excluído da sua hipótese por entender não estarem em condições de transferir os seus empréstimos, é irrelevante o argumento destinado a acusá-lo de não ter identificado quantas empresas clientes que tinham obtido empréstimos beneficiavam de outras funções bancárias.
- 151 Por outro lado, as recorrentes alegam, na réplica, que o gabinete avaliador colocou as «relações bancárias estreitas» como fator determinante dos reembolsos antecipados acima de todas as outras considerações, incluindo os custos dos empréstimos contraídos. Na sua opinião, os clientes profissionais, nomeadamente as PME, privilegiariam o custo do empréstimo sobre a natureza das suas relações bancárias.
- 152 Basta observar que este argumento das recorrentes não tem em conta as consequências de uma liquidação do Banco Popular, não só na sua incapacidade de prestar a totalidade dos serviços bancários mas também na atitude dos bancos concorrentes. Em particular, o gabinete avaliador indicou, no documento de clarificação, que uma parte das empresas clientes do Banco Popular, nomeadamente as PME, representariam um interesse estratégico para outros bancos espanhóis que poderiam implementar uma estratégia destinada a captar esses clientes em caso de liquidação.
- 153 Portanto, as recorrentes não apresentam nenhum argumento suscetível de demonstrar que a existência de relações estreitas dos clientes profissionais espanhóis com o seu banco não constituía um elemento relevante que pudesse ser tido em conta pelo gabinete avaliador. Os argumentos das recorrentes não retiram plausibilidade à hipótese, tida em conta pelo gabinete avaliador, de, na sequência da liquidação do Banco Popular, os clientes profissionais que viessem a transferir as suas operações comerciais para outro banco optarem por transferir também os seus empréstimos, a fim de manterem uma relação que cobrisse todos os serviços bancários.
- 154 Segundo, as recorrentes, em substância, alegam falta de fundamentação na medida em que o gabinete avaliador não forneceu números relativos às taxas de juro relativas e às despesas de rescisão que teve em conta.
- 155 No documento de clarificação, em resposta a comentários sobre as taxas de juro relativas e os custos de transferência, o gabinete avaliador indicou ter tido em conta, na formulação das suas hipóteses de reembolso antecipado, a vontade do cliente de migrar (por exemplo, as taxas de juro relativas aplicadas entre o Banco Popular e outros fornecedores), os potenciais obstáculos (por exemplo, os custos de transferência) e a atração do cliente para outros bancos no exame de um refinanciamento dos empréstimos do cliente (tendo em conta o perfil de risco do mutuário, o

historial do crédito, a segmentação, a situação financeira, etc.). Indicou ter examinado as taxas de juro relativas, comparando a taxa de juro a pagar sobre os montantes ainda não vencidos dos empréstimos (conforme indicado nos dados fornecidos) com as taxas de juro aplicadas às novas transações análogas à data da rescisão, com os custos de rescisão, incluindo o exame de uma amostra de contratos, a fim de compreender os custos de rescisão previstos para cada contrato-tipo, bem como a medida do impacto da rescisão desse contrato.

- 156 Não se pode deixar de observar que essa fundamentação é suficiente para demonstrar que o gabinete avaliador teve efetivamente em conta na avaliação 3 as taxas de juro aplicadas pelo Banco Popular e pelos outros bancos, bem como os custos de transferência de um empréstimo. Esta explicação está em conformidade com as exigências do artigo 6.º, alínea b), do Regulamento Delegado 2018/344, segundo o qual a avaliação deve incluir uma explicação dos principais métodos e hipóteses adotados e uma indicação da sensibilidade da avaliação a essas escolhas. Não cabia ao gabinete avaliador especificar na avaliação 3 todos os elementos e números em que se tinha baseado.
- 157 Daqui resulta que as recorrentes não apresentaram nenhum argumento suscetível de retirar plausibilidade à hipótese considerada pelo gabinete avaliador de que 80,23 % da carteira de créditos produtivos das empresas clientes do Banco Popular seriam objeto de reembolso antecipado.

ii) Quanto aos empréstimos hipotecários produtivos

- 158 As recorrentes alegam que a hipótese considerada pelo gabinete avaliador de 33,55 % da carteira de empréstimos com resultados hipotecários do Banco Popular serem reembolsados antecipadamente num prazo de 18 meses se baseia em generalizações não fundamentadas.
- 159 Em primeiro lugar, as recorrentes sustentam que as taxas hipotecárias no mercado espanhol eram sensivelmente superiores às taxas de 1 e de 1,2 % aplicadas pelo gabinete avaliador e se baseiam no seu relatório pericial, que remete para os dados do Boletim Estatístico do Banco de Espanha de julho de 2018 e do BCE publicados pela Standard & Poor's. Alegam que os clientes que pagavam uma taxa de juro de 2 % ou menos sobre o seu mútuo hipotecário, correspondente à taxa de juro desses empréstimos no mercado espanhol em junho de 2017, não tinham nenhum interesse em mudar de banco. No documento de clarificação, o gabinete avaliador não contestou esses dados nem a sua relevância, mas introduziu uma distinção irrelevante entre as taxas de juro no mercado espanhol em junho de 2017 e as taxas de juro em vigor durante todo o período da hipoteca.
- 160 As recorrentes contestam a utilização das taxas de juro em vigor durante todo o período da hipoteca, na medida em que os clientes não decidem subscrever um empréstimo hipotecário com base nessa taxa, mas unicamente com base na taxa inicial disponível no mercado, e em que as taxas iniciais tendem a ser mais baixas do que uma taxa média ao longo da duração do empréstimo.
- 161 Na avaliação 3, o gabinete avaliador considerou que os clientes cuja relação entre o empréstimo e o valor do bem adquirido através desse empréstimo (a seguir «rácio empréstimo/valor») é inferior a 90 % e que não figuravam na lista de vigilância ou aqueles cuja duração de maturidade do empréstimo continuava superior a 2 anos eram mais suscetíveis de querer migrar. Considerou que os clientes com um rácio empréstimo/valor inferior a 80 % reembolsariam antecipadamente

o seu empréstimo se pagassem uma taxa de juro igual ou superior a 1 % e que os clientes com um rácio empréstimo/valor compreendido entre 80 % e 90 % reembolsariam antecipadamente o seu empréstimo se pagassem uma taxa de juro igual ou superior a 1,2 %.

- 162 Refira-se que os argumentos das recorrentes destinados a contestar a consideração das taxas de juro de 1 e de 1,2 % já foram suscitados por alguns acionistas e credores afetados no processo relativo ao direito de audiência.
- 163 A este respeito, no documento de clarificação, o gabinete avaliador indicou que os dados resultantes do Boletim Estatístico do Banco de Espanha de julho de 2018 e os dados do BCE publicados pela Standard Poor's, invocados pelos acionistas e credores afetados, eram diferentes dos utilizados na avaliação 3, na medida em que apenas refletiam a taxa inicial da hipoteca.
- 164 O gabinete avaliador explicou que as taxas hipotecárias utilizadas na avaliação 3 tinham sido calculadas comparando as taxas (fixas e variáveis) da carteira do Banco Popular com as propostas em 6 de junho de 2017 pelos principais fornecedores de créditos hipotecários no mercado espanhol. Além disso, indicou ter tomado em consideração as taxas em vigor para todo o período de vida do mútuo hipotecário (e não apenas para o período inicial), uma vez que os mútuos hipotecários em Espanha têm geralmente uma taxa diferente no início do empréstimo face ao resto do prazo de vida do contrato. O gabinete avaliador referiu que essas taxas tinham sido calculadas pela média da percentagem dos mútuos hipotecários tanto variáveis como fixos no mercado espanhol à época e que essas ponderações tinham sido multiplicadas, respetivamente, pela proposta de taxa média para os novos contratos de mútuo hipotecário de taxa variável e de taxa fixa.
- 165 Daqui resulta que as recorrentes não podem sustentar que o gabinete avaliador não impugnou a relevância dos seus dados resultantes do Boletim Estatístico do Banco de Espanha de julho de 2018 e do BCE publicados pela Standard Poor's. Indicou claramente que, na medida em que estes dados não refletiam a taxa de juro da hipoteca sobre toda a duração do empréstimo, não tinham sido tidos em conta na avaliação 3.
- 166 Além disso, a afirmação das recorrentes de que os clientes tomariam em conta unicamente a taxa de juro inicial do empréstimo e não a aplicável durante toda a duração do empréstimo hipotecário não se baseia em qualquer elemento concreto. Como refere o CUR, essa afirmação é igualmente desmentida pelo argumento das recorrentes de que os clientes procuram «obter uma taxa média a longo prazo mais baixa».
- 167 Do mesmo modo, a afirmação das recorrentes de que as taxas de juro iniciais teriam tendência a ser mais baixas do que uma taxa média sobre a duração do empréstimo não se baseia em qualquer prova.
- 168 Daqui resulta que os argumentos das recorrentes consistem unicamente em apresentar as suas próprias hipóteses para contradizer as utilizadas na avaliação 3 e não podem retirar plausibilidade à apreciação efetuada pelo gabinete avaliador. Por outro lado, estes argumentos não tomam em consideração os outros elementos, como o rácio empréstimo/valor e a duração da maturidade do empréstimo, tidos em conta pelo gabinete avaliador para determinar quais eram os empréstimos produtivos hipotecários que seriam objeto de reembolso antecipado.

- 169 Em segundo lugar, as recorrentes contestam o entendimento do gabinete avaliador de que as despesas de reembolso antecipado de um empréstimo hipotecário não constituíam um fator relevante e consideram que excluiu erradamente os custos associados à constituição de um novo empréstimo hipotecário.
- 170 No documento de clarificação, o gabinete avaliador indicou que, na elaboração das hipóteses de reembolso antecipado, tinha tomado em consideração todos os fatores suscetíveis de influir no processo de migração dos clientes para outra entidade, tanto do ponto de vista da oferta, como a qualidade de crédito do cliente ou a disponibilidade das garantias, como da procura, a saber, a incidência dos custos de anulação dos mútuos hipotecários detidos junto do Banco Popular e os custos ligados à formalização dos novos mútuos hipotecários junto do outro fornecedor.
- 171 O gabinete avaliador recordou o seu entendimento, que figura na avaliação 3, de que não existia nenhum obstáculo a que um cliente transferisse o seu crédito hipotecário para outro prestador apesar de certos empréstimos gerarem despesas de reembolso antecipado. Considerou que os clientes que tinham depósitos no Banco Popular deveriam encontrar outro fornecedor para esses depósitos e que era provável que esses fornecedores incentivassem e simplificassem o processo de deslocação dos seus outros produtos. Por conseguinte, não considerou que essas despesas dissuadissem os clientes de transferir o seu crédito hipotecário. Considerou ainda que o liquidatário poderia não estar em condições de fazer aplicar as despesas de reembolso antecipado se se considerasse que os clientes deviam mudar de fornecedor, devido às dificuldades operacionais encontradas pelo Banco Popular na sequência da liquidação. Por último, avaliou essas despesas em cerca de 40 milhões de euros para todos os clientes que saíssem do Banco Popular e, portanto, não incluiu os respetivos rendimentos.
- 172 Quanto a este último ponto, o gabinete avaliador indicou igualmente, no documento de clarificação, que tinha examinado uma amostra de transações para compreender os custos de anulação padrão contratados pelo Banco Popular e que tinha concluído que se situavam nos intervalos de variação do mercado.
- 173 Daqui resulta que as recorrentes não podem validamente sustentar que o gabinete avaliador, na sua apreciação das hipóteses de reembolso antecipado dos empréstimos hipotecários produtivos, não teve em conta os custos ligados à migração desses empréstimos para outro banco.
- 174 Por outro lado, as recorrentes limitam-se a sustentar que as explicações dadas pelo gabinete avaliador para ignorar as despesas de reembolso antecipado são superficiais e que não deu nenhuma explicação relativa à exclusão das despesas ligadas à constituição de um novo empréstimo. Consideram que a explicação baseada nas medidas de incentivo dos bancos concorrentes é puramente especulativa, que o liquidatário não renunciaria às recuperações das despesas de reembolso antecipado e que, se o montante de 40 milhões de euros não fosse significativo a nível global, o exame devia ser efetuado a nível individual.
- 175 Basta observar que as explicações do gabinete avaliador não visavam demonstrar que as despesas ligadas à migração dos empréstimos produtivos hipotecários para outro banco não deviam ser tidas em conta, mas sim que não eram dissuasoras. Os argumentos das recorrentes baseiam-se em simples afirmações que não demonstram o caráter manifestamente errado das hipóteses tidas em conta pelo gabinete avaliador.

176 Daqui resulta que as recorrentes não apresentaram qualquer argumento suscetível de retirar plausibilidade à hipótese considerada pelo gabinete avaliador de que 33,55 % da carteira de empréstimos com resultados hipotecários do Banco Popular seriam objeto de reembolso antecipado.

177 Resulta da análise da segunda alegação que as recorrentes não demonstraram que o CUR tinha cometido um erro manifesto ao considerar, na decisão recorrida, que o gabinete avaliador «tinha fornecido argumentos adequados sobre os fundamentos das suas hipóteses relativas ao aumento do nível de reembolso antecipado» dos empréstimos produtivos no documento de clarificação. Por conseguinte, improcede a segunda alegação.

3) Quanto à terceira alegação, relativa aos novos incumprimentos nos empréstimos produtivos restantes

178 As recorrentes indicam que não contestam o método de cálculo das recuperações esperadas da liquidação dos créditos produtivos remanescentes, a saber, os empréstimos remanescentes na carteira após dedução dos que foram reclassificados em empréstimos não produtivos e dos que resultavam das hipóteses de reembolso antecipado, e que confirmam o facto de alguns desses empréstimos se tornarem não produtivos durante a sua vida útil. No entanto, alegam que o gabinete avaliador não apresentou nenhum fundamento para a hipótese, que figura na avaliação 3, de haver um «aumento significativo» de novos incumprimentos em caso de insolvência.

179 As recorrentes fazem referência a um extrato de um quadro, que figura na avaliação 3, que contém um resumo da estratégia de realização dos ativos do Banco Popular aplicada pelo gabinete avaliador segundo o qual «[a] carteira de empréstimos produtivos será liquidada até ao final do período de liquidação, tendo em conta o seu rendimento, um aumento significativo da taxa de reembolso antecipado e novos incumprimentos, seguidos de uma venda final da carteira restante».

180 Daqui resulta que o gabinete avaliador mencionou um aumento significativo da taxa de reembolso antecipado dos créditos produtivos e não novos incumprimentos nos créditos produtivos restantes.

181 Assim, basta observar, como faz o CUR, que esse argumento das recorrentes assenta numa leitura errada da avaliação 3.

182 Improcede, portanto, a terceira alegação.

4) Quanto à quarta alegação, relativa à taxa de atualização sobre a venda do remanescente da carteira de empréstimos produtivos

183 As recorrentes referem que, no âmbito do cenário hipotético de liquidação de sete anos, o gabinete avaliador aplicou uma taxa de atualização sobre a venda do remanescente da carteira de empréstimos produtivos (o «rump») compreendida entre 5,1 % para a melhor hipótese e 6,1 % para a pior hipótese, sem explicar essa diferença de 1 %.

184 Na avaliação 3, o gabinete avaliador indicou que a taxa de atualização utilizada no final do período de liquidação em cada cenário refletia as taxas de rendimento exigidas no mercado espanhol para cada categoria de ativos com base no perfil de risco previsional no momento da liquidação, o que

exigia que fossem efetuados ajustamentos. O gabinete avaliador indicou em que elementos se baseou para proceder a esses ajustamentos. Explicou que as diferentes taxas de atualização utilizadas nos diferentes cenários de liquidação refletiam a evolução da conjugação das diferentes categorias de ativos da carteira e das respetivas taxas de atualização.

185 Ora, basta observar que estas explicações, não impugnadas pelas recorrentes, são suficientes para justificar a consideração de uma taxa de atualização sobre a venda do remanescente da carteira de empréstimos produtivos distinta para a melhor e pior hipótese em cada cenário temporal alternativo.

186 Por outro lado, no que respeita à remissão feita pelas recorrentes para o seu relatório de peritagem, tomando por hipótese a taxa de atualização máxima de 5 % e que, por conseguinte, a taxa de 6,1 % tida em conta na avaliação 3 é manifestamente errada, há que lembrar que resulta dos n.ºs 66 a 70, *supra*, que uma comparação com a análise efetuada no relatório pericial das recorrentes é irrelevante para determinar se o gabinete avaliador cometeu erros manifestos de apreciação na avaliação 3.

187 Daqui resulta que improcede a quarta alegação.

188 Resulta da análise da segunda parte que as recorrentes não apresentaram argumentos suscetíveis de retirar plausibilidade às apreciações do gabinete avaliador relativas à avaliação da carteira de empréstimos produtivos do Banco Popular. Não demonstraram, portanto, que o CUR tinha cometido um erro manifesto de apreciação ao basear-se nessas apreciações na decisão recorrida.

189 Improcede, portanto, a segunda parte.

c) Quanto à terceira parte, relativa à avaliação dos empréstimos não produtivos

190 As recorrentes alegam que a estimativa da recuperação dos empréstimos não produtivos na avaliação 3 se baseia em hipóteses incoerentes e infundadas e é inconciliável com os dados de referência, o que levou a uma subavaliação dessa recuperação.

191 Em primeiro lugar, as recorrentes contestam a hipótese tida em conta na avaliação 3, segundo a qual todos os empréstimos não produtivos seriam vendidos num prazo de 18 meses após a liquidação. Alegam que a carteira de empréstimos não produtivos garantidos consiste principalmente em empréstimos garantidos por ativos imobiliários e que, por conseguinte, o seu valor é determinado pelo valor do ativo imobiliário subjacente. Entendem que, na avaliação 3, admitindo embora que o principal critério de avaliação dos empréstimos não produtivos garantidos é a recuperação dos montantes provenientes da venda dos ativos retomados, o gabinete avaliador teve uma abordagem incoerente ao tomar por hipótese um período de cessão ótimo diferente para os empréstimos não produtivos e para os ativos imobiliários.

192 Na avaliação 3, o gabinete avaliador indicou que a estratégia de liquidação prevista consistia em vender a carteira de empréstimos não produtivos o mais rapidamente possível, a fim de evitar uma nova deterioração da situação do banco e tendo em conta o «apetite» do mercado espanhol por esses ativos e que isso estava em consonância com a experiência adquirida no âmbito de outras liquidações bancárias. Considerou que os empréstimos não produtivos deveriam ser vendidos em dezembro de 2018, ou seja, cerca de 18 meses após a data da resolução, nos três cenários alternativos, 18 meses, 3 anos e 7 anos.

- 193 Na sequência de comentários dos acionistas e dos credores afetados no âmbito do procedimento relativo ao direito de audiência, alegando que um prazo mais longo de cessão dos empréstimos não produtivos permitiria obter um produto de venda superior, o gabinete avaliador indicou, no documento de clarificação, que a hipótese de o Banco Popular conservar empréstimos não produtivos durante um período mais longo tinha sido tomada em consideração na elaboração da avaliação 3. No entanto, manteve que um calendário de transferência da carteira de empréstimos não produtivos durante um período de 18 meses continuava a ser o mais adequado.
- 194 A este respeito, o gabinete avaliador considerou que, durante um período mais longo, as recuperações maiores seriam incertas, ao passo que os custos relacionados com a manutenção da equipa de liquidação (tendo em conta o risco ligado à partida do pessoal essencial, que aumentaria o nível de ineficácia potencial), bem como outros fatores, como a relutância dos mutuários em incumprimento em encetarem discussões com um banco insolvente, eram mais certos. Além disso, o gabinete avaliador indicou que um prazo mais longo aumentava igualmente o risco macroeconómico, em especial pelo facto de existir um mercado ativo para os empréstimos não produtivos no segundo semestre de 2017 e considerou que era pouco provável que um liquidatário quisesse especular sobre condições favoráveis que perdurassem durante um longo período (em especial num contexto de potencial grande deslocação macroeconómica que pudesse surgir após a liquidação do Banco Popular). Concluiu, assim, que uma venda a curto prazo acabava por ser mais vantajosa e não causaria problemas de capacidade do comprador que afetassem o nível das realizações concluídas.
- 195 Na decisão recorrida, o CUR mencionou essas explicações do gabinete avaliador e aprovou-as.
- 196 Refira-se, por outro lado, que, no documento de clarificação, o gabinete avaliador explicou que, no que respeita à metodologia adotada na avaliação 3, tinha adotado um cenário dinâmico, definido como um método que fixa diferentes momentos de realização durante a liquidação e que, em seguida, estabelece um valor do ativo em função, nomeadamente, do momento da realização. Assim, indicou que, para cada um dos cenários temporais alternativos, tinha previsto a estratégia e o prazo de cessão ótimos para maximizar a realização das diferentes categorias de ativos, em função da sua natureza subjacente e da sua liquidez.
- 197 Ora, as recorrentes não apresentam nenhum argumento suscetível de pôr em causa essa metodologia.
- 198 Assim, mesmo que 66,6 % da carteira de empréstimos não produtivos do Banco Popular estivessem garantidos por ativos imobiliários, esses empréstimos e os ativos imobiliários não pertencem à mesma categoria de ativos e a sua cessão no âmbito de uma liquidação não responde à mesma estratégia.
- 199 É certo que o facto de o valor dos empréstimos não produtivos garantidos ser apoiado pelo valor das garantias imobiliárias constitui o principal fator da sua avaliação. Contudo, é irrelevante para a questão de saber qual é o prazo mais adequado para maximizar a recuperação desses empréstimos.
- 200 As recorrentes não podem, pois, alegar que existe uma incoerência em ter em conta um prazo de cessão diferente para os empréstimos não produtivos e para os ativos imobiliários.

- 201 As recorrentes não apresentam nenhum argumento suscetível de pôr em causa as explicações fornecidas no documento de clarificação, acima mencionadas no n.º 194, que indicam as razões pelas quais a maximização da recuperação desses empréstimos implicava cedê-los rapidamente após o início da liquidação.
- 202 Com efeito, as recorrentes, para alegar que um prazo de cessão mais longo teria permitido recuperações maiores, limitam-se a referir alegadas diferenças na abordagem do gabinete avaliador entre a cessão da carteira de créditos não produtivos e dos ativos imobiliários relativos aos riscos macroeconómicos ou a indicar que os seus peritos têm uma opinião diferente sobre os custos de manutenção da carteira de créditos não produtivos e sobre a relutância dos mutuários em incumprimento em negociar. Ora, nem a comparação com a avaliação dos ativos imobiliários nem a comparação com as apreciações que figuram no seu relatório de peritagem são suscetíveis de demonstrar a existência de um erro manifesto de apreciação cometido pelo gabinete avaliador relativamente à consideração de um prazo de cessão de 18 meses.
- 203 Em segundo lugar, as recorrentes alegam que a estimativa da recuperação dos empréstimos não produtivos não corresponde aos dados de referência. Alegam que a taxa de rendibilidade interna (TRI) de 16 % tida em conta na avaliação 3 é indevidamente elevada, o que teve como consequência fazer baixar o preço da carteira de empréstimos não produtivos.
- 204 As recorrentes alegam que o gabinete avaliador rejeitou os dados reais do contrato relativos à TRI, baseando-se na «menor qualidade» do processo de cessão e na incapacidade de o liquidatário «prestar declarações e garantias». Estas afirmações pressupõem que a liquidação seria mal gerida pelo liquidatário em violação das exigências da Lei 22/2003. Além disso, estudos de mercado efetuados pelos seus peritos mostram que a falta de declarações e de garantias tem um impacto limitado na TRI.
- 205 Na avaliação 3, o gabinete avaliador indicou o seguinte:
- «TRI: partimos do princípio de que os investidores em dificuldade interessados neste tipo de carteira [de empréstimos não produtivos garantidos] exigiriam TRI entre 16 % na hipótese alta e 20 % na hipótese baixa, que são superiores ao que observamos no mercado devido ao facto de a venda de uma carteira de empréstimos não produtivos num cenário de liquidação dever ter em conta:
- menor qualidade esperada dos processos e das informações fornecidas aos potenciais compradores;
 - incapacidade de o vendedor (liquidatário) fornecer declarações e garantias no contrato de compra e venda.»
- 206 Por um lado, basta referir que o gabinete avaliador não afirmou que a falta de informações era imputável ao liquidatário ou que pressupunha a menor deficiência de gestão por parte deste último. Por outro lado, as recorrentes limitam-se a reproduzir uma opinião dos seus peritos na sequência de alegados estudos de mercado por eles efetuados, sem que seja mencionada qualquer precisão quanto à natureza desses estudos ou ao seu resultado. Assim, estes argumentos devem ser julgados improcedentes.

- 207 Por outro lado, como refere o CUR, os dados reais do mercado não podem servir de dados de referência no âmbito de um hipotético processo de insolvência e necessitam de ajustamentos para ter em conta as dificuldades, nomeadamente administrativas, relacionadas com a liquidação.
- 208 Daqui resulta que as recorrentes não demonstraram que o CUR e o gabinete avaliador tinham cometido um erro manifesto de apreciação quanto à avaliação dos empréstimos não produtivos.
- 209 Resulta da análise da terceira parte que as recorrentes não apresentaram argumentos suscetíveis de retirar plausibilidade às apreciações do gabinete avaliador relativas à avaliação da carteira de empréstimos não produtivos do Banco Popular. Não demonstraram, portanto, que o CUR tinha cometido um erro manifesto de apreciação ao basear-se nessas apreciações na decisão recorrida.
- 210 Improcede, portanto, a terceira parte.

d) Quanto à quarta parte, relativa à avaliação dos ativos imobiliários

- 211 As recorrentes alegam que a avaliação dos ativos imobiliários indiretamente detidos pelo Banco Popular efetuada pelo gabinete avaliador se baseia em hipóteses incoerentes e que o CUR cometeu erros manifestos de apreciação que levaram a subestimar as recuperações relacionadas com esses ativos.
- 212 Alegam que a hipótese tida em conta pelo gabinete avaliador de que os ativos imobiliários indiretamente detidos pelo Banco Popular, a saber, as filiais imobiliárias, seriam cedidos num prazo acelerado de 18 meses independentemente do cenário de liquidação previsto está em contradição com a sua avaliação relativa aos ativos imobiliários diretamente detidos pelo Banco Popular, cuja cessão seria escalonada ao longo de todo o período de liquidação a fim de maximizar as recuperações.
- 213 As recorrentes alegam que o gabinete avaliador não quantificou, e o CUR não previu, as recuperações realizáveis num período de cessão mais longo correspondente ao período tido em conta para os ativos imobiliários diretamente detidos pelo Banco Popular. Com base no seu relatório de peritagem, contestam os fundamentos apresentados pelo gabinete avaliador no documento de clarificação, relativamente aos quais considerou que um período de cessão mais longo para as filiais imobiliárias não permitia maximizar as recuperações.
- 214 Na decisão recorrida, o CUR referiu que certos acionistas e credores afetados tinham alegado, no procedimento relativo ao direito de audiência, que a estratégia de liquidação proposta pelo gabinete avaliador para as filiais imobiliárias era inadequada e incompatível com as informações contidas na avaliação 3 relativas aos ativos imobiliários diretamente detidos pelo Banco Popular. Tinham afirmado que as realizações seriam maximizadas graças a uma cessão ordenada dos ativos durante todo o período de liquidação e que o período de 18 meses tinha sido inutilmente acelerado, o que tinha conduzido a uma subavaliação significativa das recuperações.
- 215 O CUR indicou que, como explicado no documento de clarificação, para as filiais imobiliárias, o gabinete avaliador tinha considerado que as vendas em atividade das filiais imobiliárias durante os primeiros 18 meses da liquidação constituíam a estratégia de realização ótima. O CUR referiu que considerar as filiais imobiliárias empresas em atividade e não simples proprietários de bens imóveis permitia a essas filiais serem realizadas, uma vez vendidas, de forma mais rápida e mais ordenada, sem que os preços do imobiliário estivessem em dificuldade e sem saturação da capacidade do mercado. Acrescentou que, embora o gabinete avaliador tivesse previsto outras

estratégias, incluindo para que o Banco Popular mantivesse as entidades e estabelecesse ele próprio o valor dos ativos ou para que escalonasse as cessões por um período mais longo, essas estratégias teriam provocado um processo mais complexo e com forte intensidade de capital, bem como custos e riscos suplementares que o liquidatário seria reticente em aceitar, sem a certeza de obter maiores recuperações.

- 216 A este respeito, no documento de clarificação, o gabinete avaliador precisou os motivos pelos quais não tinha adotado, na avaliação 3, uma estratégia de cessão das filiais imobiliárias durante um período mais longo. O gabinete avaliador indicou o seguinte:

«Na elaboração [da avaliação 3], considerámos outras estratégias, incluindo para que o Banco Popular conservasse as entidades e calculasse os ativos por um período mais longo ou para escalonar as cessões por um período mais longo; todavia, tratar-se-ia de um processo potencialmente mais intensivo em capital e mais complexo de gerir, em especial tendo em conta a liquidação do Banco Popular. Mais precisamente, na expectativa de cessões de ativos, as entidades poderiam ter necessidade de financiamentos, além de, no contexto da insolvência do Banco Popular e do impacto macroeconómico potencial no valor dos ativos, tal estratégia expor o liquidatário a um risco suplementar (incluindo do ponto de vista operacional) que, em nossa opinião, o liquidatário seria reticente em aceitar. Além disso, tendo em conta os custos e os riscos adicionais, considerámos que um período mais longo para a venda dessas entidades poderia ter um impacto negativo no montante realizável, tendo em conta o potencial impacto de um processo de liquidação da sociedade-mãe na gestão dessas entidades. Além disso, a ausência de venda das filiais imobiliárias até ao final do calendário de liquidação implicaria custos de liquidação superiores, bem como maiores custos de gestão e de manutenção, e não necessariamente maiores recuperações.»

- 217 Daqui resulta que o gabinete avaliador explicou que, na medida em que tinha previsto a cessão das filiais imobiliárias do Banco Popular enquanto empresas em continuidade de exploração e não enquanto ativos imobiliários indiretamente detidos, uma cessão por um período superior a 18 meses não permitia uma maximização das recuperações.
- 218 A este respeito, as recorrentes afirmam que as justificações apresentadas pelo gabinete avaliador se aplicavam aos ativos imobiliários tanto indiretamente detidos como diretamente detidos pelo Banco Popular. Contestam que a gestão dos ativos imobiliários indiretamente detidos implicasse custos suplementares, na medida em que, segundo os seus peritos, o liquidatário teria beneficiado da peritagem das filiais imobiliárias que o teriam ajudado a gerir o risco ligado aos ativos imobiliários. Indicam ignorar quais seriam as necessidades de financiamento específicas evocadas pelo gabinete avaliador.
- 219 Refira-se que esses argumentos não são suficientes para pôr em causa as explicações fornecidas pelo CUR e pelo gabinete avaliador segundo as quais uma cessão, por um período mais longo, das filiais imobiliárias como ativos imobiliários indiretamente detidos aumentaria os custos, tanto os ligados ao funcionamento dessas filiais como os da liquidação, bem como os riscos, tendo em conta, nomeadamente, o risco de saturação do mercado imobiliário, e não permitia, portanto, uma maximização das recuperações.

- 220 Além disso, os argumentos das recorrentes não permitem demonstrar que o gabinete avaliador cometeu um erro manifesto de apreciação ao considerar a cessão das filiais imobiliárias do Banco Popular como empresas em atividade. O facto de, segundo o seu relatório pericial, ser possível outra estratégia, a saber, a cessão dessas filiais como ativos imobiliários indiretamente detidos, não é suficiente para retirar plausibilidade à hipótese adotada pelo gabinete avaliador.
- 221 A este respeito, há que lembrar que, como acima indicado nos n.ºs 196 e 197, as recorrentes não contestam a metodologia de avaliação adotada pelo gabinete avaliador, segundo a qual considerou a estratégia e o tempo ótimo de cessão para maximizar as realizações das diferentes categorias de ativos, em função da sua natureza subjacente e da sua liquidez.
- 222 Assim, as recorrentes não podem validamente alegar que é contraditória a consideração de períodos de cessões diferentes para duas categorias de ativos diferentes, a saber, as filiais imobiliárias enquanto empresas em continuidade de exploração e os ativos imobiliários diretamente detidos pelo Banco Popular.
- 223 Além disso, na medida em que o gabinete avaliador justificou as razões pelas quais uma cessão das filiais imobiliárias enquanto ativos imobiliários indiretamente detidos não permitia obter recuperações maiores, é erradamente que as recorrentes o acusam de não ter quantificado as recuperações resultantes de tal hipótese.
- 224 Por último, refira-se que os argumentos das recorrentes e o relatório de peritagem em que se baseiam, destinados a demonstrar que o gabinete avaliador deveria ter previsto um período de cessão mais longo, assentam na hipótese de uma cessão das filiais imobiliárias como ativos imobiliários indiretamente detidos pelo Banco Popular. Estes argumentos não são, portanto, suscetíveis de pôr em causa a apreciação do gabinete avaliador relativa à duração da cessão das filiais imobiliárias enquanto empresas em continuidade de exploração.
- 225 Refira-se, a este respeito, que as recorrentes não alegam que, em caso de cessão das filiais imobiliárias do Banco Popular como empresas em atividade, a consideração de um período de cessão de 18 meses está errada.
- 226 Daqui resulta que as recorrentes não apresentaram argumentos suscetíveis de retirar plausibilidade às apreciações do gabinete avaliador relativas à avaliação das filiais imobiliárias do Banco Popular. Não demonstraram, portanto, que o CUR tinha cometido um erro manifesto de apreciação ao basear-se nessas apreciações na decisão recorrida.
- 227 Por conseguinte, improcede a quarta parte.

e) Quanto à quinta parte, relativa à avaliação dos riscos jurídicos

- 228 As recorrentes alegam que a estimativa dos riscos jurídicos, na avaliação 3, compreendida num intervalo muito amplo que vai de 1,8 mil milhões de euros na melhor hipótese a 3,5 mil milhões de euros na pior hipótese, resulta de erros de direito e de erros manifestos de apreciação e levou a uma sobrestimação arbitrária das provisões para riscos jurídicos e a uma diminuição do nível das recuperações.
- 229 Na avaliação 3, o gabinete avaliador expôs a sua abordagem geral relativa à avaliação dos riscos jurídicos. Indicou que tinha verificado as demonstrações financeiras do Banco Popular e examinado, com a equipa jurídica interna do banco, se as estimativas deviam ser revistas ou se

podiam surgir reclamações adicionais em caso de liquidação do banco. Explicou ter recalculado os riscos jurídicos que figuravam nas demonstrações financeiras utilizando as suas próprias hipóteses com base nas informações fornecidas pelo banco e tendo em conta, se for caso disso, a jurisprudência existente. Observou que a declaração de insolvência não impedia as partes de apresentarem novas reclamações e que, com efeito, a sua experiência noutras situações demonstrava que poderiam surgir reclamações adicionais potencialmente importantes e até então imprevisas num cenário de liquidação, uma vez que os clientes, os credores ou os acionistas procurariam maximizar as suas perspetivas de cobrança. Precisou igualmente que, tal como em qualquer processo judicial, não era possível prever de que forma os tribunais considerariam as reclamações recebidas, em especial as que eram então puramente hipotéticas. Nestas circunstâncias, considerou que a sua análise podia constituir uma avaliação prudente das potenciais contingências jurídicas para efeitos de avaliação.

230 Quanto à metodologia e às hipóteses utilizadas, o gabinete avaliador explicou que tinha pressuposto que as principais contingências jurídicas estavam incluídas nas demonstrações financeiras do Banco Popular e que tinha examinado as hipóteses formuladas pelo banco e recalculado o montante potencial que podia ser reclamado. Precisou ter incluído na sua análise o risco relativo às reclamações ligadas aos aumentos de capital num cenário de liquidação, com base nos seus conhecimentos do setor.

231 Em seguida, o gabinete avaliador explicou o método que tinha utilizado para avaliar cada categoria de riscos jurídicos, a saber, as cláusulas de taxa mínima dos mútuos hipotecários, as obrigações obrigatoriamente convertíveis, as despesas relacionadas com os empréstimos hipotecários, os aumentos de capital do Banco Popular de 2012 e de 2016 e as garantias de desenvolvimento imobiliário.

232 Em primeiro lugar, as recorrentes alegam que o critério do gabinete avaliador não é conforme com o direito espanhol. Com base no depoimento de A junto com a petição, sustentam que, num processo normal de insolvência nos termos do direito espanhol, o liquidatário não costuma constituir provisões para as reclamações em curso ou para as potenciais reclamações contra a entidade em liquidação. O direito espanhol evita que o liquidatário especule sobre o resultado das reclamações que não são concretizadas, para não prejudicar os credores existentes. O liquidatário pode, a título excecional, provisionar o valor de uma reclamação pendente já registada se considerar que é muito provável que esta seja bem-sucedida, mas, em conformidade com a sua obrigação de maximizar as recuperações para os credores existentes, não avalia as reclamações ainda não registadas.

233 A este respeito, basta observar que este argumento das recorrentes assenta em simples afirmações da sua testemunha, A, que não menciona expressamente nenhuma disposição da lei espanhola.

234 Além disso, como salienta o CUR, o artigo 87.º, n.º 4, da Lei 22/2003 dispõe:

«Quando o juiz da insolvência considerar provável a condição resolutiva ou a confirmação do eventual crédito, pode, a pedido de uma das partes, decretar as medidas cautelares de constituição de provisões sobre a massa insolvente, de constituição de cauções pelas partes e qualquer outra medida que considere oportuna em cada caso concreto.»

235 Daqui resulta que, ao contrário do que as recorrentes sustentam, a Lei n.º 22/2003 não limita a possibilidade de o liquidatário ter em conta reclamações no caso excecional de considerar que é «muito provável» estas terem sucesso.

- 236 Em segundo lugar, as recorrentes alegam que o gabinete avaliador recalculou o montante das provisões para riscos jurídicos já previsto nas demonstrações financeiras do Banco Popular não com base nas reclamações já registadas, mas sim na sua experiência ou nas suas próprias hipóteses. Entendem que não se trata de uma fundamentação suficiente para afastar as demonstrações financeiras do Banco Popular. Apesar de o gabinete avaliador ter indicado na avaliação 2 que era necessário um parecer jurídico para apreciar as possibilidades de sucesso das reclamações, nada indica na avaliação 3 que tenha obtido tal parecer.
- 237 Primeiro, refira-se, como faz o CUR na decisão recorrida, que o gabinete avaliador indicou, na avaliação 3 e no documento de clarificação, ter consultado o serviço jurídico do Banco Popular e examinado com ele se as estimativas contidas nas demonstrações financeiras do banco deviam ser revistas ou se podiam surgir reclamações adicionais em caso de liquidação.
- 238 Além disso, resulta da avaliação 3 que o gabinete avaliador se baseou na legislação espanhola aplicável para proceder à valorização. Ora, as recorrentes não contestam que o gabinete avaliador possuía as competências exigidas para efetuar eficazmente a avaliação 3 na aceção do artigo 38.º, n.º 1, do Regulamento Delegado 2016/1075, o que inclui competências jurídicas.
- 239 As recorrentes não podem, portanto, alegar que era necessário um parecer jurídico suplementar para a realização da avaliação 3.
- 240 Segundo, quanto ao facto de as estimativas do gabinete avaliador se afastarem do nível das provisões que figuravam nas demonstrações financeiras do Banco Popular, o CUR referiu, na decisão recorrida, que resultava do documento de clarificação que os critérios contabilísticos aplicados pelo Banco Popular para o cálculo das provisões para riscos jurídicos com base numa continuidade de exploração não se aplicavam no âmbito de um processo de insolvência.
- 241 A esse respeito, o gabinete avaliador explicou, no documento de clarificação, que os critérios contabilísticos aplicados pelo Banco Popular para o cálculo das provisões para riscos jurídicos, fora do processo de insolvência, seriam diferentes dos aplicados para o cálculo a efetuar no âmbito de um cenário de liquidação e que os critérios contabilísticos não se aplicavam em caso de insolvência. Além disso, referiu que a criação de uma provisão contabilística não implicava direitos específicos na hierarquia dos credores em caso de liquidação nem dava preferência a esses credores para recuperarem um montante qualquer. Indicou que, conseqüentemente, os níveis das provisões calculadas pelo Banco Popular nas suas demonstrações financeiras seriam provavelmente diferentes, uma vez que os níveis das provisões do Banco Popular não refletiam um cenário de liquidação.
- 242 Além disso, o gabinete avaliador indicou igualmente que a abertura de um processo normal de insolvência poderia conduzir a reclamações adicionais suscetíveis de ser intentadas por credores que pretendessem maximizar as suas recuperações antes do termo da liquidação.
- 243 Daqui resulta que o gabinete avaliador fundamentou de forma suficiente a razão pela qual se tinha afastado das demonstrações financeiras do Banco Popular e se tinha baseado nas suas próprias estimativas para avaliar os riscos jurídicos no âmbito de um cenário de liquidação na avaliação 3.
- 244 Na réplica, as recorrentes alegam que o gabinete avaliador não fundamentou a sua afirmação de que as estimativas dos riscos jurídicos seriam superiores em caso de insolvência do que no caso de uma empresa em atividade. Segundo os seus peritos, seria de esperar que a estimativa fosse mais baixa em caso de insolvência.

- 245 Basta observar que, além da explicação acima mencionada no n.º 242, o gabinete avaliador tinha indicado na avaliação 3 que os processos de liquidação davam geralmente origem a grandes litígios e reclamações baseados em hipóteses difíceis de antecipar. Como acima indicado no n.º 229, explicou que, segundo a sua experiência, num cenário de liquidação, podiam surgir reclamações adicionais potencialmente significativas e até então imprevistas, com o objetivo de maximizar as perspetivas de recuperação.
- 246 Além disso, na avaliação 3, o gabinete avaliador forneceu explicações específicas sobre o risco de aumento das reclamações para cada categoria de riscos jurídicos. Por exemplo, no que diz respeito às cláusulas de taxa mínima dos mútuos hipotecários, teve em conta a entrada em vigor, em 2018, de nova legislação em matéria de defesa do consumidor.
- 247 Daí resulta que o gabinete avaliador fundamentou de forma suficiente a razão pela qual tinha estimado provisões para riscos jurídicos mais altas na avaliação 3 do que as resultantes das demonstrações financeiras do Banco Popular.
- 248 Em terceiro lugar, as recorrentes contestam as estimativas das provisões para riscos jurídicos relativas aos aumentos de capital do Banco Popular em 2012 e em 2016.
- 249 Na avaliação 3, o gabinete avaliador recordou que o Banco Popular tinha procedido a dois aumentos de capital, em novembro de 2012 e em maio de 2016, cada um por 2,5 mil milhões de euros. Referiu que o processo Bankia constituía um precedente no que respeita à forma como os acionistas se poderiam debruçar sobre eventuais erros ou omissões no prospeto inicial de levantamento de capitais como fundamento de uma reclamação que, se fosse acolhida, permitiria ao acionista obter uma indemnização junto do banco. Para avaliar as reclamações potenciais, explicou ter tido nomeadamente em consideração, por um lado, o tempo decorrido, precisando que o prazo de prescrição relativo ao aumento de capital de 2012 não tinha expirado e, por outro, o perfil dos investidores com base nas informações públicas disponíveis e na estrutura acionista fornecida pelo Banco Popular.
- 250 Na decisão recorrida, o CUR referiu que alguns acionistas e credores afetados tinham formulado comentários no sentido de as reclamações relativas ao aumento de capital de 2012 serem muito pouco prováveis tendo em conta o tempo decorrido. Indicou que, no documento de clarificação, o gabinete avaliador tinha considerado que, embora fossem potencialmente menos prováveis do que as reclamações relativas ao aumento de capital de 2016, a possibilidade de tais reclamações não podia ser totalmente excluída. Em particular, segundo o gabinete avaliador, poderiam ser apresentadas reclamações relativas ao aumento de capital de 2012 do Banco Popular em relação a eventuais erros ou omissões no prospeto inicial de aumento de capital e essa possibilidade não podia ser excluída pelo facto de o prazo de prescrição ainda não ter decorrido. O CUR indicou que, por conseguinte, o gabinete avaliador tinha concluído que, mesmo que as reclamações relativas ao aumento de capital de 2012 fossem muito pouco prováveis tendo em conta o tempo decorrido, não podiam ser excluídas.
- 251 Refira-se que, no documento de clarificação, o gabinete avaliador precisou que tinha pressuposto que essas reclamações seriam nulas quando estabeleceu a melhor hipótese relativa à avaliação das provisões para riscos jurídicos.

- 252 Primeiro, quanto aos riscos jurídicos ligados ao aumento de capital de 2016, as recorrentes indicam que os seus peritos avaliaram uma provisão justa, prudente e razoável em 1,1 mil milhões de euros com base na estimativa feita pela Ernst & Young por conta do Bankia e na estimativa feita pelo Banco Santander.
- 253 Basta observar que, em aplicação dos n.ºs 67 a 70, *supra*, este argumento através do qual as recorrentes se limitam a remeter para o cálculo efetuado no seu relatório de peritagem é irrelevante para a demonstração da existência de um erro manifesto de apreciação na avaliação 3.
- 254 Segundo, no que respeita aos riscos jurídicos ligados ao aumento de capital de 2012, as recorrentes consideram que, na melhor como na pior hipótese, o seu montante deveria ser nulo, uma vez que as reclamações eram muito pouco prováveis tendo em conta o tempo decorrido e que, segundo o depoimento de A, um liquidatário não estaria autorizado a provisionar esses créditos.
- 255 A este respeito, basta recordar que resulta dos n.ºs 234 e 235, *supra*, que o liquidatário tem a possibilidade de ter em conta eventuais créditos e que este argumento já foi rejeitado.
- 256 As recorrentes não apresentam argumentos suscetíveis de pôr em causa as explicações fornecidas pelo gabinete avaliador e aprovadas pelo CUR, acima referidas no n.º 250, que justifiquem que as reclamações relativas ao aumento de capital de 2012 pudessem ainda ocorrer após a liquidação do Banco Popular.
- 257 A este respeito, o facto, referido pelas recorrentes, de o gabinete avaliador ter admitido, no documento de clarificação, que a possibilidade de reclamações ligadas ao aumento de capital de 2012 era menos provável do que ao de 2016 não é suficiente para pôr em causa a plausibilidade da hipótese que este teve em conta de as reclamações relativas ao aumento de capital de 2012 não poderem ser totalmente excluídas.
- 258 Por outro lado, as recorrentes não podem alegar que o montante da provisão para riscos jurídicos relativa ao aumento de capital de 2012, tido em conta na avaliação 3 na pior hipótese, era substancial e manifestamente errado, comparando o montante total das provisões para riscos jurídicos da melhor e da pior hipóteses contidas na avaliação 3. Com efeito, esse montante total incluía a avaliação de todas as categorias de riscos jurídicos acima mencionadas no n.º 231.
- 259 Por conseguinte, as recorrentes não apresentaram nenhum argumento capaz de retirar plausibilidade à estimativa do gabinete avaliador de o montante das provisões para riscos jurídicos relativas ao aumento de capital de 2012 poder não ser nulo na pior hipótese.
- 260 Em quarto lugar, pela primeira vez na réplica, as recorrentes alegaram que, segundo as demonstrações financeiras do Banco Santander de 2020, a provisão relativa às cláusulas de taxa mínima feita pelo Banco Popular nas suas demonstrações financeiras estava correta e que o aumento dessa provisão feito pelo gabinete avaliador não era justificado.
- 261 Basta observar, como faz o CUR, que esse argumento relativo às cláusulas de taxa mínima foi suscitado pela primeira vez na fase da réplica e que, dado não constituir uma ampliação de um fundamento exposto na petição e as recorrentes não terem indicado nenhum elemento de direito ou de facto que se tivesse revelado durante o processo, é inadmissível nos termos do artigo 84.º, n.º 1, do Regulamento de Processo. Em qualquer caso, este argumento baseado em elementos de facto ocorridos posteriormente à decisão recorrida não pode pôr em causa a plausibilidade das hipóteses consideradas pelo gabinete avaliador na avaliação 3.

- 262 Por outro lado, as recorrentes pedem ao Tribunal Geral que ordene diligências de instrução para exigir ao CUR que permita ao Tribunal Geral verificar o processo e criar garantias adequadas para permitir ao seu representante examiná-lo.
- 263 Ora, a este respeito, há que lembrar que, para permitir ao Tribunal Geral julgar da utilidade das medidas de organização do processo, a parte que as requer deve identificar os documentos pedidos e fornecer ao Tribunal pelo menos um mínimo de elementos que demonstrem a utilidade desses documentos para a instância (v. Acórdãos de 28 de julho de 2011, *Diputación Foral de Vizcaya e o./Comissão*, C-474/09 P a C-476/09 P, não publicado, EU:C:2011:522, n.º 92 e jurisprudência referida, e de 20 de março de 2019, *Hércules Club de Fútbol/Comissão*, T-766/16, EU:T:2019:173, n.º 29 e jurisprudência referida).
- 264 Basta observar que as recorrentes não especificam quais as informações cuja apresentação requerem nem qual seria a sua utilidade. Há que considerar que o requerimento das recorrentes não é suficientemente preciso, devendo, portanto, ser indeferido.
- 265 Daqui resulta que as recorrentes não apresentaram argumentos suscetíveis de retirar plausibilidade às apreciações do gabinete avaliador relativas à avaliação dos riscos jurídicos. Não demonstraram, portanto, que o CUR cometeu um erro manifesto de apreciação ao basear-se nessas apreciações na decisão recorrida.
- 266 Improcede, portanto, a quinta parte.
- 267 Em conclusão do primeiro fundamento, as recorrentes alegam violação do seu direito de propriedade. Sustentam que resulta dos seus argumentos expostos nas cinco partes deste fundamento que a conclusão da decisão recorrida de que não lhes é devida nenhuma indemnização não equivale a uma indemnização equitativa. Segundo as provas que apresentaram, teriam recebido, num processo normal de insolvência, uma recuperação integral, ou pelo menos uma parte substancial, do montante das suas obrigações.
- 268 Tendo sido julgadas improcedentes as cinco partes do primeiro fundamento, basta observar que as recorrentes não demonstraram que o CUR cometeu um erro manifesto de apreciação ao decidir não lhes atribuir uma indemnização. Não podem, pois, validamente sustentar que essa decisão viola o seu direito de propriedade.
- 269 Daí resulta que o primeiro fundamento deve ser julgado improcedente.

3. Quanto ao segundo fundamento, relativo ao facto de o CUR ter cometido um erro manifesto de apreciação ao designar o gabinete avaliador como avaliador independente

- 270 As recorrentes alegam que o CUR cometeu um erro manifesto de apreciação ou um erro de direito ao designar o gabinete avaliador para efetuar a avaliação 3 em violação do artigo 20.º, n.º 16, do Regulamento n.º 806/2014. Primeiro, alegam que o CUR não examinou a independência do gabinete avaliador. Segundo, consideram que, de qualquer forma, o gabinete avaliador não era um avaliador independente na aceção do artigo 38.º do Regulamento Delegado 2016/1075.

a) Quanto à primeira parte, relativa ao facto de o CUR não ter examinado a independência do gabinete avaliador

- 271 As recorrentes alegam que o CUR delegou no próprio gabinete avaliador o dever de verificar se este último era independente, em violação do artigo 41.º do Regulamento Delegado 2016/1075. Afirmam que o CUR não deu pormenores sobre as verificações de conflito interno que tinha pedido ao gabinete avaliador nem sobre as garantias suficientes que o gabinete avaliador aplicou nem sobre as normas profissionais que este seguiu nem sobre a supervisão que exerceu para se assegurar de que não surgiria nenhum interesse material real ou potencial suscetível de influenciar ou de ser razoavelmente entendido no sentido de que influenciava o juízo do gabinete avaliador no processo.
- 272 Por força do artigo 20.º, n.º 16, do Regulamento n.º 806/2014, o CUR assegura que seja realizada uma avaliação por uma pessoa independente referida no n.º 1 desse artigo, a saber, por uma pessoa independente de qualquer autoridade pública, incluindo o CUR e a autoridade nacional de resolução, bem como da entidade em causa.
- 273 Durante o procedimento de concurso que conduziu à adjudicação do contrato específico acima mencionado no n.º 4 ao gabinete avaliador, este apresentou ao CUR, em 18 de maio de 2017, uma declaração de inexistência de conflito de interesses com o Banco Popular. Em 22 de maio de 2017, o gabinete avaliador apresentou uma declaração de inexistência de conflito de interesses que figurava na sua «proposta de prestações de serviços de consultoria e de assistência relativa à valorização económica e financeira no âmbito do lote 2 (SRB/OP/1/2015)» na qual mencionava os serviços que tinha prestado ao Banco Popular.
- 274 Em 23 de maio de 2017, à data da sua designação como avaliador, apresentou igualmente uma declaração relativa à sua independência em conformidade com o Regulamento Delegado 2016/1075, na qual indicou, nomeadamente, ter conhecimento dos requisitos legais e que tinham sido tomadas as disposições adequadas, quando eram necessárias, para assegurar que nem ele nem nenhum membro da equipa proposta para a execução do contrato específico tinham um interesse significativo, tal como definido no artigo 41.º do Regulamento Delegado 2016/1075. Comprometeu-se a instituir todas as disposições necessárias para assegurar que qualquer serviço futuro prestado às outras partes não comprometeria a sua independência. Referiu que qualquer entrada de novos membros na sua equipa estaria sujeita ao respeito das exigências de independência e à aprovação do CUR.
- 275 Após a sua designação como avaliador, em 21 de setembro de 2017 e em 11 de abril de 2019, o gabinete avaliador forneceu declarações adicionais sobre a sua independência na sequência do aditamento de novos membros à equipa que trabalhava na avaliação 3.
- 276 Além disso, em 18 de dezembro de 2019, a pedido do CUR na sequência dos comentários dos acionistas e dos credores afetados no âmbito do procedimento relativo ao direito de audiência, o gabinete avaliador apresentou uma nova declaração de inexistência de conflitos de interesses. Confirmou que, em 15 de novembro de 2019, tendo em conta os seus sistemas e os seus controlos, era e tinha sido independente para efeitos da avaliação 3 e que não tinha conhecimento de conflitos com outros trabalhos que tivesse efetuado nem de conflitos individuais. Indicou, nomeadamente, os serviços que tinha prestado ao Banco Santander e precisou que não existia ligação entre esses serviços e os prestados ao CUR para a realização da avaliação 3 ou do documento de clarificação. Acrescentou que não tinha prestado serviços relativos à avaliação ou à informação financeira dos ativos e passivos objeto da avaliação 3.

- 277 Na decisão recorrida, o CUR considerou que o gabinete avaliador era independente, em conformidade com os requisitos do artigo 20.º, n.º 1, do Regulamento n.º 806/2014 e do capítulo IV do Regulamento Delegado 2016/1075. Referiu que o gabinete avaliador tinha sido selecionado no âmbito de um procedimento de concurso, no termo do qual o CUR considerou que possuía as qualificações, a experiência, as competências, os conhecimentos e os recursos necessários para realizar a avaliação 3, sem dependência excessiva em relação a uma autoridade pública em causa ou ao Banco Popular, em conformidade com as exigências do artigo 38.º, n.º 1, e do artigo 39.º do Regulamento Delegado 2016/1075. O CUR considerou que o gabinete avaliador, tendo em conta a natureza, a dimensão e a complexidade da avaliação a efetuar, dispunha dos recursos humanos e técnicos adequados para realizar a avaliação 3, em conformidade com o artigo 39.º, n.º 2, do Regulamento Delegado 2016/1075.
- 278 Além disso, o CUR considerou que o gabinete avaliador era uma entidade jurídica independente das autoridades públicas e do Banco Popular e, a esse respeito, que era totalmente independente do CUR e não tinha sido contratado para os trabalhos contabilísticos anuais do Banco Popular.
- 279 Por último, o CUR referiu que, relativamente à inexistência de interesses comuns ou contraditórios significativos, atuais ou potenciais, na aceção do artigo 41.º do Regulamento Delegado 2016/1075, o gabinete avaliador tinha efetuado uma verificação interna à luz dos padrões profissionais aplicáveis. Tendo em conta o resultado dessa verificação, o gabinete avaliador considerou que não apresentava conflito de interesses relativamente à sua designação como avaliador independente. A esse respeito, o CUR mencionou as diferentes declarações de inexistência de conflito de interesses prestadas pelo gabinete avaliador durante o procedimento de concurso e após a sua designação, destinadas a garantir a sua independência e dos membros das suas equipas, nomeadamente a encarregada de realizar a avaliação 3.
- 280 Tendo em conta essas declarações e as garantias fornecidas pelo gabinete avaliador, o CUR considerou que este apresentava garantias suficientes para evitar qualquer interesse significativo real ou potencial em comum ou em conflito com uma autoridade pública relevante ou com o Banco Popular. Concluiu que o gabinete avaliador era independente em conformidade com os requisitos do artigo 20.º, n.º 16, do Regulamento n.º 806/2014 e dos artigos 39.º a 41.º do Regulamento Delegado 2016/1075.
- 281 Além disso, sob o título 6.2.1 «comentários relativos à independência do gabinete avaliador» da decisão recorrida, o CUR respondeu especificamente aos comentários dos acionistas e dos credores afetados relativos à falta de independência do gabinete avaliador a seu respeito, a respeito do Banco Santander e do Banco Popular e ao facto de ter realizado a avaliação 2. Esse título da decisão recorrida contém o raciocínio detalhado do CUR que explica que o gabinete avaliador, no momento da sua designação e durante a realização da avaliação 3, não apresentava qualquer conflito de interesses significativo real ou potencial em comum ou em conflito na aceção do artigo 41.º do Regulamento Delegado 2016/1075.
- 282 Assim, resulta da decisão recorrida que o CUR analisou as diferentes declarações de inexistência de conflito de interesses transmitidas pelo gabinete avaliador acima mencionadas nos n.ºs 273 a 276, que continham, nomeadamente, uma descrição dos serviços prestados pelo gabinete avaliador ao Banco Popular e ao Banco Santander. Além disso, resulta da declaração de inexistência de conflito de interesses de 18 de dezembro de 2019 que esta tinha sido apresentada pelo gabinete avaliador a pedido do CUR na sequência de certos comentários dos acionistas e dos credores afetados a fim de fornecer informações complementares sobre a existência de um eventual conflito de interesses relativamente aos serviços prestados ao Banco Santander.

- 283 Daqui resulta que, ao longo de todo o procedimento relativo à resolução do Banco Popular, o CUR assegurou, como era obrigado a fazer, que o gabinete avaliador respeitasse as exigências de independência e, em particular, as relativas à inexistência de conflito de interesses previstas no artigo 41.º do Regulamento Delegado 2016/1075.
- 284 Por outro lado, ao contrário do que alegam as recorrentes, a decisão recorrida continha informações suficientes para se saber quais as exigências e as modalidades em que o CUR tinha verificado a independência do avaliador.
- 285 A esse respeito, as recorrentes pedem ao Tribunal Geral que ordene uma diligência de instrução para que o CUR ou o gabinete avaliador forneçam informações para compreender as relações do gabinete avaliador com o Banco Popular e com o Banco Santander.
- 286 Basta lembrar que, quanto aos pedidos de medidas de organização do processo ou diligências de instrução apresentados por uma parte num litígio, compete exclusivamente ao Tribunal Geral decidir da eventual necessidade de completar os elementos de informação de que dispõe sobre os processos que lhe são submetidos [v. Acórdãos de 4 de março de 2021, Liaño Reig/CUR, C-947/19 P, EU:C:2021:172, n.º 98 e jurisprudência referida, e de 1 de junho de 2022, Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/Comissão, T-570/17, EU:T:2022:314, n.º 435 e jurisprudência referida].
- 287 Ora, na medida em que o CUR juntou com a contestação as declarações do gabinete avaliador acima referidas nos n.ºs 273 a 276, nas quais o gabinete avaliador descreve os serviços que prestou ao Banco Popular e ao Banco Santander, não é necessária a diligência de instrução requerida pelas recorrentes.
- 288 Improcede, pois, a primeira parte.

b) Quanto à segunda parte, relativa ao facto de o gabinete avaliador não ser independente na aceção do artigo 38.º do Regulamento Delegado 2016/1075

- 289 As recorrentes alegam que, tendo em conta os elementos que figuram no artigo 41.º, n.º 4, alíneas a) e c), do Regulamento Delegado 2016/1075, o gabinete avaliador não preenchia os requisitos para se considerar não ter um interesse significativo real ou potencial em comum ou em conflito com uma autoridade pública relevante ou com a entidade relevante por três razões relativas às relações do gabinete avaliador com o Banco Popular, aos serviços prestados ao Banco Santander e ao facto de ter realizado a avaliação 2.
- 290 Refira-se, a este respeito, que as regras em matéria de independência dos avaliadores são especificadas no capítulo IV do Regulamento Delegado 2016/1075, cujo artigo 38.º dispõe:
- «Uma pessoa singular ou coletiva pode ser nomeada como avaliador. O avaliador será considerado independente de qualquer autoridade pública relevante e da entidade relevante se estiverem preenchidas todas as seguintes condições:
- 1) O avaliador possui as qualificações, a experiência, as aptidões, os conhecimentos e os recursos necessários e é capaz de realizar a avaliação de forma eficaz sem depender excessivamente de qualquer autoridade pública relevante ou da entidade relevante em conformidade com o artigo 39.º;

- 2) O avaliador está juridicamente separado das autoridades públicas relevantes e da entidade relevante em conformidade com o artigo 40.º;
- 3) O avaliador não tem interesses significativos em comum ou em conflito na aceção do artigo 41.º»

291 O artigo 41.º do Regulamento Delegado 2016/1075, relativo aos interesses comuns ou contraditórios significativos, prevê:

«1. O avaliador independente não deve ter qualquer interesse real ou potencial significativo em comum ou em conflito com qualquer autoridade pública relevante ou com a entidade relevante.

2. Para efeitos do n.º 1, um interesse real ou potencial deve ser considerado significativo sempre que, na apreciação da entidade competente para proceder a nomeações ou de qualquer outra autoridade com competência para tal no Estado-Membro em causa, possa influenciar ou aparentar influenciar o discernimento do avaliador independente na sua avaliação.

3. Para efeitos do n.º 1, deverão ser considerados relevantes os interesses em comum ou em conflito com pelo menos as seguintes partes:

- a) A gestão de topo e os membros do órgão de administração da entidade relevante;
- b) As pessoas singulares ou coletivas que controlam ou possuem uma participação qualificada na entidade;
- c) Os credores identificados pela entidade competente para proceder a nomeações ou por qualquer outra autoridade com competência para tal no Estado-Membro em causa como significativos com base nas informações à disposição dessas entidades competentes ou outras autoridades com competência para tal no Estado-Membro em causa;
- d) Cada uma das entidades de grupo.

4. Para efeitos do n.º 1 devem ser considerados relevantes pelo menos os seguintes aspetos:

- a) A prestação de serviços pelo avaliador independente, incluindo a prestação de serviços no passado, à entidade relevante e às pessoas referidas no n.º 3 e, em especial, a ligação entre esses serviços e os elementos pertinentes para a avaliação;
- b) As relações pessoais e financeiras entre o avaliador independente e a entidade relevante e as pessoas referidas no n.º 3;
- c) Os investimentos e outros interesses financeiros significativos do avaliador independente;
- d) No que respeita às pessoas coletivas, qualquer separação estrutural ou outros mecanismos que devam ser aplicados para evitar quaisquer ameaças à independência, tais como a autoavaliação, o interesse pessoal, a representação, a familiaridade, a confiança ou a intimidação, nomeadamente mecanismos para distinguir entre os membros do pessoal que possam ser envolvidos na avaliação e os restantes membros do pessoal.

[...]»

292 A título preliminar, refira-se que as recorrentes não contestam que o gabinete avaliador preenchia os requisitos previstos no artigo 38.º, n.ºs 1 e 2, do Regulamento Delegado 2016/1075, a saber, possuía as qualificações, a experiência, as competências, os conhecimentos e os recursos necessários para efetuar eficazmente a avaliação 3 e que estava juridicamente separado das autoridades públicas relevantes e do Banco Popular.

293 Também não alegam que o gabinete avaliador tinha um interesse significativo, real ou potencial, em comum ou em conflito com a autoridade pública relevante, a saber, o CUR.

1) Quanto à primeira alegação, relativa às ligações entre o gabinete avaliador e o Banco Popular

294 As recorrentes alegam que o gabinete avaliador não era independente do Banco Popular, na medida em que parece ter-lhe prestado serviços entre 2012 e 2016, incluindo serviços relevantes para a avaliação 3. Alegam que o CUR não teve em conta a existência de grandes conflitos de interesses entre o gabinete avaliador e o Banco Popular, em violação do artigo 41.º, n.º 4, do Regulamento Delegado 2016/1075.

295 Em primeiro lugar, as recorrentes alegam que o gabinete avaliador foi o auditor do Banco Popular em 2012.

296 A este respeito, basta observar, por um lado, que resulta claramente das informações que figuram no sítio Internet da Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, Comissão Nacional do Mercado de Valores Mobiliários, Espanha), mencionadas pelo CUR, que o gabinete avaliador não foi o auditor do Banco Popular entre 1991 e 2017.

297 Por outro lado, o argumento das recorrentes baseia-se numa leitura errada do documento do Banco de Espanha de 28 de setembro de 2012 intitulado «Proceso de recapitalización y reestructuración bancaria» (processo de recapitalização e de reestruturação bancárias), que juntam com a petição.

298 Com efeito, o quadro extraído desse documento não indica que o gabinete avaliador era o auditor do Banco Popular em 2012, o que as recorrentes admitiram na audiência. Resulta desse documento que o Banco de Espanha confiou ao gabinete avaliador trabalhos relativos ao exame contabilístico da carteira de créditos e dos ativos penhorados ou recebidos em pagamento de dívidas do Banco Popular e de três outros bancos, no âmbito da avaliação independente do setor bancário espanhol realizada em 2012.

299 Por outro lado, refira-se que, na sua declaração de inexistência de conflito de interesses de 22 de maio de 2017, acima referida no n.º 273, o gabinete avaliador especificou que não era o auditor do Banco Popular.

300 Daqui resulta que, ao contrário do que alegam as recorrentes, o gabinete avaliador não prestou serviços de auditoria ao Banco Popular.

301 Segundo, as recorrentes alegam que, em 2015, o gabinete avaliador aconselhou o Banco Popular sobre a venda do Popular Banca Privada, S.A. (a seguir «Banca Privada»). Baseiam-se num excerto do documento de registo do Banco Popular de 2015, segundo o qual «[e]m novembro de 2015, o [Banco] Popular tinha encarregado [o gabinete avaliador] de vender 40 % da sua filial Banca Privada» e segundo o qual «[à] data desse documento, não [tinha havido] qualquer venda e a percentagem inicial pod[ia] ser diferente».

- 302 A este respeito, refira-se que, na sua declaração de inexistência de conflito de interesses acima referida no n.º 273, o gabinete avaliador indicou que tinha prestado apoio em matéria de avaliação e de transação ao Banco Popular, mas que esses serviços não constituíam um conflito de interesses na medida em que diziam respeito a uma assistência na venda de ativos ou de empresas que já não faziam parte do banco ou a um apoio a operações de compra e venda em transações não significativas que não se realizaram ou que não tinham valor material.
- 303 Basta observar que resulta da avaliação 3 que, à data da resolução, a Banca Privada era uma filial detida pelo Banco Popular e que a transação mencionada pelas recorrentes não tinha ocorrido em 2015.
- 304 Terceiro, as recorrentes referem que, segundo um artigo de imprensa, o Banco Popular tinha contratado o gabinete avaliador em 2016 para o aconselhar sobre a aplicação das novas normas regulamentares, a saber, a circular 4/2017 do Banco de Espanha e a norma IFRS 9, cuja utilização na avaliação 3 contestam. Entendem que esses serviços estavam previstos no considerando 40 e no artigo 41.º, n.º 4, do Regulamento Delegado 2016/1075.
- 305 As recorrentes baseiam-se num artigo do *El Mundo*, de 13 de fevereiro de 2018, intitulado «[O gabinete avaliador] aconselhava Angel Ron em 2016 sobre a política contabilística do Banco Popular» ([o gabinete avaliador] advised Angel Ron in 2016 on Banco Popular’s accounting policy), do qual resulta que o gabinete avaliador tinha sido contratado em 2016 pelo Banco Popular para aconselhamento técnico sobre as consequências da entrada em vigor da norma IFRS 9 nas novas disposições regulamentares aplicáveis a partir de 1 de janeiro de 2018.
- 306 Refira-se que resulta desse mesmo artigo que o gabinete avaliador indicou que em nenhum momento tinha trabalhado em nenhum aspeto das provisões registadas pelo Banco Popular e que se tratava de conselhos sobre a forma como o banco se devia adaptar a uma nova regulamentação que entrava em vigor em 1 de janeiro de 2018.
- 307 As recorrentes não apresentam nenhum elemento suscetível de pôr em causa essas afirmações do gabinete avaliador relativas à natureza dos serviços prestados ao Banco Popular no âmbito da aplicação da norma IFRS 9.
- 308 Por conseguinte, as recorrentes não demonstraram que os serviços prestados pelo gabinete avaliador ao Banco Popular, tanto no âmbito do projeto de venda da Banca Privada como da execução da norma IFRS 9, tinham uma ligação com os elementos relevantes para efeitos da avaliação 3, na aceção do artigo 41.º, n.º 4, alínea a), do Regulamento Delegado 2016/1075. As recorrentes não explicam em que medida esses serviços prestados pelo gabinete avaliador ao Banco Popular no passado eram suscetíveis de influenciar a apreciação do avaliador na realização da avaliação 3 e, portanto, suscetíveis de demonstrar a existência de um interesse real ou potencial significativo em comum ou em conflito com o Banco Popular, na aceção do artigo 41.º, n.º 2, do mesmo regulamento delegado.
- 309 Improcede, portanto, a primeira alegação.
- 2) *Quanto à segunda alegação, relativa às ligações entre o gabinete avaliador e o Banco Santander*
- 310 As recorrentes alegam que o gabinete avaliador tinha prestado serviços de contabilidade ao Banco Santander de 2002 a 2016 e era o principal auditor do grupo Santander em 2015. Afirmam que, ao contrário do que indicou o CUR na decisão recorrida, o facto de o gabinete avaliador poder ser

independente em 23 de maio de 2017, data em que o CUR lhe confiou a missão de avaliador, é irrelevante para efeitos da avaliação 3. Embora o CUR não pudesse prever a participação do Banco Santander no procedimento de resolução em maio de 2017, deveria ter tido esse fator em consideração em junho de 2017 quando encarregou o gabinete avaliador de efetuar a avaliação 3. O CUR deveria também ter tido em conta os serviços prestados pelo gabinete avaliador ao Banco Santander no seguimento da resolução do Banco Popular por ocasião da integração deste no grupo Santander.

- 311 As recorrentes consideram que os serviços prestados pelo gabinete avaliador ao Banco Santander são relevantes à luz do artigo 41.º, n.º 4, alínea a), do Regulamento Delegado 2016/1075, que visa a prestação de serviços prévios a uma entidade que possui a entidade visada pela resolução.
- 312 Refira-se, a este respeito, que, no processo relativo ao direito de audiência, alguns acionistas e credores afetados apresentaram comentários relativos à independência do gabinete avaliador, que estava comprometida pelo facto de este ter prestado serviços ao Banco Santander, antes e depois da resolução do Banco Popular.
- 313 Primeiro, na decisão recorrida, em resposta a esses comentários, o CUR considerou que os serviços de auditoria prestados ao Banco Santander pelo gabinete avaliador não deviam ser tidos em conta na apreciação da independência que tinha efetuado no momento da sua contratação em 23 de maio de 2017, na medida em que essa apreciação tinha sido efetuada em relação ao Banco Popular. O CUR indicou que, nessa data, não tinha sido analisada a independência do gabinete avaliador em relação aos potenciais adquirentes na medida em que, por um lado, não estava prevista no quadro legal e, por outro, o procedimento de avaliação era um procedimento diferente do processo de venda que determinava o adquirente. Em especial, o gabinete avaliador não teve acesso às informações relativas aos nomes dos potenciais adquirentes ou à identidade do adquirente antes da adoção do programa de resolução.
- 314 O CUR considerou que, tendo em conta o alcance e o objetivo da avaliação 3, os serviços de auditoria prestados no passado ao Banco Santander pelo gabinete avaliador não interferiam com a independência deste no respeitante à realização da avaliação 3 nem criavam um interesse significativo real ou potencial em comum ou em conflito, na aceção do artigo 41.º do Regulamento Delegado 2016/1075. Em especial, referiu que a avaliação 3 dizia unicamente respeito aos ativos e passivos do Banco Popular antes da sua venda ao Banco Santander e não aos do Banco Santander.
- 315 Segundo, o CUR considerou que os serviços relativos à integração do Banco Popular prestados ao Banco Santander pelo gabinete avaliador não demonstravam interesses comuns ou contraditórios significativos na aceção do artigo 41.º, n.ºs 2 e 4, do Regulamento Delegado 2016/1075, com uma pessoa relevante na aceção do artigo 41.º, n.º 3, do mesmo regulamento delegado.
- 316 Por um lado, o CUR considerou que, tendo em conta o alcance e o objetivo da avaliação 3, os serviços prestados pelo gabinete avaliador após a data da resolução relativa a uma empresa em atividade não podiam afetar a avaliação 3 e os elementos nela contidos. Referiu também que a avaliação 3 não poderia afetar a posição do Banco Popular ou do Banco Santander, na medida em que determinava unicamente se devia ser concedida uma indemnização através do Fundo Único de Resolução (FUR) aos acionistas e aos credores afetados.

- 317 Por outro lado, o CUR considerou que, de qualquer forma, após a adoção do programa de resolução, o gabinete avaliador tinha dado garantias adicionais de que os serviços prestados ao Banco Santander não podiam dar origem a interesses comuns ou contraditórios significativos, atuais ou potenciais. O CUR referiu que, na sua declaração de 18 de dezembro de 2019, o gabinete avaliador tinha confirmado que nenhum serviço prestado ao Banco Santander estava ligado à avaliação dos ativos ou dos passivos objeto da avaliação 3, nem à informação financeira que lhes dizia respeito. Além disso, indicou que o gabinete avaliador tinha confirmado que não havia fluxos de informações entre o trabalho de avaliação efetuado e outros projetos, tendo em conta as medidas de proteção implementadas e os seus protocolos de confidencialidade.
- 318 Em particular, quanto aos serviços relativos à integração do Banco Popular, o CUR indicou que o gabinete avaliador tinha precisado suficientemente que, mesmo que tivesse prestado serviços de consultoria ao Banco Santander, estes não estavam relacionados com os serviços prestados ao CUR, não diziam respeito a nenhuma questão relacionada com os serviços de avaliação prestados ao CUR e também não incluíam serviços de avaliação ou jurídicos ligados ao Banco Popular.
- 319 Refira-se, a este respeito, que, na sua declaração de 18 de dezembro de 2019 de inexistência de conflito de interesses, acima mencionada no n.º 276, o gabinete avaliador indicou que não havia ligação entre os serviços que prestava ao Banco Santander e a avaliação 3 ou o documento de clarificação.
- 320 Nos termos do artigo 41.º, n.º 4, alínea a), do Regulamento Delegado 2016/1075, para determinar a existência de um interesse significativo real ou potencial em comum ou em conflito na aceção do n.º 1 deste artigo, é relevante a prestação de serviços, incluindo no passado, pelo avaliador independente à entidade relevante e às pessoas referidas no n.º 3, nomeadamente a ligação entre esses serviços e os elementos relevantes para a avaliação.
- 321 Ora, refira-se que as recorrentes não apresentam nenhum argumento destinado a pôr em causa as apreciações do CUR relativas à inexistência de ligação entre, por um lado, os serviços de auditoria e os serviços relativos à integração do Banco Popular prestados ao Banco Santander pelo gabinete avaliador e, por outro, os elementos relevantes para a avaliação 3, que apenas dizia respeito à avaliação do Banco Popular e não do Banco Santander.
- 322 As recorrentes não explicam de que forma esses serviços eram suscetíveis de influenciar ou poderiam razoavelmente ser entendidos no sentido de que influenciavam a decisão do gabinete avaliador na realização da avaliação 3, na aceção do artigo 41.º, n.º 2, do Regulamento Delegado 2016/1075.
- 323 Por outro lado, as recorrentes alegam que o gabinete avaliador tinha um interesse financeiro significativo em que o Banco Santander ficasse satisfeito com uma avaliação negativa do Banco Popular. Consideram que o facto de a indemnização ser paga pelo FUR e não pelo Banco Santander não tem em conta o facto de que, se os processos pendentes no Tribunal Geral destinados à anulação do programa de resolução viessem a ter sucesso, o Banco Santander poderia ser obrigado a pagar um preço superior pelo Banco Popular. Por conseguinte, era do interesse do Banco Santander que a avaliação 3 não revelasse um valor das recuperações do Banco Popular em caso de insolvência superior ao que figura na avaliação 2.
- 324 Na decisão recorrida, o CUR referiu que, à luz do objetivo da avaliação 3, que é determinar se os acionistas e credores afetados teriam recebido um melhor tratamento no âmbito de um hipotético processo normal de insolvência, esta não poderia ter efeitos na venda do Banco Popular e não

poderia afetar a posição do Banco Santander. O CUR considerou que a avaliação 3 só produzia efeitos a seu respeito, na medida em que teria de pagar uma indemnização, através do FUR, em caso de diferença de tratamento.

- 325 Refira-se que as recorrentes não alegam que o resultado da avaliação 3 tem influência tanto na legalidade e na legitimidade da decisão de submeter o Banco Popular a um processo de resolução como no resultado dessa resolução, a saber, a sua venda ao Banco Santander.
- 326 Além disso, há que lembrar que a avaliação 2 tinha um objeto diferente do da avaliação 3, a saber, estimar o valor da totalidade do Banco Popular para um eventual adquirente no âmbito da aplicação do instrumento de alienação da atividade. Assim, a estimativa do valor dos ativos do Banco Popular no âmbito de um hipotético processo normal de insolvência realizada na avaliação 3 não é suscetível de pôr em causa a avaliação realizada na avaliação 2.
- 327 Por último, segundo o artigo 85.º, n.º 4, último parágrafo, da Diretiva 2014/59, sempre que seja necessário proteger os interesses de terceiros de boa-fé que tenham adquirido ações de uma instituição objeto de resolução em virtude da utilização de instrumentos de resolução, a anulação de uma decisão de uma autoridade de resolução não afeta os atos administrativos adotados ou as operações concluídas posteriormente pela autoridade de resolução em causa com base na sua decisão anulada.
- 328 Por conseguinte, ao contrário do que alegam as recorrentes, a eventual anulação da decisão de resolução não pode levar a uma alteração das condições da venda do Banco Popular ao Banco Santander. Por conseguinte, em todo o caso, a venda do Banco Popular ao Banco Santander pelo preço de um euro não pode ser posta em causa e o resultado da avaliação 3 é indiferente a esse respeito.
- 329 Por outro lado, na audiência, as recorrentes mencionaram o impacto que a anulação da decisão recorrida poderia ter nos recursos em matéria penal interpostos nos tribunais espanhóis.
- 330 A este respeito, basta observar que o Tribunal de Justiça já considerou que, tanto a ação de indemnização como a ação de declaração de nulidade equivalem a exigir que a instituição de crédito ou a empresa de investimento objeto de resolução, ou o sucessor dessas entidades, indemnice os acionistas pelas perdas sofridas em consequência do exercício, por uma autoridade de resolução, do poder de redução e de conversão relativamente a elementos do passivo desse estabelecimento ou dessa empresa, ou que proceda ao reembolso total das quantias investidas na subscrição de ações que foram reduzidas devido a esse procedimento de resolução. Tais ações põem em causa toda a avaliação em que se baseia a decisão de resolução, uma vez que a composição do capital faz parte dos dados objetivos dessa avaliação. Como referiu o advogado-geral Richard de la Tour nos n.ºs 82 e 95 das suas conclusões, o próprio processo de resolução e os objetivos prosseguidos pela Diretiva 2014/59 seriam, portanto, postos em causa [Acórdão de 5 de maio de 2022, Banco Santander (Resolução bancária Banco Popular), C-410/20, EU:C:2022:351, n.º 43].
- 331 Por conseguinte, na medida em que a avaliação 3, seja qual for o seu resultado, não podia afetar a situação do Banco Santander, as recorrentes não têm razão quando alegam que o gabinete avaliador tinha interesse em favorecê-lo.

332 Daqui resulta que as recorrentes não demonstraram que o CUR tinha cometido um erro manifesto ao considerar que os serviços prestados pelo gabinete avaliador ao Banco Santander não demonstravam a existência de interesses significativos, reais ou potenciais, suscetíveis de influenciar ou de ser razoavelmente entendidos no sentido de que influenciavam a sua decisão, na aceção do artigo 41.º do Regulamento Delegado 2016/1075.

333 Improcede, pois, a segunda alegação.

3) *Quanto à terceira alegação, relativa ao facto de o gabinete avaliador ter realizado a avaliação 2*

334 As recorrentes alegam que a participação anterior do gabinete avaliador no processo de resolução pode ter influenciado a sua análise. Entendem que a avaliação 3 parece ter sido concebida para chegar a uma conclusão conforme com a avaliação da diferença de tratamento que constava da avaliação 2. Consideram que o CUR tinha a possibilidade de nomear outro avaliador.

335 Refira-se que esta alegação diz respeito à segunda parte da avaliação 2, que contém uma simulação de um cenário de liquidação e tem por objeto, de acordo com o artigo 20.º, n.º 9, do Regulamento n.º 806/2014, avaliar o tratamento que cada categoria de acionistas e credores teria podido receber se a entidade visada pela medida de resolução tivesse sido sujeita a liquidação num processo normal de insolvência nos termos da lei espanhola.

336 Note-se, desde logo, que nenhuma disposição do Regulamento n.º 806/2014 nem do Regulamento Delegado 2016/1075 se opõe expressamente a que as avaliações 2 e 3 sejam feitas pelo mesmo avaliador.

337 Seguidamente, resulta da decisão recorrida que, no processo relativo ao direito de audiência, alguns acionistas e credores afetados apresentaram comentários relativos à independência do gabinete avaliador, que entendiam estar comprometida pelo facto de este ter realizado a avaliação 2 e a avaliação 3. O CUR referiu que alguns deles alegavam que o gabinete avaliador tentava confirmar as conclusões da análise do princípio segundo o qual nenhum credor pode ter pior tratamento, a que tinha chegado na avaliação 2.

338 O CUR indicou que as avaliações 2 e 3 eram realizadas com objetivos diferentes e, por conseguinte, utilizavam critérios diferentes. A avaliação 2 visava, nos termos do artigo 20.º, n.º 5, do Regulamento n.º 806/2014, esclarecer a medida de resolução estimando o valor económico do ativo e do passivo do Banco Popular à data da resolução, ao passo que a avaliação 3 visava estimar o tratamento dos acionistas e dos credores afetados no âmbito de um hipotético processo de insolvência, a saber, relativamente a uma empresa em cessação de atividade, em conformidade com o artigo 20.º, n.º 18, alínea a), do mesmo regulamento.

339 O CUR referiu que o quadro legal não o impedia de designar o mesmo avaliador para realizar diferentes avaliações para a mesma resolução e que essa designação não prejudicava, por si só, a independência do avaliador.

340 O CUR indicou que, embora a estimativa *ex ante* do tratamento de que teriam beneficiado os acionistas e credores afetados num hipotético processo de insolvência, incluída na avaliação 2, tivesse sido realizada num prazo específico e se baseasse nas informações de que dispunha o gabinete avaliador antes da resolução, a saber, principalmente as disponíveis em 31 de março de 2017, a avaliação 3 assentava em informações mais precisas em 6 de junho de 2017, à data do

encerramento das atividades, quando estavam disponíveis. O CUR considerou que, tendo em conta as diferentes informações em que se baseavam essas avaliações, bem como a sua finalidade diferente, o gabinete avaliador poderia muito bem ter chegado a conclusões diferentes.

- 341 Na decisão recorrida, o CUR salientou também que o quadro jurídico aplicável reconhecia que a estimativa provisória do tratamento que os acionistas e credores afetados poderiam ter tido se a entidade tivesse sido sujeita a liquidação no âmbito da avaliação 2 não podia ser tão precisa como a da avaliação 3 por várias razões, a saber, nomeadamente, os condicionalismos de tempo e a falta de dados suficientemente próximos da data da resolução no âmbito da avaliação 2. Assim, segundo o artigo 20.º, n.º 9, do Regulamento n.º 806/2014, a avaliação 2 inclui uma «estimativa» desse tratamento, ao passo que, segundo o artigo 20.º, n.º 17, do mesmo Regulamento, a avaliação 3 o «determina». O CUR indicou que o simples facto de a estimativa provisória contida na avaliação 2 e a avaliação 3 terem resultados semelhantes, apesar de se terem baseado em hipóteses diferentes, não podia ser considerado só por si prova suficiente de que a avaliação 3 não foi feita de acordo com os requisitos legais.
- 342 Além disso, refira-se, por um lado, que, na avaliação 2, o gabinete avaliador expressou muitas reservas quanto à fiabilidade da simulação do cenário de liquidação que continha.
- 343 A esse respeito, na avaliação 2, o gabinete avaliador precisou que não dispunha de todas as informações e dados necessários nem tempo suficiente para proceder a uma estimativa mais do que simplesmente indicativa nessa fase. Indicou várias vezes que a simulação do cenário de liquidação assentava em muitas incertezas e que, quando estivessem disponíveis informações mais precisas, poderia aperfeiçoar as suas hipóteses e preparar um cenário de liquidação mais «robusto» e mais fiável.
- 344 As recorrentes não podem, portanto, alegar que o gabinete avaliador não era independente por se ter considerado vinculado pelas conclusões da avaliação 2.
- 345 Por outro lado, na avaliação 2, a simulação de um cenário de liquidação do Banco Popular baseava-se nos dados disponíveis em 31 de março de 2017 e previa um cenário de três anos. Na avaliação 3, o gabinete avaliador baseou-se nas informações financeiras não auditadas em 6 de junho de 2017, ou se não estivessem disponíveis, nas informações de 31 de maio de 2017, para estabelecer três cenários temporais distintos de liquidação.
- 346 Assim, na avaliação 3, o gabinete avaliador não se limitou a confirmar o resultado da simulação que figurava na avaliação 2.
- 347 A este respeito, por exemplo, na avaliação 2, o total da realização dos ativos do Banco Popular para os credores, no caso de um cenário de liquidação de três anos, foi estimado entre 120,9 mil milhões de euros na melhor hipótese e 116,5 mil milhões de euros na pior hipótese. Na avaliação 3, no cenário de liquidação de três anos, a avaliação dos ativos conduziu a um resultado diferente, ou seja, 101,546 mil milhões de euros na melhor hipótese e 97,593 mil milhões de euros na pior hipótese.
- 348 O simples facto de o gabinete avaliador ter chegado à mesma conclusão, a saber, que os acionistas e credores afetados não teriam qualquer recuperação em caso de liquidação do Banco Popular, não basta para demonstrar que se considerou vinculado pela sua avaliação realizada na avaliação 2 quando efetuou a avaliação 3.

- 349 Daqui resulta que o argumento das recorrentes de que o gabinete avaliador, na avaliação 3, tentou confirmar a avaliação 2 é desmentido pelo conteúdo dessas avaliações.
- 350 Disto decorre que as recorrentes não demonstraram que o CUR tinha considerado erradamente que o facto de o gabinete avaliador ter realizado a avaliação 2 não permitia pôr em causa a sua independência para realizar a avaliação 3 e a sua designação como avaliador independente. A esse respeito, o argumento de que o CUR poderia ter designado outro avaliador é inoperante.
- 351 Improcede, portanto, a terceira alegação.
- 352 Resulta da análise da segunda parte que as recorrentes não apresentaram argumentos suscetíveis de pôr em causa a conclusão do CUR de que o gabinete avaliador era independente na aceção dos artigos 38.º e 41.º do Regulamento Delegado 2016/1075.
- 353 Daqui resulta que improcede a segunda parte e, com ela, todo o segundo fundamento.

4. Quanto ao terceiro fundamento, relativo ao facto de o CUR ter indevidamente delegado no gabinete avaliador os poderes de decisão que lhe são conferidos pelo Regulamento n.º 806/2014

- 354 As recorrentes alegam que a decisão recorrida, que implica um amplo poder discricionário quanto à indemnização dos acionistas e dos credores afetados pela decisão de resolução, foi adotada pelo CUR com base na avaliação 3 realizada por uma entidade privada. Alegam que, na decisão recorrida, o CUR se limitou a resumir a avaliação 3 e o documento de clarificação, a saber, os aspetos essenciais do exercício do poder de as indemnizar ou não. Entendem que a delegação no gabinete avaliador da apreciação de todas as questões relativas à avaliação, sem exame dos dados subjacentes nem dos comentários dos acionistas e dos credores afetados e sem verificação das hipóteses manifestamente incoerentes detalhadas no primeiro fundamento, é contrária ao princípio estabelecido pelo Acórdão de 13 de junho de 1958, Meroni/Alta Autoridade (9/56, EU:C:1958:7).
- 355 As recorrentes alegam que o CUR não apresentou nenhuma prova de que tinha efetuado um exame não superficial da avaliação 3 e que examinou unicamente o documento de clarificação redigido pelo gabinete avaliador e não os comentários dos acionistas e credores afetados relativos à avaliação 3. Afirmam que o CUR não se afastou da avaliação 3 e que a decisão de saber se os acionistas e credores afetados tinham direito a uma indemnização foi tomada pelo gabinete avaliador, que exerceu o poder decisório do CUR. Consideram que o princípio que decorre do Acórdão de 13 de junho de 1958, Meroni/Alta Autoridade (9/56, EU:C:1958:7), se aplica quando os poderes do CUR, mesmo que se trate de poderes de execução claramente definidos, forem delegados no gabinete avaliador sem supervisão adequada do CUR.
- 356 A título preliminar, refira-se que os Tratados não contêm nenhuma disposição que preveja a atribuição de competências a um órgão ou a uma agência da União. Assim, nem o artigo 290.º TFUE, que prevê a delegação de poderes regulamentares na Comissão no âmbito de atos legislativos, nem o artigo 291.º TFUE, que confere competências de execução aos Estados-Membros, à Comissão e, em determinadas circunstâncias precisas, ao Conselho, mencionam as agências (Conclusões do advogado-geral N. Jääskinen no processo Reino Unido/Parlamento e Conselho, C-270/12, EU:C:2013:562, n.º 75).

- 357 Foi, portanto, a jurisprudência, nomeadamente, o Acórdão de 13 de junho de 1958, Meroni/Alta Autoridade (9/56, EU:C:1958:7), que estabeleceu os princípios em matéria de delegação de poderes, e depois o Acórdão de 22 de janeiro de 2014, Reino Unido/Parlamento e Conselho (C-270/12, EU:C:2014:18), que aplicou esses princípios no caso de terem sido conferidos poderes a uma agência pelo legislador da União.
- 358 No n.º 41 do Acórdão de 22 de janeiro de 2014, Reino Unido/Parlamento e Conselho (C-270/12, EU:C:2014:18), o Tribunal de Justiça indicou que, no Acórdão de 13 de junho de 1958, Meroni/Alta Autoridade (9/56, EU:C:1958:7), tinha salientado, em substância, que as consequências resultantes de uma delegação de poderes eram muito diferentes consoante esta visasse, por um lado, poderes de execução claramente delimitados e cujo exercício, por esse facto, fosse suscetível de fiscalização rigorosa à luz de critérios objetivos fixados pela autoridade delegante ou, por outro, um «poder discricionário, que implica[sse] uma ampla liberdade de apreciação suscetível de traduzir, pela respetiva utilização, uma verdadeira política económica».
- 359 O Tribunal de Justiça acrescentou ter igualmente indicado, no Acórdão de 13 de junho de 1958, Meroni/Alta Autoridade (9/56, EU:C:1958:7), que uma delegação do primeiro tipo não era suscetível de alterar sensivelmente as consequências decorrentes do exercício dos poderes que afetava, ao passo que uma delegação do segundo tipo, ao substituir as escolhas da autoridade delegada pelas da autoridade delegante, operava uma «verdadeira transferência da responsabilidade». No que respeita ao processo que deu origem ao acórdão Meroni/Alta Autoridade, já referido, o Tribunal de Justiça declarou então que a delegação de poderes conferida pela Alta Autoridade aos organismos em causa mediante a sua Decisão n.º 14-55, de 26 de março de 1955, que instituiu um mecanismo financeiro que permita garantir o abastecimento regular em sucata do mercado comum (JO 1955, 8, p. 685), lhes conferia uma «liberdade de apreciação que implicava um amplo poder discricionário» e não podia ser considerada compatível com os «requisitos do Tratado» (Acórdão de 22 de janeiro de 2014, Reino Unido/Parlamento e Conselho (C-270/12, EU:C:2014:18, n.º 42).
- 360 Decorre dessa jurisprudência que o Regulamento n.º 806/2014 pode conferir ao CUR poderes de execução claramente delimitados e cuja utilização, por esse facto, é suscetível de uma fiscalização rigorosa à luz de critérios objetivos, mas que não lhe pode atribuir competências que impliquem um poder discricionário que implique uma ampla liberdade de apreciação.
- 361 Ora, há que observar que, no caso, as recorrentes não alegam uma exceção de ilegalidade do Regulamento n.º 806/2014. Não alegam que o CUR, enquanto agência da União, exerceu um poder discricionário que tivesse que ser exercido por uma instituição da União. As recorrentes também não alegam que as competências de execução do CUR não estão claramente delimitadas no Regulamento n.º 806/2014 nem que o CUR violou o Regulamento n.º 806/2014 por ter agido fora dos poderes que lhe são conferidos por esse regulamento.
- 362 Daqui resulta que os argumentos das recorrentes destinados a acusar o CUR de ter conferido um poder decisório ao gabinete avaliador não podem demonstrar uma violação dos princípios relativos à delegação de poderes estabelecidos no Acórdão de 13 de junho de 1958, Meroni/Alta Autoridade (9/56, EU:C:1958:7).
- 363 Por outro lado, quanto ao argumento das recorrentes de que o CUR delegou no gabinete avaliador o seu poder decisório, há que lembrar, antes de mais, que a decisão de não conceder uma indemnização aos acionistas e aos credores afetados foi adotada pelo CUR e não pelo gabinete avaliador.

- 364 Em seguida, o artigo 76.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento n.º 806/2014 dispõe expressamente que o CUR, para decidir se os acionistas e credores afetados podem beneficiar de uma indemnização, deve basear-se nos resultados de uma avaliação independente prevista no artigo 20.º, n.º 16, do mesmo regulamento. Além disso, o conteúdo dessa avaliação é enquadrado pelo artigo 20.º, n.ºs 17 e 18, do Regulamento n.º 806/2014 e os critérios relativos ao método de avaliação da diferença de tratamento estão previstos no Regulamento Delegado 2018/344.
- 365 Assim, de acordo com o Regulamento n.º 806/2014, os aspetos económicos e técnicos da avaliação do tratamento de que os acionistas e credores afetados teriam beneficiado se o Banco Popular tivesse sido objeto de um processo normal de insolvência deviam ser apreciados por um avaliador independente e não pelo próprio CUR. Ao contrário do que alegam as recorrentes, o facto de o CUR ter confiado ao gabinete avaliador a realização da avaliação 3 não pode ser interpretado como uma delegação do seu poder de adotar a decisão.
- 366 Por último, o CUR, antes de adotar uma decisão relativa a uma eventual indemnização dos acionistas e dos credores afetados, tem que verificar se a avaliação efetuada pelo perito independente respeita as exigências do Regulamento n.º 806/2014 e do Regulamento Delegado 2018/344 e ainda se esse perito cumpre as exigências de independência previstas no Regulamento Delegado 2016/1075.
- 367 A este respeito, por um lado, refira-se que o facto de o CUR ter aprovado as conclusões da avaliação 3 não pode ser interpretado como uma falta de controlo por parte deste do cumprimento das exigências que o avaliador independente tem que cumprir quando realiza a sua avaliação.
- 368 Por outro lado, o argumento das recorrentes de que o CUR se limitou a resumir a avaliação 3 e o documento de clarificação e de que não analisou os comentários dos acionistas e dos credores afetados relativos à avaliação 3 é desmentido pelo conteúdo da decisão recorrida.
- 369 Com efeito, no título 4 da decisão recorrida, o CUR apreciou a independência do gabinete avaliador à luz das exigências do artigo 20.º, n.º 1, do Regulamento n.º 806/2014 e do capítulo IV do Regulamento Delegado 2016/1075 e, no título 6.2.1 da decisão recorrida, respondeu aos «comentários relativos à independência do avaliador».
- 370 No título 5 «avaliação 3» da decisão recorrida, o CUR, após ter resumido o conteúdo da avaliação 3, considerou que esta preenchia os requisitos do quadro legal aplicável, nomeadamente os previstos no artigo 20.º, n.º 17, do Regulamento n.º 806/2014 e no artigo 3.º, no artigo 4.º, n.ºs 1 a 5, e no artigo 6.º, alíneas a) e b), do Regulamento Delegado 2018/344, e que estava suficientemente fundamentada e era suficientemente compreensível para constituir o fundamento de uma decisão nos termos do artigo 76.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento n.º 806/2014.
- 371 No título 6.2.2 da decisão recorrida, o CUR respondeu aos «comentários relativos ao conteúdo da avaliação 3» e relativos, nomeadamente, às informações e hipóteses utilizadas na avaliação 3, bem como ao cenário de liquidação e à metodologia tidos em conta pelo gabinete avaliador. Quanto à avaliação das diferentes categorias de ativos efetuada na avaliação 3, o CUR examinou se continuava a ser válida à luz dos comentários dos acionistas e dos credores afetados e do documento de clarificação.

- 372 Resulta do exposto que as recorrentes não têm razão quando alegam que o CUR delegou indevidamente no gabinete avaliador os poderes de decisão que lhe são conferidos pelo Regulamento n.º 806/2014.
- 373 Daqui resulta que há que julgar improcedente o terceiro fundamento e, portanto, negar integralmente provimento ao recurso.

IV. Quanto às despesas

- 374 Nos termos do artigo 134.º, n.º 1, do Regulamento de Processo, a parte vencida é condenada nas despesas se a parte vencedora o tiver requerido. Tendo as recorrentes sido vencidas, há que condená-las nas suas próprias despesas e nas despesas suportadas pelo CUR, em conformidade com o pedido deste último.
- 375 Por força do artigo 138.º, n.º 1, do Regulamento de Processo, os Estados-Membros e as instituições que intervenham no processo devem suportar as respetivas despesas. O Reino de Espanha suportará, pois, as suas próprias despesas.

Pelos fundamentos expostos,

O TRIBUNAL GERAL (Terceira Secção alargada)

decide:

- 1) **A Bybrook Capital Badminton Fund LP é autorizada a substituir a Cairn Global Funds PLC e a Cairn Special Opportunities Credit Master Fund Limited, enquanto parte recorrente.**
- 2) **A PIMCO Global Cross-asset Opportunities Master Fund LDC é autorizada a substituir a PHFS series SPC – PHSF VII SP, enquanto parte recorrente.**
- 3) **É negado provimento ao recurso.**
- 4) **A ACMO Sàrl e as outras recorrentes cujos nomes figuram em anexo são condenadas nas respetivas despesas e nas despesas suportadas pelo Conselho Único de Resolução (CUR).**
- 5) **O Reino de Espanha suportará as suas próprias despesas.**

van der Woude

De Baere

Steinfatt

Kecsmár

Kingston

Proferido em audiência pública no Luxemburgo, em 22 de novembro de 2023.

Assinaturas

Índice

I.	Antecedentes do litígio	2
II.	Pedidos das partes	6
III.	Questão de direito	7
	A. Quanto à admissibilidade	7
	B. Quanto ao mérito	8
	1. Observações preliminares	8
	a) Quanto ao alcance da fiscalização exercida pelo Tribunal Geral	8
	b) Quanto à admissibilidade das provas juntas com a réplica	9
	2. Quanto ao primeiro fundamento, relativo a erros manifestos de apreciação quanto à avaliação da duração do período de insolvência, dos créditos produtivos, dos créditos não produtivos, dos ativos imobiliários e dos riscos jurídicos do Banco Popular	10
	a) Quanto à primeira parte, relativa à duração do cenário de liquidação	13
	1) Quanto à primeira alegação, relativa a uma compreensão errada da Lei 22/2003	14
	2) Quanto à segunda alegação, relativa à não consideração de um período de liquidação mais longo	19
	b) Quanto à segunda parte, relativa à avaliação dos empréstimos produtivos	22
	1) Quanto à primeira alegação, relativa à reclassificação dos empréstimos produtivos em empréstimos não produtivos	22
	2) Quanto à segunda alegação, relativa às hipóteses de reembolso antecipado dos empréstimos produtivos	24
	i) Quanto aos empréstimos produtivos às empresas	24
	ii) Quanto aos empréstimos hipotecários produtivos	27
	3) Quanto à terceira alegação, relativa aos novos incumprimentos nos empréstimos produtivos restantes	30
	4) Quanto à quarta alegação, relativa à taxa de atualização sobre a venda do remanescente da carteira de empréstimos produtivos	30
	c) Quanto à terceira parte, relativa à avaliação dos empréstimos não produtivos	31
	d) Quanto à quarta parte, relativa à avaliação dos ativos imobiliários	34
	e) Quanto à quinta parte, relativa à avaliação dos riscos jurídicos	36

3. Quanto ao segundo fundamento, relativo ao facto de o CUR ter cometido um erro manifesto de apreciação ao designar o gabinete avaliador como avaliador independente	41
a) Quanto à primeira parte, relativa ao facto de o CUR não ter examinado a independência do gabinete avaliador	42
b) Quanto à segunda parte, relativa ao facto de o gabinete avaliador não ser independente na aceção do artigo 38.º do Regulamento Delegado 2016/1075	44
1) Quanto à primeira alegação, relativa às ligações entre o gabinete avaliador e o Banco Popular 54	46
2) Quanto à segunda alegação, relativa às ligações entre o gabinete avaliador e o Banco Santander	47
3) Quanto à terceira alegação, relativa ao facto de o gabinete avaliador ter realizado a avaliação 2	51
4. Quanto ao terceiro fundamento, relativo ao facto de o CUR ter indevidamente delegado no gabinete avaliador os poderes de decisão que lhe são conferidos pelo Regulamento n.º 806/2014	53
IV. Quanto às despesas	56