



## Zbirka odločb sodne prakse

SODBA SPLOŠNEGA SODIŠČA (tretji razširjeni senat)

z dne 22. novembra 2023 \*

„Ekonomska in monetarna unija – Bančna unija – Enotni mehanizem za reševanje kreditnih institucij in določenih investicijskih podjetij (EMR) – Reševanje Banco Popular Español – Sklep EOR o zavrnitvi dodelitve nadomestila delničarjem in upnikom, na katere se nanašajo ukrepi za reševanje – Vrednotenje razlik pri obravnavi – Neodvisnost ocenjevalca“

V zadevi T-330/20,

**ACMO Sàrl** s sedežem v Luxembourg (Luksemburg) in druge tožeče stranke, katerih imena so v prilogi,<sup>1</sup> ki jih zastopajo T. Soames in I. Prodromou-Stamoudi, odvetnika, ter R. East, solicitor,

tožeče stranke,

proti

**Enotnemu odboru za reševanje (EOR)**, ki ga zastopajo M. Fernández Rupérez, A. Lapresta Bienz, L. Forestier in J. Rius Riu, agenti, skupaj s H.-G. Kamannom, F. Louisom, V. Del Pozom Espinosa de los Monterosom in L. Hessom, odvetniki,

tožena stranka,

ob intervenciji

**Kraljevine Španije**, ki jo zastopa A. Gavela Llopis, agentka,

intervenientka,

SPLOŠNO SODIŠČE (tretji razširjeni senat),

ob posvetovanju v sestavi M. van der Woude, predsednik, G. De Baere (poročevalec), sodnik, G. Steinfatt, sodnica, K. Kecsmár, sodnik, in S. Kingston, sodnica,

sodna tajnica: P. Nuñez Ruiz, administratorica,

na podlagi pisnega dela postopka,

\* Jezik postopka: angleščina.

<sup>1</sup> Seznam drugih tožečih strank je priložen le različici, vročeni strankam.

na podlagi dopisa, ki je bil v sodnem tajništvu Splošnega sodišča vložen 23. januarja 2023 in s katerim je družba PIMCO Dynamic Income Fund obvestila Splošno sodišče o svojem statusu univerzalnega pravnega naslednika družb PIMCO Income Opportunity Fund in PIMCO Dynamic Credit and Mortgage Income Fund,

na podlagi dopisa, ki je bil v sodnem tajništvu Splošnega sodišča vložen 13. novembra 2023 in s katerim je družba Bybrook Capital Badminton Fund LP predlagala, da nadomesti družbi Cairn Global Funds PLC in Cairn Special Opportunities Credit Master Fund Limited kot tožeča stranka v tej zadevi, pri čemer je bila drugim strankam omogočena vložitev stališč,

na podlagi dopisa, ki je bil v sodnem tajništvu Splošnega sodišča vložen 16. novembra 2023 in s katerim je družba PIMCO Global Cross-asset Opportunities Master Fund LDC predlagala, da nadomesti družbo PHFS series SPC - PHSF VII SP kot tožeča stranka v tej zadevi, pri čemer je bila drugim strankam omogočena vložitev stališč,

na podlagi obravnave z dne 9. septembra 2022

izreka naslednjo

## Sodbo

- 1 Tožeče stranke, družba ACMO Sàrl in druge pravne osebe, katerih imena so navedena v prilogi, s tožbo na podlagi člena 263 PDEU predlagajo razglasitev ničnosti Sklepa SRB/EES/2020/52 Enotnega odbora za reševanje (EOR) z dne 17. marca 2020, v katerem je določeno, ali je treba delničarjem in upnikom, v zvezi s katerimi so bili izvedeni ukrepi za reševanje v zvezi z Banco Popular Español, SA, dodeliti nadomestilo (v nadaljevanju: izpodbijani sklep).

### I. Dejansko stanje

- 2 Tožeče stranke so investicijski skladi, ki so pred sprejetjem sheme za reševanje družbe Banco Popular Español, SA (v nadaljevanju: Banco Popular) imeli instrumente dodatnega temeljnega kapitala in instrumente dodatnega kapitala te družbe, od tega nekateri prek razdelkov, z izjemo ene od tožečih strank, ki je pravna naslednica subjekta, ki je imel obveznice družbe Banco Popular.
- 3 Na izvršni seji EOR je bil 7. junija 2017 sprejet Sklep SRB/EES/2017/08 o shemi za reševanje Banco Popular (v nadaljevanju: shema za reševanje) na podlagi Uredbe (EU) št. 806/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. julija 2014 o določitvi enotnih pravil in enotnega postopka za reševanje kreditnih institucij in določenih investicijskih podjetij v okviru enotnega mehanizma za reševanje in enotnega sklada za reševanje ter o spremembi Uredbe (EU) št. 1093/2010 (UL 2014, L 225, str. 1).
- 4 EOR je 23. maja 2017, preden je bila sprejeta shema za reševanje, na podlagi opravljenega razpisnega postopka najel družbo Deloitte Réviseur d'Entreprises kot ocenjevalca (v nadaljevanju: družba ocenjevalka) v okviru priprave morebitnega reševanja družbe Banco Popular. Družbi ocenjevalki je bila dodeljena posebna pogodba po opravljenem javnem razpisu v okviru večkratne okvirne pogodbe za storitve, ki jo je EOR podpisal s šestimi družbami, med katerimi je bila tudi

družba ocenjevalka. V skladu s posebno pogodbo je naloga družbe ocenjevalke vključevala izvedbo vrednotenja družbe Banco Popular pred morebitnim reševanjem in vrednotenja razlik pri obravnavi iz člena 20, od (16) do (18), Uredbe št. 806/2014 po morebitnem reševanju.

- 5 EOR je 5. junija 2017 na podlagi člena 20(5)(a) Uredbe št. 806/2014 sprejel prvo vrednotenje, katerega cilj je bil zagotoviti elemente, na podlagi katerih bi bilo mogoče ugotoviti, ali so izpolnjeni pogoji za uvedbo postopka reševanja, kot so opredeljeni v členu 18(1) Uredbe št. 806/2014.
- 6 Družba ocenjevalka je 6. junija 2017 EOR predložila drugo vrednotenje (v nadaljevanju: vrednotenje 2), pripravljeno na podlagi člena 20(10) Uredbe št. 806/2014. Namen vrednotenja 2 je bil oceniti vrednost sredstev in obveznosti družbe Banco Popular, zagotoviti oceno o obravnavi delničarjev in upnikov, če bi bil v zvezi z družbo Banco Popular uveden običajni insolvenčni postopek, ter predložiti elemente, na podlagi katerih bi bilo mogoče sprejeti odločitev o delnicah in lastniških instrumentih, ki se prenesejo, ter na podlagi katerih bi EOR lahko opredelil tržne pogoje za namene instrumenta prodaje poslovanja.
- 7 EOR je v shemi za reševanje, ker je menil, da so izpolnjeni pogoji iz člena 18(1) Uredbe št. 806/2014, odločil, da se za družbo Banco Popular uporabi postopek reševanja. EOR se je odločil odpisati in konvertirati kapitalske instrumente družbe Banco Popular na podlagi člena 21 Uredbe št. 806/2014 ter uporabiti instrument prodaje poslovanja na podlagi člena 24 Uredbe št. 806/2014 s prenosom delnic na kupca.
- 8 EOR se je odločil razveljaviti 100 % delnic družbe Banco Popular, konvertirati in odpisati celoten znesek glavnice instrumentov dodatnega temeljnega kapitala, ki jih je izdala družba Banco Popular, in konvertirati celoten znesek glavnice instrumentov dodatnega kapitala, ki jih je izdala družba Banco Popular, v „nove delnice II“. Po preglednem in odprtem postopku prodaje, ki ga je izvedel španski organ za reševanje, Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB, sklad za urejeno prestrukturiranje bančnih institucij, Španija), so bile „nove delnice II“ prenesene na družbo Banco Santander SA v zameno za plačilo nakupne cene en euro. Družba Banco Santander je nato 28. septembra 2018 v okviru združitve s pripojitvijo postala univerzalna naslednica družbe Banco Popular.
- 9 Evropska komisija je 7. junija 2017 sprejela Sklep (EU) 2017/1246 o odobritvi sheme za reševanje za Banco Popular (UL 2017, L 178, str. 15).
- 10 Družba ocenjevalka je 14. junija 2018 EOR posredovala vrednotenje razlik pri obravnavi iz člena 20, od (16) do (18), Uredbe št. 806/2014, ki je bilo izvedeno, da bi se ugotovilo, ali bi bili delničarji in upniki deležni boljše obravnave, če bi bil za institucijo v postopku reševanja uveden običajen insolvenčni postopek (v nadaljevanju: vrednotenje 3). Družba ocenjevalka je 31. julija 2018 EOR poslala dodatek k temu vrednotenju, s katerim je popravila nekatere formalne napake.
- 11 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 ocenila, kako bi bili obravnavani zadevni delničarji in upniki, če bi bil za družbo Banco Popular v času sprejetja sheme za reševanje uveden običajen insolvenčni postopek. To vrednotenje je opravila v okviru scenarija likvidacije, tako da je uporabila Ley 22/2003, Concursal (zakon 22/2003 o stečaju), z dne 9. julija 2003 (BOE št. 164 z dne 10. julija 2003, str. 26905).

- 12 Družba ocenjevalka je navedla, da je bil hipotetični scenarij likvidacije pripravljen na podlagi nerevidiranih finančnih informacij z dne 6. junija 2017 ali, če te informacije niso bile na voljo, na podlagi finančnih informacij z dne 31. maja 2017. Ocenila je, da bi uvedba običajnega insolvenčnega postopka za družbo Banco Popular 7. junija 2017 privedla do nenačrtovane likvidacije. Družba ocenjevalka je pri presoji vrednosti unovčenja sredstev upoštevala tri alternativne časovne scenarije likvidacije, in sicer 18 mesecev, 3 leta in 7 let, vsak od njih pa je vključeval najboljšo in najslabšo predpostavko. Ugotovila je, da se v primeru vsake od teh predpostavk za zadevne delničarje in podrejene upnike v okviru običajnega insolvenčnega postopka ne bi pričakovalo nobeno poplačilo in da torej ni razlik pri obravnavi v primerjavi z obravnavo, ki izhaja iz ukrepa za reševanje.
- 13 EOR je 6. avgusta 2018 na svojem spletnem mestu objavil obvestilo z dne 2. avgusta 2018 o predhodni odločitvi, ali odobriti nadomestilo delničarjem in upnikom glede na izvedene dejavnosti reševanja v zvezi z družbo Banco Popular, ter o začetku postopka pravice do izjave (SRB/EES/2018/132) (v nadaljevanju: predhodni sklep) ter tudi nezaupno različico vrednotenja 3. Dne 7. avgusta 2018 je bilo v *Uradnem listu Evropske unije* (UL 2018, C 277 I, str. 1) objavljeno sporočilo o tem obvestilu EOR.
- 14 EOR je v predhodnem sklepu menil, da je iz vrednotenja 3 razvidno, da ni razlike med dejansko obravnavo zadevnih delničarjev in upnikov zaradi reševanja družbe Banco Popular ter obravnavo, ki bi je bili ti deležni, če bi bila zadnjenavedena družba na dan reševanja v običajnem insolvenčnem postopku. EOR je predhodno odločil, da zadevnim delničarjem in upnikom ni dolžan plačati nadomestila na podlagi člena 76(1)(e) Uredbe št. 806/2014.
- 15 Da bi EOR lahko sprejel končno odločitev o tem, ali naj se zadevnim delničarjem in upnikom plača nadomestilo, je te pozval, naj izrazijo interes glede izvrševanja svoje pravice do izjave na podlagi člena 41(2)(a) Listine Evropske unije o temeljnih pravicah, kar zadeva predhodni sklep.
- 16 EOR je navedel, da bo postopek v zvezi s pravico do izjave potekal v dveh fazah.
- 17 V prvi fazi, ki je faza registracije, so bili zadevni delničarji in upniki pozvani, naj s posebnim spletnim obrazcem do 14. septembra 2018 izrazijo interes glede izvajanja svoje pravice do izjave. Nato je moral EOR preveriti, ali ima vsaka stranka, ki je izrazila svoj interes, status zadevnega delničarja ali upnika. Zainteresirani prizadeti delničarji in upniki so morali predložiti dokazilo o svoji identiteti in dokaz, da so bili 6. junija 2017 imetniki enega ali več kapitalskih instrumentov družbe Banco Popular, ki so bili odpisani ali konvertirani in preneseni v okviru reševanja.
- 18 V drugi fazi, tj. fazi posvetovanja, so lahko zadevni delničarji in upniki, ki so izrazili interes za uveljavljanje svoje pravice do izjave v prvi fazi in katerih status je EOR preveril, predložili pripombe k predhodnemu sklepu, ki mu je bilo priloženo vrednotenje 3.
- 19 EOR je 16. oktobra 2018 napovedal, da bodo upravičeni delničarji in upniki pozvani k predložitvi pisnih pripomb k predhodnemu sklepu od 6. novembra 2018. EOR je 6. novembra 2018 upravičenim delničarjem in upnikom poslal enotno osebno povezavo, ki jim je omogočala dostop na spletu do obrazca, z uporabo katerega so lahko do 26. novembra 2018 predložili pripombe glede predhodnega sklepa in nezaupne različice vrednotenja 3.

- 20 EOR je po koncu faze posvetovanja preučil upoštevne pripombe zadevnih delničarjev in upnikov v zvezi s predhodnim sklepom. Od družbe ocenjevalke je zahteval, naj mu predloži dokument, ki bo vseboval njeno oceno upoštevnih pripomb v zvezi z vrednotenjem 3, in preuči, ali je vrednotenje 3 ob upoštevanju teh pripomb še vedno veljavno.
- 21 Družba ocenjevalka je 18. decembra 2019 EOR predložila svojo oceno z naslovom „Dokument s pojasnili o vrednotenju razlik pri obravnavi“ (v nadaljevanju: dokument s pojasnili). Družba ocenjevalka je v dokumentu s pojasnili potrdila, da so strategija in različni hipotetični scenariji likvidacije, podrobno opisani v vrednotenju 3, ter uporabljene metodologije in opravljene analize še vedno veljavni.
- 22 EOR je 17. marca 2020 sprejel izpodbijani sklep. Dne 20. marca 2020 je bilo v *Uradnem listu Evropske unije* (UL 2020, C 91, str. 2) objavljeno obvestilo v zvezi s tem sklepom.
- 23 EOR je v izpodbijanem sklepu ugotovil, da je bila družba ocenjevalka neodvisna v skladu z zahtevami, ki so določene v členu 20(1) Uredbe št. 806/2014 in v poglavju IV Delegirane uredbe Komisije (EU) 2016/1075 z dne 23. marca 2016 o dopolnitvi Direktive 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta glede regulativnih tehničnih standardov, ki določajo vsebino načrtov sanacije, načrtov reševanja in načrtov reševanja skupine, minimalna merila, ki naj bi jih pristojni organ ocenil v zvezi z načrti sanacije in načrti sanacije skupine, pogoje za finančno podporo v skupini, zahteve o neodvisnih ocenjevalcih vrednosti, pogodbeno priznavanje pooblastil za odpis in konverzijo, postopke in vsebino zahtev v zvezi z obveščanjem in obvestilom o mirovanju ter operativno delovanje kolegijev za reševanje (UL 2016, L 184, str. 1).
- 24 EOR je pod naslovom 5, „Vrednotenje 3“, izpodbijanega sklepa povzel vsebino vrednotenja 3 in menil, da je to vrednotenje v skladu z veljavnim pravnim okvirom ter da je dovolj obrazloženo in popolno, da je podlaga za odločitev, sprejeto na podlagi člena 76(1)(e) Uredbe št. 806/2014. Menil je, da so bili z vrednotenjem 3 ocenjeni potrebni elementi iz člena 20(17) Uredbe št. 806/2014 in iz Delegirane uredbe Komisije (EU) 2018/344 z dne 14. novembra 2017 o dopolnitvi Direktive 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta glede regulativnih tehničnih standardov, ki določajo merila v zvezi z metodologijami za vrednotenje razlik pri obravnavi v postopku reševanja (UL 2018, L 67, str. 3).
- 25 EOR je pod naslovom 6 izpodbijanega sklepa predstavil „pripombe zadevnih delničarjev in upnikov ter njihovo oceno“. EOR je pod naslovom 6.1, „Ocena upoštevnosti“, izpodbijanega sklepa pojasnil, da nekatere od teh pripomb, ki se niso nanašale niti na njegov predhodni sklep niti na vrednotenje 3, niso upoštevne, ker se niso umeščale v postopek v zvezi s pravico do izjave. Pod naslovom 6.2 izpodbijanega sklepa je opravil „preučitev upoštevnih pripomb“, ki so jih predložili zadevni delničarji in upniki ter so se nanašale na neodvisnost družbe ocenjevalke in na vsebino vrednotenja 3, ki jih je združil v tematske sklope.
- 26 EOR je ugotovil, da iz vrednotenja 3 v povezavi z dokumentom s pojasnili in ugotovitvami, navedenimi pod naslovom 6.2 izpodbijanega sklepa, izhaja, da ni razlike med dejansko obravnavo zadevnih delničarjev in upnikov ter obravnavo, ki bi je bili ti deležni, če bi bila družba Banco Popular na datum reševanja v običajnem insolvenčnem postopku.

27 Zato je EOR odločil:

*„Člen 1*

Vrednotenje

Za ugotovitev, ali je treba delničarjem in upnikom, na katere vplivajo ukrepi za reševanje v zvezi z družbo Banco Popular [...], dodeliti nadomestilo, se vrednotenje razlik pri obravnavi v okviru reševanja, določeno v členu 20(16) Uredbe št. 806/2014, določi v skladu s Prilogo I k temu sklepu v povezavi z dokumentom s pojasnili [...] iz Priloge II k temu sklepu.

*Člen 2*

Nadomestilo

Delničarji in upniki, na katere vplivajo ukrepi za reševanje v zvezi z družbo Banco Popular [...], niso upravičeni do nadomestila iz Enotnega sklada za reševanje na podlagi člena 76(1)(e) Uredbe št. 806/2014.

*Člen 3*

Naslovnik sklepa

Ta sklep je naslovljen na FROB kot nacionalni organ za reševanje v smislu člena 3(1), točka 3, Uredbe št. 806/2014.“

## **II. Predlogi strank**

28 Tožeče stranke Splošnemu sodišču predlagajo, naj:

- izpodbijani sklep razglasi za ničen;
- EOR naloži plačilo stroškov.

29 EOR Splošnemu sodišču predlaga, naj:

- tožbo zavrže kot nedopustno v delu, v katerem so jo tožeče stranke vložile kot zastopniki ali so jo vložile tožeče stranke, ki so prizadete le prek razdelkov;
- podredno in za druge tožeče stranke, tožbo zavrne kot neutemeljeno;
- tožečim strankam naloži plačilo stroškov.

30 Kraljevina Španija Splošnemu sodišču predlaga, naj:

- tožbo zavrne;
- tožečim strankam naloži plačilo stroškov.

### III. Pravo

#### A. Dopustnost

- 31 EOR trdi, da nekatere tožeče stranke niso dokazale, da imajo procesno upravičenje. Meni, da je treba tožbo zavreči kot nedopustno v delu, v katerem so jo vložile nekatere tožeče stranke kot zastopniki, in sicer kot upravitelji skladov, ki so imeli obveznice družbe Banco Popular, in druge tožeče stranke, ki so prizadete le prek svojih razdelkov, v katerih so bili kapitalski instrumenti družbe Banco Popular.
- 32 Ugotoviti je treba, da se EOR ne sklicuje na nedopustnost tožbe v zvezi z vsemi tožečimi strankami.
- 33 Glede tega je iz uradnih dokumentov, priloženih tožbi, razvidno, da je več tožečih strank na datum sprejetja sheme za reševanje dejansko imelo instrumente dodatnega temeljnega kapitala ali instrumente dodatnega kapitala družbe Banco Popular. Ugotoviti je treba tudi, da so poleg tega sodelovale v postopku v zvezi s pravico do izjave.
- 34 Iz tega sledi, da so te tožeče stranke del kategorije delničarjev in upnikov, na katere je vplivalo reševanje družbe Banco Popular. Izpodbijani sklep se torej neposredno in posamično nanaša na te tožeče stranke, ki imajo procesno upravičenje za razglasitev ničnosti izpodbijanega sklepa, česar EOR sicer ne prereka.
- 35 Vendar je treba opozoriti, da iz ustaljene sodne prakse v zvezi z eno samo tožbo izhaja, da če ima vsaj ena od tožečih strank procesno upravičenje, ni treba preizkusiti procesnega upravičenja drugih tožečih strank (glej v tem smislu sodbo z dne 9. junija 2011, Comitato „Venezia vuole vivere“ in drugi/Komisija, C-71/09 P, C-73/09 P in C-76/09 P, EU:C:2011:368, točka 37; glej v tem smislu tudi sodbo z dne 24. oktobra 2019, EPSU in Goudriaan/Komisija, T-310/18, EU:T:2019:757, točka 38 in navedena sodna praksa).
- 36 Zato ni treba preučiti ugovora nedopustnosti, ki ga je EOR podal v zvezi s tem, da tožeče stranke, ki delujejo kot zastopniki ali v imenu svojih razdelkov nimajo procesnega upravičenja.

#### B. Utemeljenost

- 37 Tožeče stranke v utemeljitev tožbe navajajo tri tožbene razloge. Prvi tožbeni razlog se nanaša na očitne napake pri presoji, ki naj bi jih EOR storil, ko je odobril vrednotenje 3 v zvezi z oceno trajanja obdobja insolventnosti ter donosnih in nedonosnih posojil, nepremičnin in pravnih tveganj družbe Banco Popular. Drugi tožbeni razlog, naveden podredno, se nanaša na to, da naj bi EOR storil očitno napako pri presoji s tem, da je družbo ocenjevalko imenoval za neodvisnega ocenjevalca. Tretji tožbeni razlog, prav tako naveden podredno, se nanaša na to, da naj bi EOR pooblastila za odločanje, ki so mu podeljena z Uredbo št. 806/2014, neupravičeno prenesel na družbo ocenjevalko.

## **1. Uvodne ugotovitve**

### **a) Obseg nadzora, ki ga izvaja Splošno sodišče**

- 38 Navesti je treba, da se je s sodno prakso omejil obseg nadzora, ki ga izvaja Splošno sodišče, tako v primerih, v katerih izpodbijani akt temelji na presoji zelo zapletenih znanstvenih in tehničnih dejstev, kot tudi v primerih, ki vključujejo zapletene ekonomske presoje.
- 39 Na eni strani mora biti v položajih, v katerih imajo organi Evropske unije široko diskrecijsko pravico, zlasti glede presoje zelo zapletenih znanstvenih in tehničnih dejstev za določitev narave in obsega ukrepov, ki jih sprejmejo, nadzor sodišča Unije omejen na preučitev, ali se pri izvajanju take pravice ni zgodila očitna napaka ali zloraba pooblastila, in tudi, ali ti organi niso očitno prekoračili mej svoje diskrecijske pravice. V takem okviru namreč sodišče Unije ne sme s svojo presojo znanstvenih in tehničnih dejstev nadomestiti presoje organov Unije, ki jim je Pogodba DEU edinim podelila to nalogo (glej sodbi z dne 21. julija 2011, Etimine, C-15/10, EU:C:2011:504, točka 60 in navedena sodna praksa, ter z dne 1. junija 2022, Algebris (UK) in Anchorage Capital Group/Komisija, T-570/17, EU:T:2022:314, točka 105 in navedena sodna praksa).
- 40 Na drugi strani gre pri nadzoru, ki ga sodišča Unije izvajajo nad zapletenimi ekonomskimi presojami organov Unije, za omejen nadzor, ki je nujno omejen na preverjanje spoštovanja postopkovnih pravil in obrazložitve, pravilnosti dejanskega stanja ter morebitnega obstoja očitnih napak v presoji in zlorabe pooblastil. V okviru tega nadzora torej sodišče Unije prav tako s svojo gospodarsko presojo ne sme nadomestiti presoje pristojnega organa Unije (glej sodbi z dne 2. septembra 2010, Komisija/Scott, C-290/07 P, EU:C:2010:480, točka 66 in navedena sodna praksa, ter z dne 1. junija 2022, Algebris (UK) in Anchorage Capital Group/Komisija, T-570/17, EU:T:2022:314, točka 106 in navedena sodna praksa).
- 41 Odločitve EOR, katerih namen je ugotoviti, ali je treba delničarjem in upnikom, na katere vplivajo ukrepi za reševanje, izvedeni v zvezi s subjektom, dodeliti nadomestilo, temeljijo na zelo zapletenih ekonomskih in tehničnih presojah, zato je treba šteti, da se za nadzor, ki ga mora opraviti sodišče, uporabljajo načela, ki izhajajo iz sodne prakse, navedene v točkah 39 in 40 zgoraj.
- 42 Vendar, čeprav je EOR priznано polje proste presoje na ekonomskem in tehničnem področju, to ne pomeni, da sodišče Unije ne sme izvesti nadzora nad razlago, ki jo je podal EOR v zvezi z ekonomskimi podatki, na katerih temelji njegova odločitev. Kot je razsodilo Sodišče, mora namreč sodišče Unije tudi v primeru zapletenih presoj preveriti ne le dejansko pravilnost navedenih dokazov, njihovo zanesljivost in koherentnost, ampak tudi, ali ti dokazi pomenijo vse ustrezne podatke, ki jih je treba upoštevati pri presoji kompleksnega položaja, in ali je z njimi mogoče utemeljiti iz njih izvedene sklepne ugotovitve (glej sodbi z dne 11. novembra 2021, Autostrada Wielkopolska/Komisija in Poljska, C-933/19 P, EU:C:2021:905, točka 117 in navedena sodna praksa, ter z dne 1. junija 2022, Algebris (UK) in Anchorage Capital Group/Komisija, T-570/17, EU:T:2022:314, točka 108 in navedena sodna praksa).
- 43 V zvezi s tem je za dokaz, da je EOR storil očitno napako pri presoji dejanskega stanja, ki bi upravičila razglasitev ničnosti izpodbijanega sklepa, potrebno, da dokazi, ki jih predloži tožeča stranka, zadostujejo, da se presoja dejanskega stanja iz tega sklepa ne zdi verjetna (glej po analogiji sodbi z dne 7. maja 2020, BTB Holding Investments in Dufenco Participations Holding/Komisija, C-148/19 P, EU:C:2020:354, točka 72, in z dne 1. junija 2022, Algebris (UK) in Anchorage Capital Group/Komisija, T-570/17, EU:T:2022:314, točka 109 in navedena sodna praksa).



- 44 Zato je treba tožbeni razlog, ki se nanaša na očitno napako pri presoji, zavrnuti, če je mogoče kljub dokazom, ki jih je predložila tožeča stranka, izpodbijano presojno sprejeti kot še vedno resnično ali veljavno (glej sodbi z dne 27. septembra 2018, Spiegel-Verlag Rudolf Augstein in Sauga/ECB, T-116/17, neobjavljena, EU:T:2018:614, točka 39 in navedena sodna praksa, ter z dne 25. novembra 2020, BMC/Skupno podjetje Čisto nebo 2, T-71/19, neobjavljena, EU:T:2020:567, točka 76 in navedena sodna praksa).
- 45 Poleg tega je iz ustaljene sodne prakse razvidno, da je, kadar imajo institucije diskrecijsko pravico, spoštovanje jamstev, ki jih zagotavlja pravni red Unije v upravnih postopkih, še toliko bolj temeljnega pomena. Med temi jamstvi, ki so s pravnim redom Unije zagotovljena v upravnih postopkih, je zlasti načelo dobrega upravljanja, določeno v členu 41(2)(a) Listine o temeljnih pravicah, ki zajema obveznost pristojne institucije, da skrbno in nepristransko preuči vse upoštevne elemente posamezne zadeve. Le tako lahko sodišče Unije preveri, ali so bili podani dejanski in pravni elementi, od katerih je odvisno izvrševanje diskrecijske pravice (glej v tem smislu sodbo z dne 21. novembra 1991, Technische Universität München, C-269/90, EU:C:1991:438, točka 14).

#### ***b) Dopustnost dokazov, priloženih repliki***

- 46 EOR v dupliki trdi, da so tožeče stranke repliki priložile drugo pričanje osebe A in dodatek k njihovemu izvedenskemuro poročilu, katerih namen je podpreti trditve, ki so bile predstavljene že v tožbi, in ki bi morala torej biti priložena tej tožbi. Tožeče stranke naj ne bi upravičile zamude pri predložitvi teh novih dokazov, kar je v nasprotju s členom 85(1) in (2) Poslovnika Splošnega sodišča, zato naj bi bila ta dokaza nedopustna.
- 47 V skladu s členom 85(1) in (2) Poslovnika se dokazi predložijo in dokazni predlogi podajo v okviru prve izmenjave vlog, glavne stranke pa lahko v utemeljitev svojih trditev dokaze predložijo ali dokazne predloge podajo še v repliki in dupliki, če upravičijo zamudo pri njihovi predložitvi oziroma podaji.
- 48 Na eni strani je treba navesti, da so tožeče stranke tožbi priložile pričanje odvetnika, specializiranega za špansko stečajno pravo, A, z dne 28. maja 2020 v zvezi z upoštevničimi vprašanji o insolvenčnem pravu in praksah. Na drugi strani so tožeče stranke tožbi priložile tudi izvedensko poročilo z dne 28. maja 2020, katerega prvotni namen je bil preučiti predpostavke in metodologijo, uporabljene pri vrednotenju 3, na podlagi obrazca, ki ga je EOR poslal v okviru postopka v zvezi s pravico do izjave, in ki je bilo posodobljeno po sprejetju izpodbijanega sklepa in dokumenta s pojasnili.
- 49 Tožeče stranke so v prilogi k repliki predložile še drugo pričanje osebe A z dne 9. aprila 2021 v zvezi z nekaterimi vidiki odgovora na tožbo, ki se nanašajo na špansko stečajno pravo, in dodatek k svojemu izvedenskemuro poročilu z dne 13. aprila 2021, ki je bil pripravljen v odgovor na nekatera vprašanja, postavljena v odgovoru EOR na tožbo.
- 50 Iz sodne prakse izhaja, da se pravilo o prekluziji iz člena 85(2) Poslovnika ne nanaša na nasprotni dokaz in dopolnitev dokaznih predlogov, predloženih po nasprotnem dokazu nasprotne stranke v odgovoru na tožbo. Ta določba se namreč nanaša na nove dokazne predloge in jo je treba razumeti z vidika člena 92(7) Poslovnika, ki izrecno določa, da se nasprotni dokaz in dopolnitev dokaznih predlogov pridržita (glej sodbi z dne 17. decembra 1998, Baustahlgewebe/Komisija, C-185/95 P, EU:C:1998:608, točka 72, in z dne 5. maja 2021, ITD in Danske Fragtmænd/Komisija, T-561/18, EU:T:2021:240, točka 102 in navedena sodna praksa).

- 51 Ker je iz teh prilog izrecno razvidno, da je njihov namen podpreti trditve, s katerimi se izpodbijajo presoje v odgovoru na tožbo, je treba ugotoviti, da so dopustne.

***2. Prvi tožbeni razlog: očitne napake pri presoji v zvezi z oceno trajanja obdobja insolventnosti ter donosnih in nedonosnih posojil, nepremičnin in pravnih tveganj družbe Banco Popular***

- 52 Tožeče stranke s prvim tožbenim razlogom v bistvu trdijo, da je EOR storil očitne napake pri presoji s tem, da je odobril vrednotenje 3 in dokument s pojasnili, ter da je družba ocenjevalka storile očitne napake pri presoji pri uporabi scenarija likvidacije v zvezi s trajanjem hipotetičnega postopka likvidacije in oceno nekaterih kategorij sredstev družbe Banco Popular. Zaradi teh napak naj bi bila poplačila tožečim strankam v okviru hipotetičnega insolvenčnega postopka družbe Banco Popular podcenjena in posledično naj bi bila kršena njihova lastninska pravica.
- 53 Ta razlog je razdeljen na pet delov. Prvič, tožeče stranke trdijo, da sta EOR in družba ocenjevalka storila napako v zvezi s trajanjem hipotetičnega scenarija likvidacije. Drugič, trdijo, da se ocena donosnih posojil, opravljena v vrednotenju 3, opira na nerazumne predpostavke. Tretjič, izpodbijajo strategijo prodaje, ki jo je družba ocenjevalka upoštevala za portfelj nedonosnih posojil družbe Banco Popular. Četrtič, trdijo, da ocena nepremičninskega portfelja družbe Banco Popular v vrednotenju 3 vsebuje pomanjkljivosti in protislovja. Petič, izpodbijajo pristop, ki ga je družba ocenjevalka uporabila v zvezi s pravnimi tveganji.
- 54 Uvodoma je treba spomniti, da je EOR v izpodbijanem sklepu navedel, da je treba v skladu s členom 15(1)(g) Uredbe št. 806/2014 z vrednotenjem 3 ugotoviti, ali so bili zadevni delničarji in upniki v okviru reševanja obravnavani manj ugodno, kot bi bili, če bi družba Banco Popular „preneha[la] po običajnem insolvenčnem postopku“. Enako kot družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili (točka 5.1.5) je EOR navedel, da Ley 11/2005 de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (zakon 11/2005 o sanaciji in reševanju kreditnih institucij in investicijskih podjetij) z dne 18. junija 2015 (BOE št. 146 z dne 19. junija 2015, str. 50797), s katerim je prenesena Direktiva 2014/59/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. maja 2014 o vzpostavitvi okvira za sanacijo ter reševanje kreditnih institucij in investicijskih podjetij ter o spremembi Šeste direktive Sveta 82/891/EGS ter direktiv 2001/24/ES, 2002/47/ES, 2004/25/ES, 2005/56/ES, 2007/36/ES, 2011/35/EU, 2012/30/EU in 2013/36/EU in uredb (EU) št. 1093/2010 ter (EU) št. 648/2012 Evropskega parlamenta in Sveta (UL 2014, L 173, str. 190), izrecno določa, da mora biti vrednotenje razlik pri obravnavi opravljeno na podlagi predpostavke, da je subjekt vključen v postopek prenehanja.
- 55 V zvezi s tem je EOR navedel, da bi v skladu z vrednotenjem 3 glede na okoliščine obravnavane zadeve in zlasti nezmožnost družbe Banco Popular, da plača svoje dolgove, kot zapadejo v plačilo, to, da bi bil v času reševanja uveden običajni insolvenčni postopek, pripeljalo do likvidacije družbe Banco Popular, ki bi pomenila hitro unovčenje sredstev brez zavezujoče najnižje cene in plačilo neto realizacije upnikom v skladu s prednostnim vrstnim redom, vzpostavljenim z zakonom 22/2003.
- 56 EOR je v izpodbijanem sklepu menil, da je vrednotenje 3 v skladu z veljavnim pravnim okvirom ter da je primerna in zadostna podlaga za sprejetje izpodbijanega sklepa. Navedel je, da se je oprl na vrednotenje 3 in dokument s pojasnili, ki sta priložena izpodbijanemu sklepu in sta sestavni del njegove obrazložitve.

- 57 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 menila, da ker bi bilo družbi Banco Popular z razglasitvijo insolventnosti odvzeto dovoljenje za opravljanje bančnih storitev, kar bi torej zahtevalo takojšnje prenehanje dejavnosti in preprečilo prodajo kot delujočega podjetja, bi se likvidacija začela takoj. Dodala je, da je v skladu s shemo za reševanje Evropska centralna banka (ECB) 6. junija 2017 ugotovila, da družba Banco Popular propada ali bo verjetno propadla na podlagi člena 18(4)(c) Uredbe št. 806/2014. Družba ocenjevalka je navedla, da je v tem okviru likvidacija edini mogoči scenarij insolventnosti.
- 58 Družba ocenjevalka je med drugim navedla naslednje:
- „Uvedba običajnega insolvenčnega postopka za [družbo Banco Popular] 7. junija 2017 bi povzročila nenačrtovano likvidacijo. Ta po naravi uničuje vrednost, in sicer iz razlogov, kot so: nenadno prenehanje dejavnosti, osip strank, neučinkovit postopek unovčenja sredstev ter (pogosto visoki) dodatni stroški in zahtevki. V primeru [družbe Banco Popular] bi bila likvidacija v stečaju povsem nov dogodek v Španiji glede na njen status šeste največje banke in pomembnega udeleženca v ključnih sektorjih, kot so hipotekarno financiranje ter posojila [malim in srednjim podjetjem (MSP)] in malim podjetjem.“
- 59 V dokumentu s pojasnili je družba ocenjevalka pojasnila, da je vrednotenje 3 po naravi hipotetično in prospektivno, njegov namen pa je bil oceniti vrednost poplačil upnikom družbe Banco Popular, za kar je bilo treba sprejeti različne hipotetične scenarije. Pojasnila je, da je svoje predpostavke in ocene oprla na informacije, ki jih je zagotovila družba Banco Popular ter ki so bile analizirane in preverjene, in na različne javne informacije.
- 60 V skladu s sodno prakso, navedeno v točki 43 zgoraj, morajo tožeče stranke, da bi dokazale, da je EOR storil očitno napako pri presoji, ki bi lahko upravičila razglasitev ničnosti izpodbijanega sklepa, predložiti zadostne dokaze za to, da se presoja dejanskega stanja iz tega sklepa ne zdi verjetna.
- 61 Nadzor Splošnega sodišča je tako omejen na preverjanje, ali je EOR storil očitne napake pri presoji s tem, da je odobril vrednotenje 3, kar pomeni, da mora preveriti, ali je družba ocenjevalka storila očitne napake pri vrednotenju 3 s tem, da se je oprla na predpostavke in ocene, ki niso bile verjetne. Splošno sodišče pa ne more s svojo presojjo nadomestiti presoje ocenjevalca, ki je opravil vrednotenje 3.
- 62 V zvezi s tem tožeče stranke v prvem tožbenem razlogu večkrat predstavljajo analizo, ki so jo njihovi izvedenci opravili v poročilu, priloženem tožbi, za primerjavo z vrednotenjem 3, da bi dokazale, da bi ocena sredstev družbe Banco Popular v okviru insolvenčnega postopka, opravljena v tem poročilu na podlagi drugačnih predpostavk od tistih, ki so bile uporabljene pri vrednotenju 3, privedla do višjih poplačil za različne kategorije sredstev.
- 63 Tako tožeče stranke v okviru drugega dela navajajo analizo v zvezi s poplačilom donosnih posojil v sedemletnem obdobju, predstavljeno v njihovem izvedenskem poročilu, pri čemer navajajo, da se ta analiza opira na drugačne predpostavke od tistih, ki so bile uporabljene pri vrednotenju 3. Tožeče stranke v okviru tretjega dela predstavljajo analizo v zvezi s poplačilom nedonosnih posojil, vsebovano v njihovem izvedenskem poročilu. Navajajo, da v primerjavi z vrednotenjem 3 njihova analiza temelji na daljšem obdobju, razveljavitvi prerazvrstitve donosnih posojil v nedonosna posojila in nižji interni stopnji donosnosti (ISD). Tožeče stranke v okviru četrtega

dela predstavljajo analizo iz svojega izvedenskega poročila v zvezi s poplačili, povezanimi z nepremičninami družbe Banco Popular, ki vključujejo nepremičnine, ki so posredno v lasti te družbe, v predpostavkah prodaje v treh in sedmih letih.

- 64 Navesti je treba, da je bilo izvedensko poročilo, priloženo tožbi, pripravljeno v odgovor na vprašanja, postavljena na obrazcu, ki ga je EOR poslal v okviru postopka v zvezi s pravico do izjave. To poročilo ni omejeno na kritično analizo vrednotenja 3, temveč ponuja lastno oceno sredstev družbe Banco Popular v scenariju likvidacije za primerjavo z oceno, ki jo je opravila družba ocenjevalka.
- 65 Vendar analiza v tem poročilu temelji na drugačnih predpostavkah od tistih, ki so bile uporabljene pri vrednotenju 3, in se opira na tri časovne scenarije likvidacije, in sicer pet, sedem in deset let, od katerih zadnji v vrednotenju 3 ni bil obravnavan. V tem poročilu izvedenci tožečih strank predstavljajo med drugim rezultat primerjave svojih izračunov in vrednotenja, ki ga je opravila družba ocenjevalka na podlagi sedemletnega scenarija insolventnosti. Navajajo tudi, da niso imeli dostopa do vseh informacij, ki jih je imela na voljo družba ocenjevalka.
- 66 Opozoriti je treba, da vrednotenje 3 vsebuje zapletene ekonomske in tehnične presoje. Ocena različnih kategorij sredstev družbe Banco Popular v primeru hipotetičnega običajnega insolvenčnega postopka se po definiciji opira na predpostavke in nujno vsebuje ocene, ki temeljijo na informacijah, razpoložljivih na datum reševanja.
- 67 Poleg tega je edina predpostavka, v kateri lahko Splošno sodišče preuči presoje, iz katerih izhaja sklep, sprejet na podlagi zapletenih dejstev, tista, v kateri tožeča stranka zatrjuje, da zadevne dejanske presoje niso verjetne (sodba z dne 25. novembra 2020, BMC/Skupno podjetje Čisto nebo 2, T-71/19, neobjavljena, EU:T:2020:567, točka 77).
- 68 Na podlagi sodne prakse, navedene v točkah 43 in 44 zgoraj, morajo tožeče stranke dokazati, da je EOR storil očitno napako pri presoji zapletenega dejanskega stanja, ki bi lahko utemeljevala razglasitev ničnosti izpodbijanega sklepa. Tako morajo predložiti zadostne dokaze za to, da se ocene različnih kategorij sredstev, ki jih je družba ocenjevalka opravila v vrednotenju 3, ne zdijo verjetne.
- 69 Okoliščina, da se rezultat ocene vrednosti sredstev družbe Banco Popular v primeru hipotetičnega običajnega insolvenčnega postopka, naveden v izvedenskem poročilu tožečih strank, ne ujema s presojami iz vrednotenja 3, ne glede na predpostavko tožečih strank, da te presoje niso verjetne, pa izhaja iz izpodbijanja, ki presega omejen nadzor Splošnega sodišča, določen v sodni praksi, navedeni v točkah 39 in 40 zgoraj (glej v tem smislu in po analogiji sodbo z dne 25. novembra 2020, BMC/Skupno podjetje Čisto nebo 2, T-71/19, neobjavljena, EU:T:2020:567, točka 78).
- 70 Zato predstavitev, ki so jo tožeče stranke podale v različnih delih prvega tožbenega razloga v zvezi z ocenami različnih kategorij sredstev družbe Banco Popular, opravljenimi v njihovem izvedenskem poročilu, ne more sama po sebi ovreči verjetnosti vrednotenja 3 in posledično dokazati obstoja očitnih napak pri presoji, ki bi jih storil EOR.
- 71 Prvi tožbeni razlog je treba preučiti z vidika teh preudarkov.

**a) Prvi del: trajanje scenarija likvidacije**

- 72 Tožeče stranke trdijo, da so predpostavke, ki sta jih uporabila EOR in družba ocenjevalka v zvezi s trajanjem scenarija likvidacije družbe Banco Popular, privedle do podcenjenosti poplačil in so očitno napačne. Tožeče stranke s prvim očitkom trdijo, da te predpostavke temeljijo na napačnem razumevanju načel, ki urejajo zakon 22/2003. Z drugim očitkom na podlagi primerov bančnih stečajev družbi ocenjevalki očitajo, da ni predvidela več kot sedemletnega obdobja likvidacije, ki bi privedlo do višjih poplačil.
- 73 EOR je v izpodbijanem sklepu navedel:
- „[Družba ocenjevalka] je navedla, da bo končni cilj upravitelja unovčenje sredstev v razumnem roku. V zvezi s tem je preučila nekatere alternativne scenarije in možne strategije, ki bi jih upravitelj lahko uporabil za povečanje poplačil upnikom v razumnem roku. Ob upoštevanju španskega zakonskega okvira, kot je naveden v vrednotenju 3, ki določa enoletno fazo likvidacije v insolvenčnem postopku, ob koncu katere lahko vsaka zadevna stranka zahteva zamenjavo likvidacijskega upravitelja v primeru neupravičenega podaljšanja te faze, ter zapletenosti hipotetičnega postopka likvidacije [družbe Banco Popular] je [družba ocenjevalka] ocenila tri alternativne časovne scenarije, pri čemer je predpostavljala, da bi daljša obdobja omogočila višja poplačila zaradi bolj urejene prodaje in likvidacije sredstev: (i) 18-mesečno obdobje likvidacije, (ii) triletno obdobje likvidacije in (iii) sedemletno obdobje likvidacije. [Družba ocenjevalka] je menila, da bi bila – v zvezi s tem, kako so različni upniki ocenili načrt likvidacije – začasna ustavitev plačila obresti po uvedbi likvidacije lahko pomembna. To je temeljilo na dejstvu, da nadrejeni upniki lahko menijo, da je malo verjetno, da bodo dobili nadomestilo za zamude pri vračilu dolgovanih zneskov, medtem ko bi začasna ustavitev plačila obresti lahko koristila upnikom, razvrščenim nižje v hierarhiji upnikov. V tem okviru je [družba ocenjevalka] menila, da bi bilo nerazumno od upnikov zahtevati, da več kot sedem let čakajo na konec likvidacije.“
- 74 EOR je navedel tudi, da so zadevni delničarji in upniki v postopku v zvezi s pravico do izjave predložili pripombe glede trajanja likvidacije. Navedel je, da je družba ocenjevalka za vsak alternativni časovni scenarij predvidela optimalno strategijo in obdobje prodaje, ki bi omogočila višja unovčenja za različne kategorije sredstev glede na njihovo naravo in likvidnost. EOR je navedel, da je v zvezi s tem glede na dokument s pojasnili v točki 2.2 vrednotenja 3 navedeno, da bi bilo na podlagi zakona 22/2003 po reformi iz leta 2015 18-mesečno obdobje dejansko najdaljše obdobje za likvidacijo banke Banco Popular. Vendar je družba ocenjevalka ob upoštevanju zapletenosti hipotetičnega insolvenčnega postopka banke Banco Popular in dejstva, da bi zelo hiter postopek povzročil težave v zvezi s tržnimi zmogljivostmi, upadanje cen in nizke vrednosti unovčenja, predvidela tudi scenarija likvidacije, daljša od 18-mesečnega, ki ga določa zakon 22/2003, in sicer tri- in sedemletni scenarij. Družba ocenjevalka je menila, da bi ta dodatna scenarija omogočila učinkovitejšo likvidacijo sredstev družbe Banco Popular z višjimi stopnjami poplačil kot pri 18-mesečnem scenariju, hkrati pa bi bilo spoštovano načelo povračila vrednosti upnikom v razumnem roku. Menila je, da bi obdobje likvidacije, daljše od sedemletnega scenarija, povzročilo višje stroške likvidacije in višje stroške upravljanja in vzdrževanja ter povečalo negotovost glede ravni unovčenja sredstev. Poleg tega je družba ocenjevalka menila, da daljše obdobje likvidacije ne bi bilo skladno z logiko zakona 22/2003 in interesi nadrejenih nezavarovanih upnikov. EOR je ugotovil, da je družba ocenjevalka pravilno ocenila trajanje likvidacije.

1) Prvi očitek: napačno razumevanje zakona 22/2003

- 75 Tožeče stranke v bistvu trdijo, da predpostavke v zvezi s trajanjem scenarijev likvidacije, uporabljene v vrednotenju 3, temeljijo na treh napakah pri razlagi zakona 22/2003.
- 76 Na prvem mestu trdijo, da je glede na pričanje osebe A, odvetnika, specializiranega za špansko stečajno pravo, priloženo tožbi, ustrezno trajanje obdobja likvidacije na podlagi zakona 22/2003 odvisno le od merila povečanja poplačil v interesu upnikov in da ne obstaja *a priori* časovna omejitev trajanja insolvenčnega postopka. Čeprav naj bi priznavala, da je cilj insolvenčnega postopka povečati vrednost sredstev v interesu upnikov, naj bi EOR in družba ocenjevalka napačno menila, da to načelo španskega prava zahteva preverjanje „razumnosti“ obdobja likvidacije.
- 77 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 navedla, da zakon 22/2003 pri unovčenju sredstev od likvidacijskega upravitelja zahteva skrbno ravnanje, da bi dosegel najboljšo vrednost ob upoštevanju okoliščin, da pa mu ni treba špekulirati o negotovih rezultatih in da mora upoštevati željo upnikov, da dobijo dolgovane zneske povrnjene v razumnem roku.
- 78 V dokumentu s pojasnili je družba ocenjevalka v odgovor na pripombe zadevnih delničarjev in upnikov, v skladu s katerimi je trajanje scenarijev likvidacije, predvidenih v vrednotenju 3, prekratko, navedla, da bi več kot sedemletno obdobje likvidacije neizogibno povzročilo višje stroške likvidacije, upravljanja in vzdrževanja ter povečalo negotovost likvidacijskega upravitelja z vidika ravni unovčenja sredstev. Menila je, da likvidacijski upravitelj ne bi bil pripravljen špekulirati o morebitnih prihodnjih pozitivnih točkah, ki bi bile zelo negotove.
- 79 Družba ocenjevalka je menila, da cilji zakona 22/2003 in pritisk upnikov ne podpirajo scenarija, daljšega od sedmih let. Prvič, navedla je, da zakon 22/2003 določa pravila za likvidacijo sredstev insolventne banke s splošnim ciljem doseči najvišjo vrednost unovčenja. Kot je določal ta zakon, je moral likvidacijski upravitelj ravnati skrbno, da bi dosegel najboljšo vrednost unovčenja sredstev subjekta znotraj parametrov, ki jih je dovoljeval pravni okvir (vključno s časom, dovoljenim za likvidacijo), vendar mu ni bilo treba špekulirati o negotovih rezultatih. Drugič, navedla je, da zakon 22/2003 spodbuja pravočasno prodajo sredstev subjekta v likvidaciji. Spremembe, ki so bile leta 2015 vnesene v zakon 22/2003, so bile zasnovane za pospešitev postopkov likvidacije in preprečitev neopredeljenih podaljšanj, ki so povzročala zaskrbljenost pred reformami. V zvezi s tem je ugotovila, da je zakon 22/2003 po tej reformi leta 2015 določil, da imajo upniki pravico od sodišča zahtevati zamenjavo likvidacijskega upravitelja v primeru neupravičenega podaljšanja faze likvidacije. Ta ugotovitev je bila posebej upoštevna v zvezi s trgov, ki je bil na začetku likvidacije velik in likviden. Tretjič, družba ocenjevalka je navedla, da bi upniki zahtevali, da se njihove terjatve poplačajo v razumnem roku, in to zlasti tisti, ki so razvrščeni višje v hierarhiji upnikov. Tako naj bi bilo zlasti v primeru, v katerem bi ob upoštevanju določb zakona 22/2003 o obrestih na nezavarovane terjatve (in sicer kadar ni treba plačati obresti, nastalih po likvidaciji) nadrejeni upniki (vključno s sistemom jamstva za vloge) imeli malo možnosti, da bi dobili nadomestilo za zamude pri vračilu dolgovanih zneskov, in bi torej izvajali pritisk za krajše obdobje likvidacije.
- 80 Najprej, navesti je treba, da čeprav je povečanje poplačil glavni cilj likvidacijskega upravitelja, to ni edini cilj. Natančneje, likvidacijski upravitelj mora, kot poudarjata EOR in Kraljevina Španija, upoštevati tudi druge cilje in pretehtati različne interese.

- 81 Kot navajata EOR in Kraljevina Španija, imajo lahko nekateri upniki glede na svojo razvrstitev v hierarhiji interes za hitro končanje postopka likvidacije. V zvezi s tem tožeče stranke ne izpodbijajo, da ta interes izhaja zlasti iz zakona 22/2003, ker ta določa začasno ustavitev plačila obresti nezavarovanim upnikom, kar pomeni, kot navaja EOR, da nadrejeni upniki ne dobijo nadomestila za zamude pri plačilu dolgovanih zneskov.
- 82 V nasprotju s tem, kar trdijo tožeče stranke, to, da je družba ocenjevalka, ko je pretehtala interese različnih kategorij upnikov, menila, da več kot sedemletni scenarij ni mogoč, ni bilo namenjeno dajanju prednosti nekaterim skupinam upnikov, temveč povečanju poplačil za vse upnike.
- 83 Dalje, EOR in družba ocenjevalka sta za dokaz, da bi postopek likvidacije moral biti opravljen v razumnem roku, upoštevala dejstvo, da je eden od ciljev zakona 22/2003 preprečiti prekomerno trajanje postopkov likvidacije.
- 84 V zvezi s tem je v uvodni izjavi VII zakona 22/2003 navedeno, da je „[n]amen zakona [...] preprečiti prekomerno podaljšanje postopkov likvidacije, za kar stečajnim upraviteljem nalaga obveznost, da pripravijo četrletna poročila o napredovanju teh postopkov, in določa enoletni rok za njihovo dokončanje, neizpolnitev obveznosti pa se kaznuje z odpoklicem stečajnih upraviteljev in izgubo pravice do plačila“.
- 85 Poleg tega člen 153 zakona 22/2003 določa možnost, da vsaka zainteresirana stranka od sodišča, ki vodi stečajni postopek, zahteva odpoklic stečajnih upraviteljev in imenovanje novih, če faza likvidacije ni končana v enem letu od uvedbe.
- 86 Poleg tega, kot navaja Kraljevina Španija, je Juzgado de lo Mercantil n° 6 Madrid (sodišče za gospodarske spore št. 6 v Madridu, Španija) v sklepu z dne 19. junija 2015 presodilo, da zakon 22/2003 „nikakor obvezno ne določa, da mora likvidacija trajati največ eno leto, ker iz besedila obrazložitvenega memoranduma [oddelek VII] zakona [22/2003] in njegovega člena 153, ki daje možnost zahtevati odpoklic malomarnih stečajnih upraviteljev, izhaja, da sta bila želja in namen zakonodajalca, da postopki likvidacije ne trajajo dlje, kot je potrebno, pri čemer se je enoletno obdobje sprva štelo za razumno za njihovo izvedbo in dokončanje, vključno z izvršitvijo plačil, poročanjem in dokončanjem stečajnih postopkov“.
- 87 Cilj, da se postopek likvidacije ne podaljša neupravičeno, je bil potrjen s spremembo zakona 22/2003 z Ley 25/2015 de mecanismo de segunda oportunidad, reducción de la carga financiera y otras medidas de orden social (zakon 25/2015 o mehanizmih druge priložnosti, zmanjšanju finančnega bremena in drugih socialnih ukrepih) z dne 28. julija 2015 (BOE št. 180 z dne 29. julija 2015, str. 64479). Tretja prehodna določba zakona 25/2015 o tarifah stečajnih upraviteljev določa:
- „Od trinajstega meseca po uvedbi faze likvidacije stečajni upravitelj ne prejema nobenega plačila, razen če sodišče obrazloženo in po opredelitvi strank ob upoštevanju okoliščin obravnavanega primera odloči, da se ta rok podaljša. Dogovorjena podaljšanja so četrletna in skupno ne trajajo več kot šest mesecev.“
- 88 Tribunal Supremo (vrhovno sodišče, Španija) je v sodbi z dne 23. junija 2020 tretjo prehodno določbo zakona 25/2015 razlagalo, kot da določa „na splošno, da je pravica likvidacijskega upravitelja do plačila v fazi likvidacije omejena na prvih dvanajst mesecev“ in da „od trinajstega meseca nima pravice do nagrade iz stečajne mase, razen če sodišče to dovoli z obrazloženo

odločbo in po zaslišanju strank ob upoštevanju posebnih okoliščin obravnavanega primera“. Tribunal Supremo (vrhovno sodišče) je presodilo, da je „ta določba [...] del zakonskih določb, s katerimi se zagotavlja, da faza likvidacije ne traja predolgo (člen 152 zakona 22/2003)“.

- 89 Iz tega izhaja, da razlaga zakona 22/2003 s strani španskih sodišč podpira presojo družbe ocenjevalke, v skladu s katero mora biti postopek likvidacije opravljen v razumnem roku.
- 90 Poleg tega sta EOR in družba ocenjevalka pri mnenju, da postopek likvidacije ne bi mogel trajati več kot sedem let, upoštevala tudi druge dejavnike. Med drugim sta navedla, da po določenem obdobju stroški postopka in negotovosti, povezane z unovčenjem sredstev, ne morejo zagotoviti povečanja poplačila. Kot navaja EOR, daljša trajanja likvidacije povzročijo višjo raven negotovosti v zvezi z morebitnimi znižanji vrednosti in makroekonomskimi tveganji.
- 91 Kot poudarjata EOR in Kraljevina Španija, tožeče stranke ne morejo trditi, da upoštevanje daljšega postopka nujno zagotavlja koristi in nujno vodi k povečanju poplačil.
- 92 Na eni strani iz tega izhaja, da tožeče stranke niso dokazale, da cilj postopka likvidacije, ki je povečati poplačila upnikom, nasprotuje presoji družbe ocenjevalke, v skladu s katero mora biti ta postopek opravljen v razumnem roku. Na drugi strani niso dokazale, da ta presoja izhaja iz napačne razlage španske zakonodaje.
- 93 Na drugem mestu tožeče stranke trdijo, da sta EOR in družba ocenjevalka napačno menila, da člen 153 zakona 22/2003, kakor je bil spremenjen leta 2015, določa enoletno obdobje za postopek likvidacije. Družbi ocenjevalki očitajo njeno mnenje, da določbe zakona 22/2003 o plačilu likvidacijskega upravitelja določajo „dejanski najdaljši“ rok 18 mesecev za likvidacijo družbe Banco Popular.
- 94 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 navedla, da je predvidela 18-mesečni scenarij likvidacije ob upoštevanju, da bi likvidacijski upravitelj v skladu z zakonom 22/2003 prejemal plačilo le 12 mesecev, z možnostjo podaljšanja za šest mesecev v zapletenih postopkih. Vseeno je menila, da bo zaradi velikosti banke in njene zapletenosti tak scenarij skrajno malo verjeten.
- 95 Družba ocenjevalka je v dokumentu s pojasnili opozorila na to, kar je navedla v vrednotenju 3, in sicer, da je v skladu z zakonom 22/2003 po reformi leta 2015 položaj tak, da bi bilo 18-mesečno obdobje dejansko najdaljše obdobje za likvidacijo družbe Banco Popular. Navedla je, da je bil cilj teh sprememb preprečiti, da bi se postopek likvidacije podaljševal v nedogled, in da je v skladu z zakonom 22/2003, kakor je bil spremenjen, neupravičeno podaljševanje faze likvidacije razlog, ki utemeljuje zamenjavo likvidacijskega upravitelja. Družba ocenjevalka je vseeno opozorila, da je ob upoštevanju zapletenosti hipotetičnega insolvenčnega postopka družbe Banco Popular in dejstva, da bi prehitel postopek povzročil težave v zvezi s tržnimi zmogljivostmi, upadanjem cen in nizkimi poplačili, predvidela dva scenarija likvidacije, daljša od 18-mesečnega scenarija, določenega v zakonu 22/2003. Dodala je, da bi dodatna tri- in sedemletni scenarij omogočila učinkovitejšo likvidacijo sredstev družbe Banco Popular z boljšimi stopnjami poplačil kot pri 18-mesečnem scenariju, hkrati pa bi bilo spoštovano načelo povračila vrednosti upnikom v razumnem roku.



- 96 Ker je družba ocenjevalka 18-mesečni scenarij likvidacije štela za zelo malo verjeten in je torej pripravila dva daljša scenarija, so posledično trditve tožečih strank, s katerimi družbi ocenjevalki očitajo, da je zakon 22/2003 napačno razlagala, kot da določa „dejanski najdaljši“ 18-mesečni rok trajanja likvidacije, brezpredmetne. Tudi primeri insolvenčnih postopkov, ki so se začeli po letu 2015 in so trajali več kot tri leta, navedeni v pričanju osebe A, niso upoštevni.
- 97 Na tretjem mestu tožeče stranke z opiranjem na pričanje osebe A izpodbijajo, prvič, presojo družbe ocenjevalke v dokumentu s pojasnili, v skladu s katero bi nekateri upniki, razvrščeni višje od zadevnih delničarjev in upnikov, lahko zahtevali odpoklic likvidacijskega upravitelja, če bi obdobje likvidacije neupravičeno trajalo več kot eno leto, ter drugič, predpostavko, da bi likvidacijski upravitelj predvidel take ukrepe in pospešil postopek.
- 98 Vendar v nasprotju s tem, kar trdijo tožeče stranke, ki se opirajo na pričanje osebe A, namen pojasnil, ki jih je družba ocenjevalka navedla v dokumentu s pojasnili, ni upravičiti „hitri“ scenarij likvidacije, temveč utemeljiti razlog, iz katerega postopek likvidacije ne bi trajal več kot sedem let.
- 99 Na eni strani iz izpodbijanega sklepa, citiranega v točki 73 zgoraj, izhaja, da je EOR navedel, da je družba ocenjevalka v zvezi s tem, kako različni upniki ocenjujejo načrt likvidacije, v vrednotenju 3 upoštevala dejstvo, da je lahko začasna ustavitev plačila obresti, nastalih po likvidaciji, pomembna, ker bi nadrejeni upniki menili, da je malo verjetno, da bodo dobili nadomestilo za zamude pri vračilu dolgovanj zneskov.
- 100 Tako so lahko različni upniki družbe Banco Popular glede na svojo razvrstitev v hierarhiji imeli različne interese v zvezi s trajanjem postopka likvidacije, družbi ocenjevalki in EOR pa ni mogoče očitati, da sta upoštevala vse te interese.
- 101 Poleg tega ob upoštevanju vsebine zakona 22/2003, ki določa možnost odpoklica likvidacijskega upravitelja v primeru neupravičenega podaljšanja likvidacije, in dejstva, da podaljšanje postopka ni v interesu nekaterih upnikov, ta odpoklic pomeni možnost, ki jo je družba ocenjevalka lahko upoštevala pri ocenjevanju trajanja postopka likvidacije.
- 102 V zvezi s tem je treba navesti, da je oseba A v pričanju, na katero se opirajo tožeče stranke, trdila, da „če bi nekatere skupine upnikov izvajale pritisk na likvidacijskega upravitelja, da pospeši postopek likvidacije, bi druge skupine upnikov, kot so imetniki podrejenih terjatev, lahko ovirale tako strategijo“ z vložitvijo tožbe za ugotavljanje odgovornosti proti likvidacijskemu upravitelju. Oseba A je dodala, da torej ugotavlja, „da [družba ocenjevalka] izhaja iz načela, da bi interesi in hipotetične tožbe nadrejenih upnikov bolj vplivali na likvidacijskega upravitelja kot interesi podrejenih upnikov“, in da ne vidi „nobenega razloga za domnevo, da bi likvidacijski upravitelj pri pripravi načrta likvidacije preprosto dal prednost določeni skupini upnikov pred drugo skupino s tem, da bi neupravičeno pospešil insolvenčni postopek in posledično potencialno opustil poplačila imetnikom podrejenih terjatev“.
- 103 Zadostuje navesti, da je pričanje osebe A zgolj mnenje, s katerim ni mogoče pod vprašaj postaviti možnosti, ki jo je upoštevala družba ocenjevalka, da bi nekateri upniki lahko menili, da bi bilo več kot sedemletno trajanje postopka likvidacije neupravičeno, in bi bili zato lahko spodbujeni k temu, da zahtevajo odpoklic likvidacijskega upravitelja, da bi bile njihove terjatve poplačane v razumnem roku.

- 104 Na drugi strani tožeče stranke ne navajajo nobene trditve, s katero bi izpodbile druge elemente, ki jih je družba ocenjevalka upoštevala v vrednotenju 3 in navedla v dokumentu s pojasnili za utemeljitev, da postopek likvidacije ne bi trajal več kot sedem let, kot so višji stroški likvidacije, upravljanja in vzdrževanja, povečanje negotovosti za likvidacijskega upravitelja z vidika ravni unovčenja sredstev in dejstvo, da likvidacijski upravitelj ne bi bil pripravljen špekulirati o morebitnih prihodnjih pozitivnih točkah, ki bi bile zelo negotove.
- 105 Iz tega sledi, da tožeče stranke ne morejo utemeljeno trditi, da predpostavke, ki sta jih EOR in družba ocenjevalka upoštevala v zvezi s trajanjem scenarijev likvidacije, temeljijo na napačnem razumevanju zakona 22/2003, zato je treba prvi očitek zavrnil.

*2) Drugi očitek: neupoštevanje daljšega obdobja likvidacije*

- 106 Tožeče stranke trdijo, da bi bila glede na pričanje osebe A, priloženo tožbi, in dodatek k njemu, priložen repliki, razumna ocena trajanja insolventnosti deset let ali več in najmanj sedem let. Opirajo se tudi na svoja izvedenska poročila, v skladu s katerimi bi desetletni scenarij likvidacije privedel do višjih poplačil. Sklicujejo se na primere insolventnosti, omenjene v njihovih izvedenskih poročilih in pričanju osebe A, v katerih je trajanje likvidacije portfelja sredstev preseгло največ sedemletno obdobje likvidacije, ki ga je upoštevala družba ocenjevalka.
- 107 Navesti je treba, da člen 4(3) Delegirane uredbe 2018/344 določa:

„Cenilec pri določanju diskontirane vrednosti pričakovanih denarnih tokov v običajnih insolvenčnih postopkih upošteva naslednje:

- (a) veljavno insolvenčno pravo in prakso v ustrezni jurisdikciji, ki lahko vplivata na dejavnike, kot je pričakovano obdobje odtujitve ali stopnja izterjave;

[...]

- (c) informacije o nedavnih preteklih primerih insolventnosti podobnih subjektov, kadar so na voljo in ustrezne.“

- 108 EOR je v točki 121 obrazložitve izpodbijanega sklepa navedel, da so se nekateri zadevni delničarji in upniki sklicevali na pretekle primere insolventnosti v Španiji in drugih jurisdikcijah. Navedel je, da je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili ugotovila, da čeprav je v določeni meri upoštevala insolvenčni postopek družbe Banco Popular, velike spremembe, ki so bile pozneje vnesene v nacionalno insolvenčno pravo (na primer spremembe, ki so vplivale na trajanje teh postopkov), ne omogočajo primerjave s preteklimi španskimi zadevami. Poleg tega je ugotovil, da je družba ocenjevalka preučila, ali bi drugi primeri likvidacij v Evropi lahko zagotovili vpogled v hipotetični scenarij likvidacije. Vendar je zaradi neobstoja harmonizacije različnih evropskih insolvenčnih zakonodaj družba ocenjevalka štela, da ima ta primerjava le omejeno vrednost. Poleg tega so se makroekonomske razmere, poslovanje, dejavnosti in sredstva subjekta lahko bistveno razlikovali med posameznimi primeri in so lahko vplivali na rezultat vrednotenja v okviru insolvenčnega postopka. EOR je menil, da je družba ocenjevalka v skladu s členom 4(3)(c) Delegirane uredbe 2018/344 upoštevala informacije o nedavnih preteklih primerih insolventnosti podobnih subjektov in zagotovila zadostno obrazložitev njihove upoštevnosti.

- 109 V zvezi s tem je treba navesti, da primeri, ki jih omenjajo tožeče stranke in so navedeni v njihovih izvedenskih poročilih, priloženih tožbi in repliki, niso ustrezne primerjave za presojo trajanja scenarija likvidacije družbe Banco Popular.
- 110 Glede primerov družb AFINSA Bienes Tangibles SA, Ploder Uicesa SA, Assignia Infraestructuras SA in Essentium Grupo SL, omenjenih v pričanju osebe A in izvedenskem poročilu, priloženih tožbi, katerih insolvenčni postopki naj bi trajali več kot 18 mesecev, je dovolj po zgledu EOR ugotoviti, da ta podjetja niso bančne institucije in da torej ne gre za ustrezne primere.
- 111 Glede primerov družb Northern Rock, Bradford & Bingley, Dexia SA, Heta Asset Resolution AG, SNS Bank ali Banco Espírito Santo je treba navesti, da se ne nanašajo na španske banke in da so zato njihov insolvenčni postopek urejale drugačne nacionalne določbe od tistih, ki se uporabljajo za primer družbe Banco Popular.
- 112 Poleg tega so izvedenci tožečih strank v poročilu, priloženem tožbi, navedli, da v Španiji ni primerov insolventnosti bank, ki so primerljive z družbo Banco Popular, ter da se primera portugalske banke Banco Espírito Santo in nizozemske banke SNS Bank opirata na poročila o hipotetični insolventnosti. Torej ju ni mogoče uporabiti kot primera insolvenčne prakse v Španiji.
- 113 Poleg tega je EOR navedel, da se primeri družb Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria (SAREB), Heta Asset Resolution, Northern Rock, Bradford & Bingley in Dexia ne nanašajo na primere insolventnosti, kar tožeče stranke in njihovi izvedenci priznavajo v svojem poročilu, priloženem repliki.
- 114 Glede tega ti izvedenci v zvezi z družbo SAREB, ki je edini primer španske banke, ki jo omenjajo tožeče stranke, niso izpodbijali trditve EOR, da 15-letno obdobje, določeno za urejeno prodajo sredstev, ustreza obdobju prestrukturiranja, določenemu v okviru splošnega postopka prestrukturiranja španskega bančnega sektorja, in ne obdobju likvidacije.
- 115 Nazadnje, tožeče stranke ne pojasnjujejo, koliko je položaj v različnih primerih, ki so jih omenile, primerljiv s položajem družbe Banco Popular, zlasti kar zadeva strukturo portfeljev sredstev ali makroekonomske razmere.
- 116 Glede primera družbe Banco de Madrid tožeče stranke trdijo, da je insolventnost te banke, ki je manjša in manj zapletena od družbe Banco Popular, trajala več kot šest let in dokazala, da je desetletni scenarij ustrezen.
- 117 V zvezi s tem je družba ocenjevalka v vrednotenju 3 navedla, da je upoštevala primer družbe Banco de Madrid, ki je bil takrat zadnji odprt insolvenčni postopek v španskem bančnem sektorju, hkrati pa ugotovila, da se razlikuje od primera družbe Banco Popular, kar zadeva njegov sistemski vpliv. Navedla je tudi, da je bila likvidacija družbe Banco de Madrid opravljena pred nekaterimi pomembnimi pravnimi spremembami zakona 22/2003, ki bi vplivali na scenarij, uporabljen za družbo Banco Popular. Vseeno je navedla, da je ta pretekli primer koristen za potrditev odvzema dovoljenja za opravljanje bančnih storitev in vrednotenje nekaterih sredstev.
- 118 Kot je družba ocenjevalka navedla tudi v dokumentu s pojasnili, je bil insolvenčni postopek družbe Banco de Madrid namreč opravljen pred spremembo zakona 22/2003, ki je potencialno povzročila, da je bil postopek likvidacije omejen na 18 mesecev. Kot je namreč navedeno

v točki 87 zgoraj, se je s sprejetjem zakona 25/2015 želelo zagotoviti, da se postopek likvidacije ne podaljša neupravičeno, z določitvijo možnosti, da se plačilo likvidacijskega upravitelja omeji na 18 mesecev.

- 119 Poleg tega je na datum sprejetja izpodbijanega sklepa postopek likvidacije družbe Banco de Madrid, ki se je začel marca 2015, trajal že pet let in torej ni bil v nasprotju s predpostavko največ sedemletnega scenarija likvidacije. Nazadnje, tožeče stranke ne pojasnjujejo, iz katerega razloga bi bil desetletni scenarij likvidacije družbe Banco Popular ustrezen.
- 120 Posledično s primeri, ki jih navajajo tožeče stranke, ni mogoče dokazati, da je bilo upoštevanje največ sedemletnega obdobja scenarija likvidacije družbe Banco Popular očitno napačno.
- 121 Poleg tega je treba opozoriti tudi, da iz točk od 66 do 70 zgoraj izhaja, da se zato, ker so izvedenci tožečih strank opravili svojo oceno postopka likvidacije družbe Banco Popular, da bi dokazali, da bi bila poplačila višja v desetletnem obdobju, presoje, opravljene v vrednotenju 3, ne zdijo manj verjetne.
- 122 Poleg tega je trditev osebe A, da bi bila „po [njenem] mnenju [...] razumna ocena trajanja insolventnosti deset let ali več in najmanj sedem let“, zgolj mnenje, ki ne temelji na konkretni presoji položaja družbe Banco Popular.
- 123 Iz tega sledi, da je treba drugi očitek zavrnil.
- 124 Iz analize prvega dela izhaja, da tožeče stranke niso navedle trditev, s katerimi bi ovrgle verjetnost presoj družbe ocenjevalke, v skladu s katerimi bi bilo najdaljše trajanje postopka likvidacije družbe Banco Popular sedem let, zlasti ob upoštevanju cilja, da se likvidacija opravi v razumnem roku, in negotovosti zaradi daljšega trajanja likvidacije. Torej niso dokazale, da je EOR storil očitno napako pri presoji s tem, da se je v izpodbijanem sklepu oprl na te presoje.
- 125 Zato je treba prvi del zavrnil.

#### ***b) Drugi del: vrednotenje donosnih posojil***

- 126 Tožeče stranke trdijo, da so predpostavke, ki jih je upoštevala družba ocenjevalka in na katere se je EOR oprl v izpodbijanem sklepu v zvezi z vrednotenjem portfelja donosnih posojil družbe Banco Popular, očitno napačne in so povzročile, da je bil ta portfelj znatno podcenjen.
- 127 Ta del je razdeljen na štiri očitke v zvezi z analizo, ki jo je družba ocenjevalka opravila glede, prvič, prerazvrstitve donosnih posojil v nedonosna posojila, drugič, predpostavk predčasnega odplačila donosnih posojil, tretjič, novih neodplačil donosnih posojil, ki še ostajajo, in četrtič, diskontne stopnje na prodajo preostanka portfelja donosnih posojil.

##### ***1) Prvi očitek: prerazvrstitev donosnih posojil v nedonosna posojila***

- 128 Tožeče stranke menijo, da so razlogi, ki jih je družba ocenjevalka v vrednotenju 3 navedla za utemeljitev prerazvrstitve 1,1 milijarde EUR donosnih posojil v nedonosna posojila, očitno napačni.

- 129 Na prvem mestu trdijo, da je uporaba standarda MSRP 9 (*International Financial Reporting Standard* (mednarodni standard računovodskega poročanja)) in circular 4/2017 del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros (okrožnica 4/2017 španske centralne banke kreditnim institucijam o pravilih javnega in zaupnega računovodskega poročanja ter modelih finančnih izkazov) z dne 27. novembra 2017 (BOE št. 296 z dne 6. decembra 2017, str. 119454) neprimerna v okviru insolventnosti in da je družba ocenjevalka za prerazvrstitev donosnih posojil v nedonosna posojila preveč ozko uporabila MSRP 9. Merila, ki jih je uporabila družba ocenjevalka, naj ne bi ustrezala temu, kar je v MSRP 9 opredeljeno kot posojilo, ki mora biti razvrščeno v fazo 3 in torej „odpisano“ iz skupine donosnih posojil.
- 130 Glede tega je družba ocenjevalka v vrednotenju 3 v zvezi s prerazvrščanjem donosnih posojil v nedonosna posojila upoštevala stranke, ki so v poslovnih knjigah družbe Banco Popular razvrščene v fazo 2 po standardu MSRP 9, in sicer stranke z visokim tveganjem neodplačila, in nato uporabila objektivna merila, da bi ugotovila, katere posojilne pogodbe teh strank bi lahko bile prerazvrščene v nedonosna posojila, zlasti v primeru insolventnosti banke. Družba ocenjevalka je nato menila, da morajo biti v nedonosna posojila prerazvrščena posojila, katerih odplačilo že zamuja več kot 30 dni in katerih preostali dolgovani znesek je višji od ravni danih zavarovanj, ter posojila strankam, ki že imajo posojilno pogodbo, katere obveznosti niso poravnane, kadar so ali zavarovanja nezadostna ali je pogodba, katere obveznosti niso poravnane, pomembna v celotnem razmerju z banko.
- 131 Tako iz tega izhaja, da družba ocenjevalka ni menila, da je treba nekatera posojila razvrstiti v fazo 3 po merilih, določenih v MSRP 9, in da nekaterih donosnih posojil ni prerazvrstila v nedonosna posojila po tem standardu.
- 132 Poleg tega dejstvo, da je družba ocenjevalka v vrednotenju 3 navedla, da je ta metoda skladna z okrožnico 4/2017 španske centralne banke, v nasprotju s tem, kar trdijo tožeče stranke, ne pomeni, da je to metodo uporabila za prerazvrstitev donosnih posojil v nedonosna posojila.
- 133 Zato je treba trditve tožečih strank zavrnil, ker izhaja iz napačne razlage vrednotenja 3.
- 134 Na drugem mestu tožeče stranke trdijo, da se je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili za utemeljitev težav posojilojemalca pri odplačilu posojila napačno oprla na zamrznitev njegovih sredstev, pri čemer je prezrla na eni strani dejstvo, da bi posojilojemalec lahko imel račune pri drugih bankah, in na drugi strani delovanje španskega sistema jamstva za vloge. Sklicevanje na neopredeljene „protiterjatve“ naj bi bilo zgolj ugibanje. Trdijo, da so te trditve nejasne in nepodprte ter da z njimi ni mogoče utemeljiti precejšnje prerazvrstitve donosnih posojil v nedonosna posojila, opravljene v vrednotenju 3.
- 135 Družba ocenjevalka je v dokumentu s pojasnili v odgovor na pripombe zadevnih delničarjev in upnikov, ki so želeli dobiti pojasnila o prerazvrstitvi nekaterih donosnih posojil v nedonosna posojila v vrednotenju 3, navedla ta pojasnila:

„Kot je navedeno v [vrednotenju 3], bi insolventnost družbe Banco Popular lahko imela precejšnje posledice, vključno za posojilojemalce, in bi lahko povzročila zvišanje ravni neodplačil (na primer, posojilojemalcem, ki imajo pri družbi Banco Popular tudi transakcijske račune, bi se lahko ti računi zamrznili, tako da ne bi mogli dostopati do svojih sredstev, drugi bi lahko vložili protiterjatve, da ne bi izvršili predvidenih odplačil ali da bi jih odložili). To zvišanje bi bilo osredotočeno na dele portfelja in/ali na posojilojemalce, ki so že v težavah, in bi se poslabšalo

zaradi težav pri ohranjanju proaktivnega odnosa pri upravljanju teh posojil, ob upoštevanju motenj poslovanja in osebja družbe Banco Popular, ki bi bile posledice insolventnosti. Na podlagi svojih izkušenj in strokovne presoje [je menila], da posojilojemalci, ki so [po standardu MSRP 9] opredeljeni kot faza 2 v predloženih podatkih, pomenijo večje tveganje neodplačila. Ta razvrstitev v povezavi z drugimi dejavniki (na primer povezanimi zavarovanji) določa oceno večje stopnje neodplačil in prerazvrstitve. V zvezi s tem je položaj drugačen od računovodske analize pri neprekinjenem poslovanju.“

- 136 Zadostuje navesti, da tožeče stranke trdijo le, da primeri morebitnih ravnanj posojilojemalcev v primeru likvidacije družbe Banco Popular, ki jih je navedla družba ocenjevalka, ne utemeljujejo obsega prerazvrstitve, opravljene v vrednotenju 3. Te trditve je treba zavrtni kot brezpredmetne.
- 137 Pojasnila v vrednotenju 3 in dokumentu s pojasnili v zvezi s prerazvrstitvijo donosnih posojil v nedonosna posojila se namreč ne opirajo na te primere. Zdi se, da tožeče stranke ne upoštevajo dejstva, da se je prerazvrstitev, opravljena v vrednotenju 3 in omenjena v točki 130 zgoraj, nanašala le na nekatera posojila posojilojemalcev, pri katerih so že obstajala tveganja neodplačila. V zvezi s tem ne navajajo trditve, s katerimi bi izpodbijale presoje družbe ocenjevalke glede posledic nenadnega prenehanja dejavnosti banke na eni strani za poslabšanje položaja posojilojemalcev, ki so že imeli težave pri odplačevanju posojil, ko je družba Banco Popular poslovala, in na drugi strani za povečanje tveganja neodplačila posojil, pri katerih so zaradi njihovih značilnosti, kot je nizka stopnja povezanih zavarovanj, že pred likvidacijo obstajala tveganja neodplačila.
- 138 Iz tega sledi, da tožeče stranke ne morejo utemeljeno trditi, da bi EOR moral ugotoviti, da je prerazvrstitev donosnih posojil v nedonosna posojila, opravljena v vrednotenju 3, očitno napačna. Zato je treba prvi očitek zavrtni.

## *2) Drugi očitek: predpostavke predčasnega odplačila donosnih posojil*

- 139 Tožeče stranke trdijo, da se ugotovitev družbe ocenjevalke v vrednotenju 3 v zvezi z zmanjšanjem velikosti portfelja donosnih posojil z 59,5 milijarde EUR na 24,9 milijarde EUR v 18 mesecih opira na nerealne predpostavke predčasnega odplačila. Tožeče stranke te predpostavke izpodbijajo v zvezi s, prvič, donosnimi posojili podjetjem in, drugič, donosnimi hipotekarnimi posojili.
- 140 Uvodoma je treba navesti, da primerjava, ki jo tožeče stranke navajajo med ravnmi predčasnega odplačila na španskem trgu leta 2017 in predpostavkami, ki jih je uporabila družba ocenjevalka, ni upoštevna. Ker vrednotenje 3 namreč izhaja iz predpostavke, da je družba Banco Popular v likvidaciji, ravni predčasnega odplačila za delujoča podjetja niso primerljive.

### *i) Donosna posojila podjetjem*

- 141 Tožeče stranke izpodbijajo predpostavko, ki jo je uporabila družba ocenjevalka, da bi bilo 80,23 % portfelja donosnih posojil podjetjem, ki so stranke družbe Banco Popular, predčasno odplačanih v enem letu po insolventnosti te družbe. Ta predpostavka naj bi se opirala na nelogično domnevo, ki je v nasprotju z značilnostmi španskega trga, da bi poslovne stranke, ki bi potrebovale banko, ki zagotavlja poslovne bančne storitve, morale refinancirati svoja posojila pri novi banki, ki bi lahko ponujala take storitve.

- 142 Prvič, tožeče stranke trdijo, da ni povezave med posojilom in transakcijskim računom, da ni točno, da ima poslovni posojilojemalec le eno bančno razmerje za vse svoje potrebe, in da je treba priznati, da posojilojemalci ne menjajo bank. Družba ocenjevalka naj bi to priznala v dokumentu s pojasnili in naj bi se oprla na splošne izjave o tesnih odnosih španskih bank z njihovimi strankami ali o strategijah konkurenčnih bank, ne da bi opredelila, koliko poslovnih strank družbe Banco Popular, ki so dobile posojila, je uporabilo druge bančne funkcije, ki bi jih morale preseliti.
- 143 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 menila, da so stopnje predčasnega odplačila lahko precej višje v scenariju likvidacije kot v primeru delujoče banke, ker bi bile stranke, ki bi to lahko storile, nagnjene k selitvi k drugim finančnim institucijam in vračilu svojega dolga do banke, ter da lahko tudi druge velike španske banke dejavno poskušajo privabiti najboljše stranke banke v likvidaciji. Menila je, da je ta predpostavka toliko bolj resnična za poslovne stranke, ki se morajo za upravljanje svojih vsakodnevnih dejavnosti opreti na popolnoma operativno banko, sposobno ponujati proizvode in storitve, kot so revolving krediti, druga črpanja, funkcija prodajnega mesta in številne druge storitve, ki jih družba Banco Popular po uvedbi likvidacije ne bi mogla še naprej ponujati.
- 144 Navedla je tudi, da je predpostavljala, da bi se preselile vse poslovne stranke, razen podjetij, ki so na nadzornem seznamu in za katere je malo verjetno, da se bodo lahko refinancirale pri drugi banki, in družb za razvoj nepremičnin, za katere imajo konkurenčne banke na datum reševanja malo zanimanja.
- 145 Družba ocenjevalka je v dokumentu s pojasnili po pripombah zadevnih delničarjev in upnikov, da se zdijo predpostavke predčasnega odplačila donosnih posojil previsoke, navedla to:
- „Poleg tega smo ugotovili, da španski poslovni model bančništva na drobno temelji na vzpostavitvi tesnih odnosov s strankami. V tem scenariju likvidacije družbe Banco Popular bi številne poslovne stranke imele poslovne pogovore z drugimi bančnimi ponudniki, med katerimi bi bil alternativni subjekt v dobrem položaju, da prevzame posojila poslovnih strank in njihove transakcijske bančne dejavnosti. Da bi se izognili vsakršni dvoumnosti, ne predpostavljamo nobene operativne povezave med obema proizvodoma. Vendar predpostavljamo, da bi posledični poslovni pogovori pokrili vse bančne potrebe stranke (naj gre za poslovne transakcije ali posojila) in da bi drugi ponudnik želel prevzeti čim več novih dejavnosti. Ti pogovori so lahko lažji, če bančno razmerje že obstaja (stranke z računi pri več bankah). Zlasti MSP in nizkocenovne franšize družbe Banco Popular bi po našem mnenju v tistem času imeli strateški interes za druge španske banke, tako da bi bila proaktivna strategija za prevzem strank družbe Banco Popular s strani enega ali več konkurentov verjetni rezultat scenarija likvidacije. Tako menimo, da so predpostavke, na katerih temelji višja raven predčasnega odplačila posojil, kot so predstavljene v [vrednotenju 3], razumne.“
- 146 Poleg tega se je družba ocenjevalka v odgovor na pripombe zadevnih delničarjev in upnikov, ki so namigovali, da bi pasivnost posojilojemalca znižala raven selitve in da ravnanje strank ni vedno racionalno, strinjala, da čeprav bi bil to dejavnik v primeru nadaljnjega poslovanja, je položaj v scenariju likvidacije zelo drugačen. Opozorila je, da bi bile stranke, ki so odvisne od družbe Banco Popular za transakcijske bančne storitve, prisiljene zamenjati banko, in tudi če ne bi bilo operativne povezave, bi verjetno hkrati prenesle svoja posojila zaradi ohranitve ravni storitev in poenostavitve administracije.

- 147 Iz tega izhaja, da v nasprotju s tem, kar trdijo tožeče stranke, dejstvo, da je družba ocenjevalka priznala neobstoj operativne povezave med posojilom in transakcijskim računom, ne omaje njene presoje, da se morajo poslovne stranke opirati na banko, ki jim lahko zagotovi celovit nabor proizvodov in storitev. Dejstvo, da jim družba Banco Popular zaradi likvidacije ne bi več mogla ponujati teh storitev, je element, ki lahko spodbuja selitev teh strank k drugim bankam in torej predčasno odplačilo njihovih posojil.
- 148 Poleg tega iz vrednotenja 3 ni razvidno, da bi družba ocenjevalka izhajala iz predpostavke, da ima podjetje le eno bančno razmerje za vse svoje potrebe. Tožeče stranke torej ne morejo trditi, da je ta sprejela, da je njena predpostavka napačna, ko je v dokumentu s pojasnili v odgovor na nekatere pripombe priznala obstoj razmerij z več bankami. V zvezi s tem je družba ocenjevalka menila, da je to, da ima stranka družbe Banco Popular račun pri drugi banki, lahko element, ki olajša odkup njenih posojil s strani tega drugega ponudnika in torej predčasno odplačilo donosnih posojil.
- 149 Poleg tega v nasprotju s tem, kar trdijo tožeče stranke, družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili ni priznala pasivnosti posojilojemalcev glede zamenjave banke v primeru likvidacije družbe Banco Popular.
- 150 Nazadnje, ker je družba ocenjevalka jasno navedla, katere kategorije poslovnih strank je izključila iz svoje predpostavke kot take, ki ne morejo prenesti svojih posojil, trditve, s katero se ji očita, da ni opredelila, koliko poslovnih strank, ki so dobile posojila, je uporabljalo druge bančne funkcije, ni upoštevna.
- 151 Poleg tega tožeče stranke v repliki trdijo, da je družba ocenjevalka „tesna bančna razmerja“ navedla kot odločilen dejavnik predčasnih odplačil nad vsemi drugimi preudarki, vključno s stroški posojil. Po njihovem mnenju dajejo poslovne stranke, zlasti MSP, stroškom posojil prednost pred naravo svojih bančnih razmerij.
- 152 Zadostuje ugotoviti, da tožeče stranke v tej trditvi ne upoštevajo posledic uvedbe likvidacije družbe Banco Popular ne le za njeno nezmožnost zagotavljanja vseh bančnih storitev, ampak tudi za ravnanje konkurenčnih bank. Družba ocenjevalka je v dokumentu s pojasnili zlasti navedla, da bi del poslovnih strank družbe Banco Popular, zlasti MSP, predstavljal strateški interes za druge španske banke, ki bi lahko uvedle strategijo za prevzem teh strank v primeru likvidacije.
- 153 Posledično tožeče stranke ne navajajo nobene trditve, s katero bi lahko dokazale, da obstoj tesnih odnosov španskih poslovnih strank z njihovo banko ni bil upošteven element, ki ga je družba ocenjevalka lahko upoštevala. Trditve tožečih strank ne ovržejo verjetnosti predpostavke, ki jo je upoštevala družba ocenjevalka in v skladu s katero bi se po likvidaciji družbe Banco Popular poslovne stranke, ki bi morale svoje poslovne transakcije prenesti na drugo banko, odločile prenesti tudi svoja posojila, da bi ohranile razmerje, ki zajema vse bančne storitve.
- 154 Drugič, tožeče stranke se v bistvu sklicujejo na neobrazložitev, ker družba ocenjevalka ni navedla številčnih podatkov v zvezi z relativnimi obrestnimi merami in stroški odpovedi, ki jih je upoštevala.
- 155 Družba ocenjevalka je v dokumentu s pojasnili v odgovor na pripombe o relativnih obrestnih merah in stroških prenosa navedla, da je pri oblikovanju svojih predpostavk predčasnega odplačila upoštevala željo stranke po selitvi (na primer relativne obrestne mere, ki so jih uporabljale družba Banco Popular in drugi ponudniki), potencialne ovire (na primer stroške prenosa) in privlačnost stranke za druge banke pri preučitvi refinanciranja strankinih posojil (ob



upoštevanju profila tveganja posojilojemalca, kreditne zgodovine, razdrobljenosti, finančnega položaja itd.). Navedla je, da je preučila relativne obrestne mere, pri čemer je obrestno mero, ki se plača na neodplačana posojila (kot je navedena v zagotovljenih podatkih), primerjala z obrestnimi merami, ki se uporabljajo za nove podobne transakcije na datum odpovedi, in stroške odpovedi, vključno s preučitvijo vzorca pogodb, da bi razumela stroške odpovedi, določene za vsako tipsko pogodbo, in ocenila vpliv odpovedi te pogodbe.

- 156 Ugotoviti je treba, da je ta obrazložitev dovolj za ugotovitev, da je družba ocenjevalka v vrednotenju 3 dejansko upoštevala obrestne mere, ki so jih uporabljale družba Banco Popular in druge banke, ter stroške prenosa posojila. To pojasnilo je skladno z zahtevami iz člena 6(b) Delegirane uredbe 2018/344, v skladu s katerim mora vrednotenje vsebovati razlago ključnih uporabljenih metodologij in predpostavk ter kako občutljivo je vrednotenje na te izbire. Družbi ocenjevalki v vrednotenju 3 ni bilo treba natančno navesti vseh elementov in številčnih podatkov, na katere se je oprla.
- 157 Iz tega izhaja, da tožeče stranke niso navedle nobene trditve, zaradi katere predpostavka, ki jo je uporabila družba ocenjevalka in v skladu s katero bi bilo 80,23 % portfelja donosnih posojil poslovnim strankam družbe Banco Popular predčasno odplačanih, ne bi bila verjetna.

*ii) Donosna hipotekarna posojila*

- 158 Tožeče stranke trdijo, da predpostavka, ki jo je uporabila družba ocenjevalka in v skladu s katero bi bilo 33,55 % portfelja donosnih hipotekarnih posojil družbe Banco Popular predčasno odplačanih v 18 mesecih, temelji na nepodprtih posplošitvah.
- 159 Na prvem mestu tožeče stranke trdijo, da so bile hipotekarne obrestne mere na španskem trgu znatno višje od 1- in 1,2-odstotnih obrestnih mer, ki ju je uporabila družba ocenjevalka, in se opirajo na svoje izvedensko poročilo, ki napotuje na podatke v Statističnem biltenu španske centralne banke iz julija 2018 in podatke ECB, ki jih je objavila družba Standard & Poor's. Trdijo, da stranke, ki so za svoja hipotekarna posojila plačevale obrestno mero 2 % ali manj, kar ustreza obrestni meri teh posojil na španskem trgu junija 2017, niso imele interesa za zamenjavo banke. Družba ocenjevalka naj v dokumentu s pojasnili ne bi izpodbijala teh podatkov in njihove upoštevnosti, temveč naj bi uvedla neupoštevno razlikovanje med obrestnimi merami na španskem trgu junija 2017 in obrestnimi merami, ki so veljale med celotnim trajanjem hipoteke.
- 160 Tožeče stranke izpodbijajo uporabo obrestnih mer, veljavnih med celotnim trajanjem hipoteke, ker se stranke niso odločile, da hipotekarno posojilo najamejo na podlagi take obrestne mere, temveč le na podlagi začetne obrestne mere, ki je bila na voljo na trgu, in ker so bile začetne obrestne mere običajno nižje od povprečne obrestne mere med trajanjem posojila.
- 161 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 menila, da je bolj verjetno, da se bodo želele seliti stranke, pri katerih je razmerje med posojilom in vrednostjo premoženja, kupljenega s tem posojilom (v nadaljevanju: razmerje med posojilom in vrednostjo), nižje od 90 % in ki niso na nadzornem seznamu, ali tiste, pri katerih ročnost posojila ostaja daljša od dveh let. Menila je, da bi stranke z razmerjem med posojilom in vrednostjo pod 80 % posojilo odplačale predčasno, če bi plačevale obrestno mero 1 % ali več, in da bi stranke z razmerjem med posojilom in vrednostjo med 80 in 90 % posojilo odplačale predčasno, če bi plačevale obrestno mero 1,2 % ali več.

- 162 Navesti je treba, da so trditve tožečih strank, s katerimi izpodbijajo upoštevanje 1- in 1,2-odstotnih obrestnih mer, navedli že nekateri zadevni delničarji in upniki v postopku v zvezi s pravico do izjave.
- 163 Glede tega je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili navedla, da so podatki iz Statističnega biltena španske centralne banke iz julija 2018 ter podatki ECB, ki jih je objavila družba Standard & Poor's in na katere se sklicujejo zadevni delničarji in upniki, drugačni od podatkov, uporabljenih v vrednotenju 3, ker odražajo le začetno obrestno mero hipoteke.
- 164 Družba ocenjevalka je pojasnila, da so bile hipotekarne obrestne mere, uporabljene v vrednotenju 3, izračunane s primerjavo (fiksni in spremenljivi) obrestnih mer portfelja družbe Banco Popular in obrestnih mer, ki so jih 6. junija 2017 ponujali glavni ponudniki hipotekarnih posojil na španskem trgu. Poleg tega je navedla, da je upoštevala obrestne mere, veljavne med celotnim trajanjem hipotekarnega posojila (namesto obrestnih mer, veljavnih samo med začetnim trajanjem), ker imajo hipotekarna posojila v Španiji običajno drugačno obrestno mero na začetku posojila kot med preostalim trajanjem pogodbe. Družba ocenjevalka je navedla, da so bile te obrestne mere izračunane tako, da se je izračunalo povprečje odstotnega deleža tako spremenljivih kot fiksnih hipotekarnih posojil na španskem trgu v takratnem obdobju, in da so bili ti ponderji pomnoženi s ponudbo povprečne obrestne mere za nove pogodbe o hipotekarnih posojilih s spremenljivo in fiksno obrestno mero.
- 165 Iz tega izhaja, da tožeče stranke ne morejo trditi, da družba ocenjevalka ni izpodbijala upoštevnosti njihovih podatkov, ki izhajajo iz Statističnega biltena španske centralne banke iz julija 2018, in podatkov ECB, ki jih je objavila družba Standard & Poor's. Jasno je navedla, da ker ti podatki ne odražajo obrestne mere hipoteke med celotnim trajanjem posojila, v vrednotenju 3 niso bili upoštevani.
- 166 Poleg tega se trditev tožečih strank, da so stranke upoštevale le začetno obrestno mero posojila, in ne tiste, ki se je uporabljala med celotnim trajanjem hipotekarnega posojila, ne opira na noben konkreten element. Kot poudarja EOR, tej trditvi nasprotuje tudi trditev tožečih strank, da si stranke prizadevajo „dobiti nižjo dolgoročno povprečno obrestno mero“.
- 167 Tudi trditev tožečih strank, da so začetne obrestne mere običajno nižje od povprečne obrestne mere med trajanjem posojila, ne temelji na nobenem dokazu.
- 168 Iz tega izhaja, da tožeče stranke s svojimi trditvami le navajajo svoje predpostavke, da bi nasprotovale predpostavkam, uporabljenim v vrednotenju 3, in da zaradi njih presoja družbe ocenjevalke ne more biti manj verjetna. Poleg tega v teh trditvah niso upoštevani drugi elementi, kot sta razmerje med posojilom in vrednostjo in ročnost posojila, ki jih je družba ocenjevalka upoštevala za ugotovitev, katera donosna hipotekarna posojila bi bila predčasno odplačana.
- 169 Na drugem mestu tožeče stranke izpodbijajo presojo družbe ocenjevalke, v skladu s katero stroški predčasnega odplačila hipotekarnega posojila niso upoštevni dejavnik, in menijo, da je napačno izključila stroške v zvezi z najemom novega hipotekarnega posojila.
- 170 Družba ocenjevalka je v dokumentu s pojasnili navedla, da je pri oblikovanju predpostavk predčasnega odplačila upoštevala vse dejavnike, ki bi lahko vplivali na postopek selitve strank k drugemu subjektu, tako z vidika ponudbe, kot sta kreditna kakovost stranke ali razpoložljivost

zavarovanj, kot z vidika povpraševanja, in sicer vpliv stroškov odpovedi hipotekarnih posojil pri družbi Banco Popular in stroški v zvezi z najemom novih hipotekarnih posojil pri drugem ponudniku.

- 171 Opozorila je na svojo presojo v vrednotenju 3, v skladu s katero ni nobene ovire za to, da stranka svoje hipotekarno posojilo prenese k drugemu ponudniku, čeprav se pri nekaterih posojilih plačajo stroški predčasnega odplačila. Menila je, da bi stranke, ki imajo vloge pri družbi Banco Popular, morale najti drugega ponudnika za te vloge in da je verjetno, da bi ti ponudniki spodbudili in poenostavili postopek prenosa njihovih drugih proizvodov. Zato ni štela, da ti stroški stranke odvrtaajo od prenosa njihovega hipotekarnega posojila. Menila je tudi, da je možno, da likvidacijski upravitelj ne bi mogel uveljaviti stroškov predčasnega odplačila, če bi se štelo, da morajo stranke zamenjati ponudnika zaradi operativnih težav družbe Banco Popular po likvidaciji. Nazadnje, te stroške je ocenila na približno 40 milijonov EUR za vse stranke, ki bi zapustile družbo Banco Popular, in torej ni vključila s tem povezanih prihodkov.
- 172 V zvezi s to zadnjo točko je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili navedla tudi, da je preučila vzorec transakcij, da bi razumela standardne stroške odpovedi, za katere se je dogovorila družba Banco Popular, in da je iz tega sklepala, da so znotraj tržnih razponov.
- 173 Iz tega izhaja, da tožeče stranke ne morejo utemeljeno trditi, da družba ocenjevalka pri presoji predpostavk predčasnega odplačila donosnih hipotekarnih posojil ni upoštevala stroškov, povezanih s selitvijo teh posojil k drugi banki.
- 174 Poleg tega tožeče stranke trdijo le, da so pojasnila, ki jih je družba ocenjevalka navedla v zvezi z neupoštevanjem stroškov predčasnega odplačila, površna in da ni navedla nobenega pojasnila za izključitev stroškov, povezanih z najemom novega posojila. Menijo, da je pojasnilo, ki temelji na spodbudah konkurenčnih bank, povsem špekulativno, da se likvidacijski upravitelj ne bi odpovedal povrnitvi stroškov predčasnega odplačila in da čeprav znesek 40 milijonov EUR na skupni ravni ni pomemben, bi bilo treba preučitev opraviti na individualni ravni.
- 175 Zadostuje ugotoviti, da namen pojasnil družbe ocenjevalke ni bil dokazati, da se stroški, povezani s selitvijo donosnih hipotekarnih posojil k drugi banki, niso smeli upoštevati, temveč dokazati, da niso bili odvrtačilni. Trditve tožečih strank se opirajo na preproste trditve, ki ne dokazujejo očitne napačnosti predpostavk, ki jih je upoštevala družba ocenjevalka.
- 176 Iz tega sledi, da tožeče stranke niso navedle nobene trditve, zaradi katere predpostavka, ki jo je uporabila družba ocenjevalka in v skladu s katero bi bilo 33,55 % portfelja donosnih hipotekarnih posojil družbe Banco Popular predčasno odplačanih, ne bi bila verjetna.
- 177 Iz analize drugega očitka je razvidno, da tožeče stranke niso dokazale, da je EOR storil očitno napako pri presoji s tem, da je v izpodbijanem sklepu menil, da je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili „navedla primerne trditve na podlagi svojih predpostavk v zvezi z zvišanjem ravni predčasnega odplačila“ donosnih posojil. Zato je treba drugi očitek zavrniti.

### *3) Tretji očitek: nova neodplačila donosnih posojil, ki še ostajajo*

- 178 Tožeče stranke navajajo, da ne izpodbijajo metode izračuna pričakovanih poplačil od likvidacije donosnih posojil, ki še ostajajo, in sicer posojil, ki so ostala v portfelju po odštetju posojil, prerazvrščenih v nedonosna posojila, in posojil, ki izhajajo iz predpostavk predčasnega odplačila, ter da se strinjajo s tem, da bi nekatera od teh posojil med njihovim trajanjem postala nedonosna.

Vendar trdijo, da družba ocenjevalka ni navedla nobene podlage za predpostavko, navedeno v vrednotenju 3, v skladu s katero bi v primeru insolventnosti prišlo do „znatnega povečanja“ novih neodplačil.

- 179 Tožeče stranke se sklicujejo na odlomek iz preglednice v vrednotenju 3, ki vsebuje povzetek strategije unovčenja sredstev družbe Banco Popular, ki jo je uporabila družba ocenjevalka in v skladu s katero bo „portfelj donosnih posojil [...] likvidiran do konca obdobja likvidacije, ob upoštevanju njihove donosnosti, znatnega povečanja stopnje predčasnega odplačila in novih neizpolnjevanj obveznosti, čemur bo sledila končna prodaja preostalega portfelja“.
- 180 Iz tega izhaja, da je družba ocenjevalka omenila znatno povečanje stopnje predčasnega odplačila donosnih posojil, in ne novih neodplačil preostalih donosnih posojil.
- 181 Zato je treba ugotoviti, kot je storil EOR, da ta trditev tožečih strank temelji na napačnem razumevanju vrednotenja 3.
- 182 Zato je treba tretji očitek zavrniti.

*4) Četrty očitek: diskontna stopnja na prodajo preostanka portfelja donosnih posojil*

- 183 Tožeče stranke navajajo, da je družba ocenjevalka v okviru sedemletnega hipotetičnega scenarija likvidacije uporabila diskontno stopnjo na prodajo preostanka portfelja donosnih posojil („rump“), ki je znašala med 5,1 % v najboljšem primeru in 6,1 % v najslabšem primeru, ne da bi pojasnila to razliko 1 %.
- 184 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 navedla, da diskontna stopnja, uporabljena ob koncu obdobja likvidacije v vsakem scenariju, odraža zahtevane stopnje donosa na španskem trgu za vsako kategorijo sredstev na podlagi predvidenega profila tveganja v času likvidacije, zaradi česar so bile potrebne prilagoditve. Družba ocenjevalka je navedla, na katere elemente se je oprla pri teh prilagoditvah. Pojasnila je, da različne diskontne stopnje, uporabljene v različnih scenarijih likvidacije, odražajo razvoj kombinacije različnih kategorij sredstev v portfelju in njihovih domnevnih diskontnih stopenj.
- 185 Zadostuje pa ugotoviti, da ta pojasnila, ki jih tožeče stranke niso izpodbijale, zadostujejo za utemeljitev upoštevanja ločene diskontne stopnje na prodajo preostanka portfelja donosnih posojil za najboljši in najslabši primer v vsakem alternativnem časovnem scenariju.
- 186 Poleg tega je treba v zvezi s sklicevanjem tožečih strank na njihovo izvedensko poročilo, v katerem se je za predpostavko uporabila diskontna stopnja največ 5 %, opozoriti, da iz točk od 66 do 70 zgoraj izhaja, da primerjava z analizo, opravljeno v izvedenskem poročilu tožečih strank, ni upoštevna za ugotovitev, ali je družba ocenjevalka v vrednotenju 3 storila očitne napake pri presoji.
- 187 Iz tega sledi, da je treba četrty očitek zavrniti.
- 188 Iz analize drugega dela izhaja, da tožeče stranke niso navedle trditev, s katerimi bi ovrgle verjetnost presoj družbe ocenjevalke v zvezi z vrednotenjem portfelja donosnih posojil družbe Banco Popular. Torej niso dokazale, da je EOR storil očitno napako pri presoji s tem, da se je v izpodbijanem sklepu oprl na te presoje.
- 189 Zato je treba drugi del zavrniti.

**c) Tretji del: vrednotenje nedonosnih posojil**

- 190 Tožeče stranke trdijo, da ocena poplačila nedonosnih posojil v vrednotenju 3 temelji na nedoslednih in neutemeljenih predpostavkah ter da je nezdržljiva z referenčnimi podatki, zaradi česar je bilo to poplačilo podcenjeno.
- 191 Na prvem mestu tožeče stranke izpodbijajo predpostavko, uporabljeno v vrednotenju 3, v skladu s katero bi bila vsa nedonosna posojila prodana v 18 mesecih po likvidaciji. Trdijo, da je portfelj zavarovanih nedonosnih posojil sestavljen predvsem iz posojil, zavarovanih z nepremičninami, in da njegovo vrednost torej določa vrednost teh nepremičnin. Družba ocenjevalka naj bi v vrednotenju 3, čeprav je priznala, da je glavno merilo vrednotenja zavarovanih nedonosnih posojil poplačilo zneskov, ki izhaja iz prodaje prevzetih sredstev, uporabila nedosleden pristop s tem, da je kot predpostavko uporabila različno optimalno obdobje prodaje za nedonosna posojila in za nepremičnine.
- 192 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 navedla, da predvidena strategija likvidacije zajema prodajo portfelja nedonosnih posojil v čim krajšem času, da bi se preprečilo novo poslabšanje položaja banke in upošteval „apetit“ španskega trga po teh sredstvih, ter da se to ujema z izkušnjami, pridobljenimi v okviru drugih likvidacij bank. Menila je, da bi se nedonosna posojila predvidoma prodala decembra 2018, to je približno 18 mesecev po datumu reševanja, po treh alternativnih scenarijih, in sicer 18-mesečnem, triletnem in sedemletnem scenariju.
- 193 Po pripombah zadevnih delničarjev in upnikov v okviru postopka v zvezi s pravico do izjave, da bi daljši rok za prodajo nedonosnih posojil omogočil višje prihodke od prodaje, je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili navedla, da je bila predpostavka, da družba Banco Popular obdrži nedonosna posojila za daljše obdobje, pri pripravi vrednotenja 3 upoštevana. Vendar je vztrajala, da časovni okvir za prodajo portfelja nedonosnih posojil v 18-mesečnem obdobju ostaja najprimernejši.
- 194 V zvezi s tem je družba ocenjevalka menila, da bi bila v daljšem obdobju večja poplačila negotova, medtem ko so stroški, povezani z ohranitvijo likvidacijske ekipe (ob upoštevanju tveganja, povezanega z odhodom ključnega osebja, ki bi povečalo raven potencialne neučinkovitosti), in drugi dejavniki, kot je nepripravljenost posojilojemalcev neplačnikov, da začnejo pogovore z insolventno banko, bolj gotovi. Poleg tega je družba ocenjevalka navedla, da daljši rok povečuje tudi makroekonomsko tveganje, zlasti zato, ker je v drugem polletju leta 2017 obstajal aktiven trg za nedonosna posojila, in menila, da je malo verjetno, da želi likvidacijski upravitelj špekulirati o ugodnih pogojih, ki obstajajo v daljšem obdobju (zlasti v okviru potencialno velikih makroekonomskih motenj, ki bi lahko sledile likvidaciji družbe Banco Popular). Ugotovila je torej, da je prodaja v razmeroma kratkem roku nazadnje ugodnejša in da ne bi povzročila težav v zvezi z zmogljivostjo kupca, ki bi vplivale na raven dokončanih unovčenj.
- 195 EOR je v izpodbijanem sklepu ta pojasnila družbe ocenjevalke navedel in jih odobril.
- 196 Poleg tega je treba navesti, da je v dokumentu s pojasnili družba ocenjevalka pojasnila, da je v zvezi z metodologijo, uporabljeno v vrednotenju 3, sprejela dinamičen scenarij, ki je opredeljen kot metoda, ki opredeljuje različne trenutke unovčenja med likvidacijo in nato določa vrednost sredstev, med drugim glede na trenutek unovčenja. Tako je navedla, da je za vsakega od alternativnih časovnih scenarijev predvidela optimalno strategijo in obdobje prodaje za povečanje unovčenja različnih kategorij sredstev glede na njihovo osnovno naravo in likvidnost.

- 197 Tožeče stranke pa ne navajajo nobene trditve, s katero bi lahko to metodologijo postavile pod vprašaj.
- 198 Tako tudi če je bilo 66,6 % portfelja nedonosnih posojil družbe Banco Popular zavarovanih z nepremičninami, ta posojila in nepremičnine ne spadajo v isto kategorijo sredstev in njihova prodaja v okviru likvidacije ne sledi isti strategiji.
- 199 Dejstvo, da je vrednost zavarovanih nedonosnih posojil podprta z vrednostjo zavarovanj z nepremičninami, je seveda glavni dejavnik njihovega vrednotenja. Vendar ni upoštevno za vprašanje, kakšno je najprimernejše obdobje, s katerim se lahko zagotovi čim večje poplačilo teh posojil.
- 200 Zato tožeče stranke ne morejo trditi, da obstaja nedoslednost pri upoštevanju različnega obdobja prodaje za nedonosna posojila in za nepremičnine.
- 201 Tožeče stranke ne navajajo nobene trditve, s katero bi omajale pojasnila v dokumentu s pojasnili, omenjena v točki 194 zgoraj, v katerih so navedeni razlogi, iz katerih povečanje poplačila teh posojil zahteva, da se prodajo kmalu po začetku likvidacije.
- 202 Tožeče stranke za zatrjevanje, da bi daljše obdobje prodaje omogočilo višja poplačila, zgolj navajajo domnevne razlike v pristopu družbe ocenjevalke med prodajo portfelja nedonosnih posojil in prodajo nepremičnin, kar zadeva makroekonomska tveganja, ali navajajo, da imajo njihovi izvedenci drugačno mnenje o stroških ohranitve portfelja nedonosnih posojil in o nepripravljenosti posojilojemalcev neplačnikov, da bi se pogajali. Vendar niti s primerjavo z vrednotenjem nepremičnin niti s primerjavo s presojami v njihovem izvedenskem poročilu ni mogoče dokazati obstoja očitne napake pri presoji, ki naj bi jo družba ocenjevalka storila pri upoštevanju 18-mesečnega obdobja za prodajo.
- 203 Na drugem mestu tožeče stranke trdijo, da ocena poplačila nedonosnih posojil ni skladna z referenčnimi podatki. Trdijo, da je 16-odstotna interna stopnja donosnosti (ISD), uporabljena v vrednotenju 3, neupravičeno visoka, zaradi česar se je znižala cena portfelja nedonosnih posojil.
- 204 Tožeče stranke trdijo, da družba ocenjevalka ni upoštevala dejanskih tržnih podatkov v zvezi z ISD s tem, da se je oprla na „manjšo kakovost“ postopka prodaje in nesposobnost likvidacijskega upravitelja, da „zagotovi izjave in jamstva“. Te trditve naj bi predpostavljale, da bi likvidacijski upravitelj slabo vodil likvidacijo, kar je v nasprotju z zahtevami iz zakona 22/2003. Poleg tega naj bi tržne raziskave, ki so jih opravili njihovi izvedenci, pokazale, da ima pomanjkanje izjav in jamstev omejen vpliv na ISD.
- 205 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 navedla naslednje:
- „ISD: predpostavljali smo, da bi vlagatelji v težavah, ki bi jih zanimala ta vrsta portfelja [zavarovanih nedonosnih posojil], zahtevali ISD med 16 % pri visoki predpostavki in 20 % pri nizki predpostavki, ki sta višji od tega, kar opažamo na trgu, ker bi prodaja portfelja nedonosnih posojil v scenariju likvidacije morala vključevati:
- pričakovano manjšo kakovost postopkov in informacij, zagotovljenih potencialnim kupcem;
  - nesposobnost prodajalca (likvidacijskega upravitelja), da zagotovi izjave in jamstva v kupoprodajni pogodbi.“

- 206 Na eni strani zadostuje navesti, da družba ocenjevalka ni trdila, da je za pomanjkanje informacij odgovoren likvidacijski upravitelj, ali da predpostavlja, da je ta storil kakršno koli napako pri upravljanju. Na drugi strani tožeče stranke le povzemajo mnenje svojih izvedencev po domnevnih tržnih raziskavah, ki naj bi jih ti opravili, ne da bi natančneje navedle naravo teh raziskav ali njihov rezultat. Posledično je treba te trditve zavrni.
- 207 Poleg tega, kot navaja EOR, se dejanski tržni podatki ne morejo uporabiti kot referenčni podatki v okviru hipotetičnega insolvenčnega postopka in zahtevajo prilagoditve, da bi se upoštevale – zlasti administrativne – težave, povezane z likvidacijo.
- 208 Iz tega sledi, da tožeče stranke niso dokazale, da sta EOR in družba ocenjevalka storila očitno napako pri presoji v zvezi z vrednotenjem nedonosnih posojil.
- 209 Iz analize tretjega dela izhaja, da tožeče stranke niso navedle trditvev, s katerimi bi ovrgle verjetnost presoj družbe ocenjevalke v zvezi z vrednotenjem portfelja nedonosnih posojil družbe Banco Popular. Torej niso dokazale, da je EOR storil očitno napako pri presoji s tem, da se je v izpodbijanem sklepu oprl na te presoje.
- 210 Zato je treba tretji del zavrni.

#### ***d) Četrta del: vrednotenje nepremičnin***

- 211 Tožeče stranke trdijo, da vrednotenje nepremičnin v posredni lasti družbe Banco Popular, ki ga je opravila družba ocenjevalka, temelji na nedoslednih predpostavkah in da je EOR storil očitne napake pri presoji, ki so privedle do podcenjenosti poplačil, povezanih s temi sredstvi.
- 212 Trdijo, da je predpostavka, ki jo je upoštevala družba ocenjevalka in v skladu s katero bi bile nepremičnine v posredni lasti družbe Banco Popular, in sicer nepremičninske odvisne družbe, prodane v pospešenem roku 18 mesecev ne glede na predvideni scenarij likvidacije, v nasprotju z njeno oceno nepremičnin v neposredni lasti družbe Banco Popular, katerih prodaja bi bila razpršena čez celotno obdobje likvidacije, da bi se zagotovila večja poplačila.
- 213 Trdijo tudi, da družba ocenjevalka ni količinsko opredelila in EOR ni predvidel poplačil, ki bi bila izvedljiva v daljšem obdobju prodaje, ki ustreza obdobju, upoštevanemu za nepremičnine v neposredni lasti družbe Banco Popular. Ob opiranju na izvedensko poročilo izpodbijajo razloge, ki jih je družba ocenjevalka navedla v dokumentu s pojasnili in zaradi katerih je menila, da daljše obdobje prodaje za nepremičninske odvisne družbe ne omogoča večjih poplačil.
- 214 EOR je v izpodbijanem sklepu navedel, da so nekateri zadevni delničarji in upniki v postopku v zvezi s pravico do izjave trdili, da je strategija likvidacije, ki jo je družba ocenjevalka predlagala za nepremičninske odvisne družbe, neprimerna in nezdržljiva z informacijami, navedenimi v vrednotenju 3 v zvezi z nepremičninami v neposredni lasti družbe Banco Popular. Trdili so, da bi bila unovčenja večja ob urejeni prodaji sredstev v celotnem obdobju likvidacije in da je bilo 18-mesečno obdobje po nepotrebnem pospešeno, kar je povzročilo precejšnjo podcenjenost poplačil.
- 215 EOR je navedel, da je družba ocenjevalka, kot je pojasnjeno v dokumentu s pojasnili, za nepremičninske odvisne družbe menila, da je dejavna prodaja nepremičninskih odvisnih družb v prvih 18 mesecih likvidacije optimalna strategija unovčenja. EOR je navedel, da je dejstvo, da se nepremičninske odvisne družbe šteje za delujoča podjetja, in ne le za lastnike nepremičnin,

omogočilo, da so bile te odvisne družbe po prodaji unovčene hitreje in bolj urejeno, brez padanja cen nepremičnin in zasičenja tržnih zmogljivosti. Dodal je, da čeprav je družba ocenjevalka predvidela druge strategije, vključno s to, da družba Banco Popular obdrži subjekte in sama določi vrednost sredstev ali da razporedi prodaje v daljšem obdobju, bi te strategije povzročile bolj zapleten in kapitalsko intenzivnejši postopek ter dodatne stroške in tveganja, ki jih likvidacijski upravitelj ne bi bil pripravljen sprejeti, če ne bi bil prepričan, da bodo poplačila višja.

- 216 V zvezi s tem je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili natančneje navedla razloge, iz katerih v vrednotenju 3 ni uporabila strategije prodaje nepremičninskih odvisnih družb v daljšem obdobju. Družba ocenjevalka je navedla naslednje:

„[P]ri pripravi [vrednotenja 3] smo predvideli druge strategije, vključno s tem, da družba Banco Popular obdrži subjekte in sama izračuna sredstva v daljšem obdobju ali da prodaje razporedi v daljšem obdobju; vendar bi šlo za potencialno kapitalsko intenzivnejši postopek, ki ga je težje upravljati, zlasti ob upoštevanju likvidacije družbe Banco Popular. Natančneje, v pričakovanju prodaje sredstev bi subjekti lahko potrebovali financiranje, poleg tega bi taka strategija v okviru neizpolnjevanja obveznosti družbe Banco Popular in potencialnega makroekonomskega učinka na vrednost sredstev likvidacijskega upravitelja izpostavila dodatnemu tveganju (vključno z operativnega vidika), ki ga po našem mnenju ne bi bil pripravljen sprejeti. Dalje smo glede na dodatne stroške in tveganja menili, da bi daljši rok za prodajo teh subjektov lahko imel negativen vpliv na unovčljivi znesek, ob upoštevanju potencialnega vpliva postopka likvidacije matične družbe na upravljanje teh subjektov. Poleg tega bi neprodaja nepremičninskih odvisnih družb do konca časovnega okvira likvidacije povzročila višje stroške likvidacije ter višje stroške upravljanja in vzdrževanja, in ne nujno višjih poplačil.“

- 217 Iz tega izhaja, da je družba ocenjevalka pojasnila, da ker je predvidela prodajo nepremičninskih odvisnih družb družbe Banco Popular kot delujočih podjetij, in ne kot nepremičnin v posredni lasti, s prodajo v obdobju, daljšem od 18 mesecev, ne bi bila zagotovljena večja poplačila.
- 218 V zvezi s tem tožeče stranke trdijo, da utemeljitve, ki jih je navedla družba ocenjevalka, veljajo tako za nepremičnine v posredni lasti družbe Banco Popular kot za nepremičnine v njeni neposredni lasti. Tožeče stranke zanikajo, da bi upravljanje nepremičnin v posredni lasti povzročilo dodatne stroške, ker bi po mnenju njihovih izvedencev likvidacijski upravitelj imel koristi od strokovnega znanja nepremičninskih odvisnih družb, ki bi mu pomagale obvladovati tveganje, povezano z nepremičninami. Trdijo, da ne vedo, katere posebne potrebe po financiranju navaja družba ocenjevalka.
- 219 Navesti je treba, da te trditve niso dovolj za ovrženje pojasnil, ki sta jih navedla EOR in družba ocenjevalka ter v skladu s katerimi bi prodaja nepremičninskih odvisnih družb kot nepremičnin v posredni lasti v daljšem obdobju povečala stroške, tako stroške v zvezi z delovanjem teh odvisnih družb kot stroške likvidacije, in tveganja, zlasti ob upoštevanju tveganja zasičenja nepremičninskega trga, in torej ne bi mogla zagotoviti večjih poplačil.
- 220 Poleg tega s trditvami tožečih strank ni mogoče dokazati, da je družba ocenjevalka storila očitno napako pri presoji s tem, da je predvidela prodajo nepremičninskih odvisnih družb družbe Banco Popular kot delujočih podjetij. Dejstvo, da je bila glede na njihovo izvedensko poročilo možna še druga strategija, in sicer prodaja teh odvisnih družb kot nepremičnin v posredni lasti, ni dovolj, da predpostavka, ki jo je uporabila družba ocenjevalka, ne bi bila verjetna.



- 221 V zvezi s tem je treba opozoriti, kot je navedeno v točkah 196 in 197 zgoraj, da tožeče stranke ne izpodbijajo metodologije vrednotenja, ki jo je sprejela družba ocenjevalka in v skladu s katero je predvidela optimalno strategijo in obdobje prodaje za povečanje unovčenja različnih kategorij sredstev glede na njihovo osnovno naravo in likvidnost.
- 222 Tožeče stranke tako ne morejo učinkovito trditi, da bi bilo upoštevanje različnih obdobj prodaje za različni kategoriji sredstev, in sicer nepremičninske odvisne družbe kot delujoča podjetja in nepremičnine v neposredni lasti družbe Banco Popular, protislovno.
- 223 Poleg tega, ker je družba ocenjevalka utemeljila razloge, iz katerih prodaja nepremičninskih odvisnih družb kot nepremičnin v posredni lasti ne omogoča večjih poplačil, ji tožeče stranke napačno očitajo, da ni količinsko opredelila poplačil, ki izhajajo iz take predpostavke.
- 224 Nazadnje, navesti je treba, da trditve tožečih strank in izvedensko poročilo, na katero se opirajo, da bi dokazale, da bi družba ocenjevalka morala predvideti daljše obdobje prodaje, temeljijo na predpostavki prodaje nepremičninskih odvisnih družb kot nepremičnin v posredni lasti družbe Banco Popular. S temi trditvami torej ni mogoče ovreči presoje družbe ocenjevalke v zvezi s trajanjem prodaje nepremičninskih odvisnih družb kot delujočih podjetij.
- 225 V zvezi s tem je treba navesti, da tožeče stranke ne trdijo, da bi bilo v primeru prodaje nepremičninskih odvisnih družb družbe Banco Popular kot delujočih podjetij upoštevanje 18-mesečnega obdobja prodaje napačno.
- 226 Iz tega sledi, da tožeče stranke niso navedle trditev, s katerimi bi ovrgle verjetnost presoj družbe ocenjevalke v zvezi z vrednotenjem nepremičninskih odvisnih družb družbe Banco Popular. Torej niso dokazale, da je EOR storil očitno napako pri presoji s tem, da se je v izpodbijanem sklepu oprl na te presoje.
- 227 Zato je treba četrti del zavrniti.

***e) Peti del: vrednotenje pravnih tveganj***

- 228 Tožeče stranke trdijo, da ocena pravnih tveganj v vrednotenju 3, ki zajema zelo širok razpon od 1,8 milijarde EUR v najboljšem primeru do 3,5 milijarde EUR v najslabšem primeru, izhaja iz napačne uporabe prava in očitnih napak pri presoji ter je povzročila samovoljno precenjevanje rezervacij za pravna tveganja in znižanje ravni poplačil.
- 229 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 predstavila splošen pristop v zvezi z vrednotenjem pravnih tveganj. Navedla je, da je preverila računovodske izkaze družbe Banco Popular in z notranjo pravno ekipo banke preučila, ali je treba ocene popraviti ali pa bi v primeru likvidacije banke lahko prišlo do dodatnih zahtevkov. Pojasnila je, da je znova izračunala pravna tveganja, navedena v računovodskih izkazih, tako da je uporabila lastne predpostavke na podlagi informacij, ki jih je zagotovila banka, in po potrebi upoštevala obstoječo sodno prakso. Navedla je, da razglasitev insolventnosti strankam ne prepreči, da bi vložile nove zahtevke, ter da njene izkušnje z drugimi položaji dejansko kažejo, da bi v scenariju likvidacije lahko prišlo do potencialno visokih in do takrat nepredvidenih dodatnih zahtevkov, ker bi si stranke, upniki ali delničarji prizadevali za povečanje svojih možnosti poplačila. Pojasnila je tudi, da tako kot v vseh sodnih postopkih ni mogoče napovedati, kako bodo sodišča obravnavala prejete zahtevke, zlasti tiste, ki so bili takrat povsem hipotetični. V teh okoliščinah je menila, da je njena analiza lahko konservativna ocena potencialnih pravnih tveganj za namene vrednotenja.

- 230 Glede uporabljene metodologije in predpostavk je družba ocenjevalka pojasnila, da je predpostavljala, da so glavna pravna tveganja vključena v računovodske izkaze družbe Banco Popular, ter da je preučila predpostavke, ki jih je oblikovala banka, in znova izračunala potencialni znesek, ki bi se lahko zahteval. Pojasnila je, da je v analizo vključila tveganje v zvezi z zahtevki, povezanimi z dokapitalizacijami v scenariju likvidacije, na podlagi svojega poznavanja sektorja.
- 231 Družba ocenjevalka je nato pojasnila metodo, ki jo je uporabila za ocenitev vsake kategorije pravnih tveganj, in sicer klavzul o minimalni obrestni meri za hipotekarna posojila, obvezno zamenljivih obveznic, stroškov v zvezi s hipotekarnimi posojili, dokapitalizacij družbe Banco Popular v letih 2012 in 2016 ter jamstev za razvoj nepremičnin.
- 232 Na prvem mestu tožeče stranke trdijo, da pristop družbe ocenjevalke ni skladen s španskim pravom. Ob opiranju na pričanje osebe A, priloženo tožbi, trdijo, da likvidacijski upravitelj v okviru običajnega insolvenčnega postopka na podlagi španskega prava običajno ne oblikuje rezervacij za nerešene ali potencialne zahtevke do subjekta v likvidaciji. Špansko pravo naj bi likvidacijskemu upravitelju preprečevalo, da špekulira o izidu zahtevkov, ki niso konkretizirani, da ne bi škodil obstoječim upnikom. Likvidacijski upravitelj naj bi lahko izjemoma oblikoval rezervacijo za vrednost že prijavljenega nerešenega zahtevka, če bi menil, da je zelo verjetno, da bo uspešen, vendar v skladu s svojo obveznostjo povečanja poplačil za obstoječe upnike ne bi ocenil zahtevkov, ki še niso prijavljeni.
- 233 V zvezi s tem zadostuje ugotoviti, da ta trditvev tožečih strank temelji le na trditvah njihove priče, osebe A, ki ne navaja izrecno nobene določbe španske zakonodaje.
- 234 Poleg tega, kot navaja EOR, člen 87(4) zakona 22/2003 določa:
- „Če sodišče, ki vodi stečajni postopek, meni, da je razvezni pogoj ali potrditev morebitne terjatve verjetna, lahko na zahtevo ene od strank sprejme previdnostne ukrepe za oblikovanje rezervacij v zvezi s stečajno maso in za položitev poroštev s strani strank ter druge ukrepe, ki se mu zdijo primerni v vsakem posameznem primeru.“
- 235 Iz tega izhaja, da v nasprotju s tem, kar trdijo tožeče stranke, zakon 22/2003 ne omejuje možnosti, da likvidacijski upravitelj upošteva zahtevke v izjemnem primeru, v katerem bi menil, da je „zelo verjetno“, da uspejo.
- 236 Na drugem mestu tožeče stranke trdijo, da je družba ocenjevalka znesek rezervacij za pravna tveganja, ki je že bil predviden v računovodskih izkazih družbe Banco Popular, znova izračunala, vendar ne na podlagi že prijavljenih zahtevkov, temveč na podlagi svojih izkušenj ali lastnih predpostavk. To naj ne bi bila zadostna obrazložitev za odstopanje od računovodskih izkazov družbe Banco Popular. Medtem ko naj bi družba ocenjevalka v vrednotenju 2 navedla, da je za presojo možnosti za uspeh zahtevkov potrebno pravno mnenje, nič v vrednotenju 3 ne kaže, da bi pridobila tako mnenje.
- 237 Prvič, navesti je treba, kot je EOR storil v izpodbijanem sklepu, da je družba ocenjevalka v vrednotenju 3 in dokumentu s pojasnili navedla, da se je posvetovala s pravno službo družbe Banco Popular in s to službo preučila, ali je treba ocene v računovodskih izkazih banke popraviti ali pa bi v primeru likvidacije lahko prišlo do dodatnih zahtevkov.

- 238 Poleg tega je iz vrednotenja 3 razvidno, da se je družba ocenjevalka za zagotovitev vrednotenja oprla na veljavno špansko zakonodajo. Vendar tožeče stranke ne izpodbijajo, da je družba ocenjevalka imela zahtevane sposobnosti za zagotovitev učinkovitega vrednotenja 3 v smislu člena 38, točka 1, Delegirane uredbe 2016/1075, kar vključuje pravne kompetence.
- 239 Zato tožeče stranke ne morejo trditi, da je bilo za zagotovitev vrednotenja 3 potrebno dodatno pravno mnenje.
- 240 Drugič, glede dejstva, da so ocene družbe ocenjevalke odstopale od ravni rezervacij v računovodskih izkazih družbe Banco Popular, je EOR v izpodbijanem sklepu navedel, da iz dokumenta s pojasnili izhaja, da se računovodska merila, ki jih je družba Banco Popular uporabila za izračun rezervacij za pravna tveganja na podlagi neprekinjenega poslovanja, ne uporabljajo v okviru insolvenčnega postopka.
- 241 V zvezi s tem je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili pojasnila, da bi bila računovodska merila, ki jih je družba Banco Popular uporabila za izračun rezervacij za pravna tveganja zunaj insolvenčnega postopka, drugačna od meril, uporabljenih za izračun v okviru scenarija likvidacije, in da se računovodska merila ne uporabljajo v primeru insolventnosti. Poleg tega je navedla, da oblikovanje računovodske rezervacije ne privede do posebnih pravic znotraj hierarhije upnikov v primeru likvidacije in tem upnikom ne daje prednosti pri poplačilu kakršnega koli zneska. Navedla je, da bodo zato ravni rezervacij, ki jih je družba Banco Popular izračunala v računovodskih izkazih, verjetno drugačne, ker ravni rezervacij družbe Banco Popular ne odražajo scenarija likvidacije.
- 242 Poleg tega je družba ocenjevalka navedla tudi, da bi uvedba običajnega insolvenčnega postopka lahko privedla do dodatnih zahtevkov, ki bi jih vložili upniki, ki želijo povečati svoja poplačila pred koncem likvidacije.
- 243 Iz tega izhaja, da je družba ocenjevalka zadostno obrazložila razlog, iz katerega se je oddaljila od računovodskih izkazov družbe Banco Popular in se oprla na lastne ocene, da bi v vrednotenju 3 ocenila pravna tveganja v okviru scenarija likvidacije.
- 244 Tožeče stranke v repliki trdijo, da družba ocenjevalka ni utemeljila svoje trditve, v skladu s katero bi bile ocene pravnih tveganj višje v primeru insolventnosti kot v primeru delujočega podjetja. Po mnenju njihovih izvedencev bi se pričakovalo, da bo ocena v primeru insolventnosti nižja.
- 245 Zadostuje ugotoviti, da je poleg pojasnila, omenjenega v točki 242 zgoraj, družba ocenjevalka v vrednotenju 3 navedla, da postopki likvidacije običajno privedejo do precejšnjih sporov in zahtevkov, ki temeljijo na predpostavkah, ki jih je težko predvideti. Kot je navedeno v točki 229 zgoraj, je pojasnila, da glede na njene izkušnje v scenariju likvidacije lahko pride do potencialno visokih in do tokrat nepredvidenih dodatnih zahtevkov, da bi se povečale možnosti poplačila.
- 246 Poleg tega je družba ocenjevalka v vrednotenju 3 zagotovila posebna pojasnila v zvezi s tveganjem povečanja zahtevkov za vsako kategorijo pravnih tveganj. Na primer, v zvezi s klavzulami o minimalni obrestni meri za hipotekarna posojila je upoštevala, da je leta 2018 začela veljati nova zakonodaja o varstvu potrošnikov.

- 247 Iz tega izhaja, da je družba ocenjevalka zadostno obrazložila razlog, iz katerega je v vrednotenju 3 rezervacije za pravna tveganja ocenila višje kot rezervacije, ki izhajajo iz računovodskih izkazov družbe Banco Popular.
- 248 Na tretjem mestu tožeče stranke izpodbijajo ocene rezervacij za pravna tveganja v zvezi z dokapitalizacijama družbe Banco Popular v letih 2012 in 2016.
- 249 Družba ocenjevalka je v vrednotenju 3 spomnila, da je družba Banco Popular izvedla dve dokapitalizaciji, in sicer novembra 2012 in maja 2016, obe v višini 2,5 milijarde EUR. Navedla je, da je zadeva Bankia precedens, kar zadeva način, kako bi delničarji lahko morebitne napake ali opustitve v prvotnem prospektu o zbiranju kapitala obravnavali kot podlago za zahtevek, ki bi, če bi bil uspešen, delničarju omogočil, da od banke dobi odškodnino. Da bi ocenila potencialne zahteve, je pojasnila, da je med drugim upoštevala na eni strani pretečeni čas, pri čemer je natančneje navedla, da zastaralni rok v zvezi z dokapitalizacijo iz leta 2012 ni potekel, in na drugi strani profil vlagateljev, pri čemer se je oprla na razpoložljive javne informacije in strukturo delničarjev, ki jo je zagotovila družba Banco Popular.
- 250 EOR je v izpodbijanem sklepu navedel, da so nekateri zadevni delničarji in upniki podali pripombe, v skladu s katerimi so zahtevki v zvezi z dokapitalizacijo iz leta 2012 zaradi pretečenega časa zelo malo verjetni. Navedel je, da je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili menila, da tudi če so potencialno manj verjetni kot zahtevki v zvezi z dokapitalizacijo iz leta 2016, možnosti takih zahtevkov ni mogoče popolnoma izključiti. Po mnenju družbe ocenjevalke bi zahtevki v zvezi z dokapitalizacijo družbe Banco Popular iz leta 2012 zlasti lahko bili vloženi v povezavi z morebitnimi napakami ali opustitvami v prvotnem prospektu o dokapitalizaciji in te možnosti ni bilo mogoče izključiti, ker zastaralni rok še ni potekel. EOR je navedel, da je družba ocenjevalka zato ugotovila, da tudi če so zahtevki v zvezi z dokapitalizacijo iz leta 2012 zaradi pretečenega časa zelo malo verjetni, jih ni mogoče izključiti.
- 251 Navesti je treba, da je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili natančneje navedla, da je predpostavljala, da bi bili ti zahtevki nični, ko je oblikovala najboljšo predpostavko v zvezi z vrednotenjem rezervacij za pravna tveganja.
- 252 Prvič, glede pravnih tveganj, povezanih z dokapitalizacijo iz leta 2016, tožeče stranke trdijo, da so njihovi izvedenci ocenili, da pravična, previdna in razumna rezervacija znaša 1,1 milijarde EUR na podlagi ocene, ki jo je družba Ernst & Young opravila za račun družbe Bankia, in ocene, ki jo je opravila družba Banco Santander.
- 253 Zadostuje ugotoviti, da na podlagi točk od 67 do 70 zgoraj ta trditev, s katero tožeče stranke zgolj napotujejo na izračun v njihovem izvedenskem poročilu, ni upoštevana za ugotovitev obstoja očitne napake pri presoji v vrednotenju 3.
- 254 Drugič, glede pravnih tveganj, povezanih z dokapitalizacijo iz leta 2012, tožeče stranke menijo, da bi moral biti tako v najboljšem kot v najslabšem primeru njihov znesek nič, ker so bili zaradi pretečenega časa zahtevki zelo malo verjetni in ker glede na pričanje osebe A likvidacijskemu upravitelju ne bi bilo dovoljeno oblikovati rezervacij za take terjatve.
- 255 V zvezi s tem zadostuje spomniti, da iz točk 234 in 235 zgoraj izhaja, da ima likvidacijski upravitelj možnost upoštevati morebitne terjatve in da je bila ta trditev že zavrnjena.

- 256 Tožeče stranke ne navajajo trditev, s katerimi bi lahko ovrgle pojasnila družbe ocenjevalke, ki so navedena v točki 250 zgoraj in jih je EOR odobril ter s katerimi je utemeljila, da bi zahtevki v zvezi z dokapitalizacijo iz leta 2012 še vedno lahko bili vloženi po likvidaciji družbe Banco Popular.
- 257 V zvezi s tem dejstvo, ki so ga navedle tožeče stranke, da je družba ocenjevalka v dokumentu s pojasnili priznala, da je možnost zahtevkov v zvezi z dokapitalizacijo iz leta 2012 manj verjetna kot v zvezi z dokapitalizacijo iz leta 2016, ni dovolj, da bi bila pod vprašaj postavljena verjetnost predpostavke družbe ocenjevalke, da zahtevkov v zvezi z dokapitalizacijo iz leta 2012 ni mogoče popolnoma izključiti.
- 258 Poleg tega tožeče stranke ne morejo trditi, da je bil znesek rezervacij za pravna tveganja v zvezi z dokapitalizacijo iz leta 2012, upoštevan v vrednotenju 3 v najslabšem primeru, precejšen in očitno napačen, s tem da primerjajo skupni znesek rezervacij za pravna tveganja v najboljšem in najslabšem primeru, ki sta predstavljena v vrednotenju 3. Ta skupni znesek namreč vključuje oceno vseh kategorij pravnih tveganj, navedenih v točki 231 zgoraj.
- 259 Zato tožeče stranke niso navedle nobene trditve, s katero bi ovrgle verjetnost ocene družbe ocenjevalke, da znesek rezervacij za pravna tveganja v zvezi z dokapitalizacijo iz leta 2012 v najslabšem primeru lahko ne bi bil nič.
- 260 Na četrtem mestu tožeče stranke prvič v repliki trdijo, da so glede na računovodske izkaze družbe Banco Santander iz leta 2020 rezervacije v zvezi s klavzulami o minimalni obrestni meri, ki jih je družba Banco Popular oblikovala v svojih računovodskih izkazih, pravilne in da povečanje teh rezervacij s strani družbe ocenjevalke ni bilo utemeljeno.
- 261 Zadostuje ugotoviti, kot je storil EOR, da je bila ta trditev o klavzulah o minimalni obrestni meri prvič omenjena v fazi replike ter da je, ker ne pomeni dopolnitve tožbenega razloga, podanega v tožbi, in ker tožeče stranke ne navajajo nobene pravne ali dejanske okoliščine, ki bi se razkrila med postopkom, na podlagi člena 84(1) Poslovnika nedopustna. Vsekakor ta trditev, ki temelji na dejanskih okoliščinah, ki so nastale po sprejetju izpodbijanega sklepa, ne more ovreči verjetnosti predpostavk, ki jih je družba ocenjevalka upoštevala v vrednotenju 3.
- 262 Poleg tega tožeče stranke Splošnemu sodišču predlagajo, naj sprejme pripravljalne ukrepe, s katerimi bi se od EOR zahtevalo, naj Splošnemu sodišču omogoči, da preveri spis in vzpostavi ustrezna jamstva, da bi se njihovemu zastopniku omogočila preučitev tega spisa.
- 263 V zvezi s tem pa je treba opozoriti, da mora za to, da bi Splošno sodišče lahko presodilo koristnost ukrepov procesnega vodstva, stranka, ki je s tem namenom vložila predlog, zaprosene dokumente opredeliti in Splošnemu sodišču predložiti najmanj toliko podatkov, da je verjetno izkazana koristnost teh dokumentov za odločanje v postopku (glej sodbi z dne 28. julija 2011, Diputación Foral de Vizcaya in drugi/Komisija, od C-474/09 P do C-476/09 P, neobjavljena, EU:C:2011:522, točka 92 in navedena sodna praksa, in z dne 20. marca 2019, Hércules Club de Fútbol/Komisija, T-766/16, EU:T:2019:173, točka 29 in navedena sodna praksa).
- 264 Zadostuje navesti, da tožeče stranke ne navajajo natančno niti tega, predložitev katerih informacij zahtevajo, niti tega, kako bi bile te koristne. Ugotoviti je treba, da predlog tožečih strank ni dovolj natančen in da mu torej ni treba ugoditi.

- 265 Iz tega sledi, da tožeče stranke niso navedle trditev, s katerimi bi ovrgle verjetnost presoje družbe ocenjevalke v zvezi z vrednotenjem pravnih tveganj. Torej niso dokazale, da je EOR storil očitno napako pri presoji s tem, da se je v izpodbijanem sklepu oprl na te presoje.
- 266 Zato je treba peti del zavrni.
- 267 Ob koncu prvega tožbenega razloga tožeče stranke trdijo, da je bila kršena njihova lastninska pravica. Trdijo, da je iz trditev, ki so jih predstavile v petih delih tega tožbenega razloga, razvidno, da ugotovitev v izpodbijanem sklepu, v skladu s katero se jim ne dolguje nobeno nadomestilo, ni enakovredna pravičnemu nadomestilu. Glede na dokaze, ki naj bi jih predložile, naj bi v običajnem insolvenčnem postopku prejele celotno poplačilo ali vsaj znaten del zneska svojih obveznic.
- 268 Ker je bilo pet delov prvega tožbenega razloga zavrjenih, zadostuje ugotoviti, da tožeče stranke niso dokazale, da je EOR storil očitno napako pri presoji s tem, da je odločil, da se jim ne dodeli nadomestilo. Torej ne morejo učinkovito trditi, da je bila s to odločitvijo kršena njihova lastninska pravica.
- 269 Iz tega sledi, da je treba prvi tožbeni razlog zavrni.

**3. Drugi tožbeni razlog: EOR je storil očitno napako pri presoji s tem, da je družbo ocenjevalko določil za neodvisnega ocenjevalca**

- 270 Tožeče stranke trdijo, da je EOR storil očitno napako pri presoji ali napačno uporabil pravo s tem, da je določil družbo ocenjevalko za zagotovitev vrednotenja 3, kar je v nasprotju s členom 20(16) Uredbe št. 806/2014. Prvič, trdijo, da EOR ni preučil, ali je družba ocenjevalka neodvisna. Drugič, menijo, da družba ocenjevalka nikakor ni neodvisen ocenjevalec v smislu člena 38 Delegirane uredbe 2016/1075.

**a) Prvi del: EOR ni preučil neodvisnosti družbe ocenjevalke**

- 271 Tožeče stranke trdijo, da je EOR sami družbi ocenjevalki dodelil nalogo, naj preveri, ali je neodvisna, s čimer je bil kršen člen 41 Delegirane uredbe 2016/1075. EOR naj ne bi navedel podrobnosti ne o preverjanjih notranjih navzkrižij, ki jih je zahteval od družbe ocenjevalke, ne o zadostnih jamstvih, ki naj bi jih družba ocenjevalka uporabila, ne o poklicnih standardih, ki naj bi jim sledila, ne o nadzoru, ki naj bi ga EOR opravil, da bi se prepričal, da ni nobenega resničnega ali potencialnega materialnega interesa, ki bi lahko vplival ali za katerega bi se lahko razumno dojemalo, da vpliva na presojo družbe ocenjevalke v postopku.
- 272 Na podlagi člena 20(16) Uredbe št. 806/2014 EOR zagotovi, da vrednotenje opravi neodvisna oseba iz odstavka 1 tega člena, in sicer oseba, neodvisna od vseh javnih organov, vključno z EOR in nacionalnim organom za reševanje, ter od zadevnega subjekta.
- 273 Med postopkom javnega razpisa, ki je pripeljal do sklenitve posebne pogodbe, navedene v točki 4 zgoraj, z družbo ocenjevalko, je ta družba 18. maja 2017 EOR predložila izjavo o neobstoju navzkrižja interesov z družbo Banco Popular. Družba ocenjevalka je 22. maja 2017 predložila izjavo o neobstoju navzkrižja interesov v svojem „predlogu za opravljanje storitev svetovanja in pomoči v zvezi z ekonomskim in finančnim vrednotenjem v okviru sklopa 2 (SRB/OP/1/2015)“, v kateri je navedla storitve, ki jih je opravila za družbo Banco Popular.

- 274 Dne 23. maja 2017, ko je bila imenovana za ocenjevalca, je prav tako predložila izjavo o svoji neodvisnosti v skladu z Delegirano uredbo 2016/1075, v kateri je med drugim navedla, da je seznanjena z zakonskimi zahtevami in da so bili tam, kjer je to potrebno, sprejeti ustrezni ukrepi za zagotovitev, da niti ona niti noben član skupine, predlagane za izvajanje posebne pogodbe, nima pomembnega interesa, kot je opredeljen v členu 41 Delegirane uredbe 2016/1075. Zavezala se je, da bo vzpostavila vse potrebne ukrepe za zagotovitev, da morebitne prihodnje storitve, opravljene za druge stranke, ne bi ogrozile njene neodvisnosti. Navedla je, da bo vsaka vključitev novih članov v njeno skupino pogojena s spoštovanjem zahteve po neodvisnosti in z odobritvijo s strani EOR.
- 275 Družba ocenjevalka je po tem, ko je bila imenovana za ocenjevalca, 21. septembra 2017 in 11. aprila 2019 predložila dodatne izjave v zvezi s svojo neodvisnostjo po vključitvi novih članov v skupino, ki je delala na vrednotenju 3.
- 276 Poleg tega je družba ocenjevalka 18. decembra 2019 na zahtevo EOR po pripombah zadevnih delničarjev in upnikov v okviru postopka v zvezi s pravico do izjave predložila novo izjavo o neobstoju navzkrižja interesov. Potrdila je, da je bila na dan 15. novembra 2019 in pred njim ob upoštevanju sistemov in nadzorov neodvisna za namene vrednotenja 3 ter da ne ve za nobeno navzkrižje z drugim delom, ki ga opravlja, niti za posamično navzkrižje interesov. Med drugim je navedla storitve, ki jih je opravila za družbo Banco Santander, in pojasnila, da ni povezave med temi storitvami in storitvami, opravljenimi za EOR za pripravo vrednotenja 3 ali dokumenta s pojasnili. Dodala je, da ni opravila storitev v zvezi z oceno ali finančnim poročanjem o sredstvih in obveznostih, ki so predmet vrednotenja 3.
- 277 EOR je v izpodbijanem sklepu menil, da je družba ocenjevalka neodvisna v skladu z zahtevami iz člena 20(1) Uredbe št. 806/2014 in poglavja IV Delegirane uredbe 2016/1075. Navedel je, da je bila družba ocenjevalka izbrana v okviru postopka javnega razpisa, ob koncu katerega je EOR menil, da ima ta družba kvalifikacije, izkušnje, sposobnosti, znanje in vire, potrebne za izvedbo vrednotenja 3, brez pretirane odvisnosti od zadevnega javnega organa ali družbe Banco Popular, kot se zahteva s členom 38, točka 1, in členom 39 Delegirane uredbe 2016/1075. EOR je menil, da ima družba ocenjevalka ob upoštevanju narave, obsega in zapletenosti vrednotenja, ki ga je treba opraviti, na voljo ustrezne človeške in tehnične vire za izvedbo vrednotenja 3, kot se zahteva s členom 39(2) Delegirane uredbe 2016/1075.
- 278 Poleg tega je EOR menil, da je družba ocenjevalka pravni subjekt, ki je neodvisen od javnih organov in družbe Banco Popular, ter da je bila v zvezi s tem popolnoma neodvisna od EOR in ni bila najeta za letno računovodstvo družbe Banco Popular.
- 279 Nazadnje, EOR je navedel, da je, kar zadeva neobstoje dejanskih ali potencialnih pomembnih skupnih ali navzkrižnih interesov v smislu člena 41 Delegirane uredbe 2016/1075, družba ocenjevalka opravila notranje preverjanje glede na veljavne poklicne standarde. Družba ocenjevalka je ob upoštevanju rezultata tega preverjanja ugotovila, da ni v navzkrižju interesov glede tega, da je bila imenovana za neodvisnega ocenjevalca. V zvezi s tem je EOR navedel različne izjave o neobstoju navzkrižja interesov, ki jih je družba ocenjevalka dala med postopkom javnega razpisa in po njenem imenovanju kot zagotovilo njene neodvisnosti in neodvisnosti članov njenih skupin, zlasti skupine, ki je bila zadolžena za izvedbo vrednotenja 3.

- 280 EOR je ob upoštevanju teh izjav in zagotovil, ki jih je dala družba ocenjevalka, menil, da je ta družba predložila zadostna jamstva, da se prepreči kakršen koli dejanski ali potencialni pomemben interes, ki bi bil skupen ali v navzkrižju z upoštevnim javnim organom ali družbo Banco Popular. Ugotovil je, da je družba ocenjevalka neodvisna v skladu z zahtevami iz člena 20(16) Uredbe št. 806/2014 in členov od 39 do 41 Delegirane uredbe 2016/1075.
- 281 Poleg tega je EOR pod naslovom 6.2.1, „Pripombe v zvezi z neodvisnostjo družbe ocenjevalke“, v izpodbijanem sklepu posebej odgovoril na pripombe zadevnih delničarjev in upnikov v zvezi z neobstojem neodvisnosti družbe ocenjevalke v razmerju do njega in do družb Banco Santander in Banco Popular ter v zvezi z dejstvom, da je zagotovila vrednotenje 2. Ta naslov izpodbijanega sklepa vsebuje podrobno razlogovanje EOR, v katerem ta pojasnjuje, da pri družbi ocenjevalki ob njenem imenovanju in med izvajanjem vrednotenja 3 ni obstajal noben dejanski ali potencialni pomemben interes, ki bi bil skupen ali v navzkrižju, v smislu člena 41 Delegirane uredbe 2016/1075.
- 282 Iz izpodbijanega sklepa tako izhaja, da je EOR preučil različne izjave o neobstoju navzkrižja interesov, ki jih je posredovala družba ocenjevalka in so navedene v točkah od 273 do 276 zgoraj ter so vsebovale med drugim opis storitev, ki jih je družba ocenjevalka opravila za družbi Banco Popular in Banco Santander. Poleg tega je iz izjave o neobstoju navzkrižja interesov z dne 18. decembra 2019 razvidno, da jo je družba ocenjevalka predložila na zahtevo EOR po nekaterih pripombah zadevnih delničarjev in upnikov, da bi zagotovila dodatne informacije o obstoju morebitnega navzkrižja interesov v zvezi s storitvami, opravljenimi za družbo Banco Santander.
- 283 Iz tega sledi, da je EOR v celotnem postopku v zvezi z reševanjem družbe Banco Popular skrbel – kot to mora storiti – da je družba ocenjevalka izpolnjevala zahteve po neodvisnosti in zlasti zahteve v zvezi z neobstojem navzkrižja interesov iz člena 41 Delegirane uredbe 2016/1075.
- 284 Poleg tega v nasprotju s tem, kar trdijo tožeče stranke, izpodbijani sklep vsebuje dovolj informacij za ugotovitev, v skladu s katerimi zahtevami in katerimi postopki je EOR preveril neodvisnost ocenjevalca.
- 285 V zvezi s tem tožeče stranke Splošnemu sodišču predlagajo, naj sprejme pripravljalni ukrep, da bi EOR ali družba ocenjevalka zagotovila informacije za razumevanje odnosov družbe ocenjevalke z družbama Banco Popular in Banco Santander.
- 286 Zadostuje spomniti, da v zvezi s predlogi za sprejetje ukrepov procesnega vodstva ali pripravljalnih ukrepov, ki jih vloži stranka v sporu, samo Splošno sodišče presoja morebitno potrebo po dopolnitvi podatkov, ki so mu na voljo o zadevi, o kateri odloča (glej sodbi z dne 4. marca 2021, Liaño Reig/EOR, C-947/19 P, EU:C:2021:172, točka 98 in navedena sodna praksa, ter z dne 1. junija 2022, Algebris (UK) in Anchorage Capital Group/Komisija, T-570/17, EU:T:2022:314, točka 435 in navedena sodna praksa).
- 287 Ker pa je EOR odgovoru na tožbo priložil izjave družbe ocenjevalke, navedene v točkah od 273 do 276 zgoraj, v katerih družba ocenjevalka opisuje storitve, ki jih je opravila za družbi Banco Popular in Banco Santander, pripravljalni ukrep, ki so ga zahtevale tožeče stranke, ni potreben.
- 288 Zato je treba prvi del zavriniti.



**b) Drugi del: družba ocenjevalka ni bila neodvisna v smislu člena 38 Delegirane uredbe 2016/1075**

289 Tožeče stranke trdijo, da ob upoštevanju elementov v členu 41(4)(a) in (c) Delegirane uredbe 2016/1075 družba ocenjevalka ni izpolnjevala pogojev, da bi se zanjo štelo, da nima dejanskih ali potencialnih pomembnih interesov, ki so skupni ali v navzkrižju s katerim koli zadevnim javnim organom ali zadevnim subjektom, iz sicer iz treh razlogov, ki so povezani z odnosi družbe ocenjevalke z družbo Banco Popular, storitvami, opravljenimi za družbo Banco Santander, in dejstvom, da je izvedla vrednotenje 2.

290 V zvezi s tem je treba navesti, da so pravila o neodvisnosti ocenjevalcev podrobneje določena v poglavju IV Delegirane uredbe 2016/1075, v katerem člen 38 določa:

„Za ocenjevalca vrednosti se lahko imenuje pravna ali fizična oseba. Ocenjevalec vrednosti se šteje za neodvisnega od katerega koli zadevnega javnega organa in zadevnega subjekta, če so izpolnjeni vsi naslednji pogoji:

1. ocenjevalec vrednosti ima potrebne kvalifikacije, izkušnje, sposobnost, znanje in vire ter lahko zagotovi učinkovito vrednotenje brez prevelikega zanašanja na kateri koli zadevni javni organ ali zadevni subjekt v skladu s členom 39;
2. ocenjevalec vrednosti je pravno ločen od zadevnih javnih organov ali zadevnega subjekta v skladu s členom 40;
3. ocenjevalec vrednosti nima pomembnih skupnih ali navzkrižnih interesov v smislu člena 41.“

291 Člen 41 Delegirane uredbe 2016/1075, ki se nanaša na pomembne skupne ali navzkrižne interese, določa:

„1. Neodvisni ocenjevalec vrednosti ne sme imeti dejanskih ali potencialnih pomembnih interesov, ki so skupni ali v navzkrižju s katerim koli zadevnim javnim organom ali zadevnim subjektom.

2. Za namene odstavka 1 se dejanski ali potencialni interes šteje za pomembnega, kadar koli bi lahko glede na oceno organa za imenovanje ali drugega organa, ki je lahko pooblaščen za izvajanje te naloge v zadevni državi članici, vplival, oziroma bi se lahko utemeljeno razumelo, da vpliva, na presojo neodvisnega ocenjevalca vrednosti pri vrednotenju.

3. Za namene odstavka 1 so relevantni skupni ali navzkrižni interesi vsaj z naslednjimi osebami:

- (a) višjim vodstvom in člani upravljalnega organa zadevnega subjekta;
- (b) pravnimi ali fizičnimi osebami, ki obvladujejo ali imajo kvalificirani delež v zadevnem subjektu;
- (c) upniki, ki jih organ za imenovanje ali drug organ, ki je lahko pooblaščen za izvajanje te naloge v zadevni državi članici, opredeli kot pomembne na podlagi informacij, ki jih ima na voljo organ za imenovanje ali drug organ, ki je lahko pooblaščen za izvajanje te naloge v zadevni državi članici;

(d) vsemi subjekti [vsakim subjektom] v skupini.

4. Za namene odstavka 1 štejejo vsaj naslednje zadeve za relevantne:

- (a) opravljanje storitev s strani neodvisnega ocenjevalca vrednosti, tudi v preteklosti, za zadevni subjekt in osebe iz odstavka 3, in zlasti povezava med temi storitvami in elementi, ki so pomembni za vrednotenje;
- (b) osebna in finančna razmerja med neodvisnim ocenjevalcem vrednosti in zadevnim subjektom ter osebami iz odstavka 3;
- (c) naložbe ali drugi pomembni finančni interesi neodvisnega ocenjevalca vrednosti;
- (d) v zvezi s pravnimi osebami vse strukturne ločitve ali druge ureditve, ki se bodo vzpostavile, da bi se odpravili dejavniki, ki ogrožajo neodvisnost, kot so samopregledovanje, lastni interesi, zagovorništvo, poznanstva, zaupanje ali ustrahovanje, vključno z ureditvami za razlikovanje med tistimi zaposlenimi, ki so lahko vključeni v vrednotenje, in drugimi zaposlenimi.

[...]“

292 Najprej je treba pojasniti, da tožeče stranke ne izpodbijajo tega, da je družba ocenjevalka izpolnjevala pogoje iz člena 38, točki 1 in 2, Delegirane uredbe 2016/1075, in sicer da je imela kvalifikacije, izkušnje, sposobnost, znanje in vire, potrebne za učinkovito izvedbo vrednotenja 3, ter da je bila pravno ločena od zadevnih javnih organov in družbe Banco Popular.

293 Prav tako ne trdijo, da je imela družba ocenjevalka dejanski ali potencialni pomemben interes, ki bi bil skupen ali v navzkrižju z zadevnim javnim organom, to je EOR.

*1) Prvi očitek: povezave med družbo ocenjevalko in družbo Banco Popular*

294 Tožeče stranke trdijo, da družba ocenjevalka ni bila neodvisna od družbe Banco Popular, ker se zdi, da je za to družbo med letoma 2012 in 2016 opravljala storitve, vključno s storitvami, upoštevanimi za vrednotenje 3. EOR naj ne bi upošteval obstoja pomembnih navzkrižij interesov med družbo ocenjevalko in družbo Banco Popular, s čimer je bil kršen člen 41(4) Delegirane uredbe 2016/1075.

295 Prvič, tožeče stranke trdijo, da je bila družba ocenjevalka leta 2012 revizor družbe Banco Popular.

296 V zvezi s tem na eni strani zadostuje ugotoviti, da je iz informacij na spletnem mestu Comisión nacional del mercado de valores (CNMV, nacionalna komisija za trg vrednostnih papirjev, Španija), ki jih navaja EOR, jasno razvidno, da družba ocenjevalka med letoma 1991 in 2017 ni bila revizor družbe Banco Popular.

297 Na drugi strani se trditev tožečih strank opira na napačno razumevanje dokumenta španske centralne banke z dne 28. septembra 2012, naslovljenega „Proceso de recapitalización y reestructuración bancaria“ (Proces dokapitalizacije in prestrukturiranja bank), ki so ga priložile tožbi.

- 298 V preglednici, vzeti iz tega dokumenta, namreč ni navedeno, da je bila družba ocenjevalka leta 2012 revizor družbe Banco Popular, kar so tožeče stranke priznale na obravnavi. Iz tega dokumenta je razvidno, da je španska centralna banka družbi ocenjevalki zaupala delo v zvezi z računovodskim pregledom portfelja posojil in sredstev, zaseženih ali prejetih za plačilo dolgov družbe Banco Popular in treh drugih bank, v okviru neodvisne ocene španskega bančnega sektorja, opravljene leta 2012.
- 299 Poleg tega je treba navesti, da je družba ocenjevalka v izjavi o neobstoju navzkrižja interesov z dne 22. maja 2017, navedeni v točki 273 zgoraj, pojasnila, da ni revizor družbe Banco Popular.
- 300 Iz tega izhaja, da v nasprotju s tem, kar trdijo tožeče stranke, družba ocenjevalka ni opravljala revizijskih storitev za družbo Banco Popular.
- 301 Drugič, tožeče stranke trdijo, da je leta 2015 družba ocenjevalka družbi Banco Popular svetovala o prodaji družbe Popular Banca Privada, SA (v nadaljevanju: Banca Privada). Opirajo se na izvleček iz dokumenta o registraciji družbe Banco Popular iz leta 2015, v skladu s katerim je „[n]ovembra 2015 [družba Banco] Popular [družbo ocenjevalko] pooblastila za prodajo 40 % njene odvisne družbe Banca Privada“ in v skladu s katerim „[n]a datum tega dokumenta ni bila opravljena nobena prodaja in prvotni odstotni delež je lahko [bil] drugačen“.
- 302 V zvezi s tem je treba navesti, da je družba ocenjevalka v izjavi o neobstoju navzkrižja interesov, navedeni v točki 273 zgoraj, navedla, da je družbi Banco Popular nudila podporo na področju vrednotenja in poslovanja, da pa te storitve ne pomenijo navzkrižja interesov, ker se nanašajo ali na pomoč pri prodaji sredstev ali podjetij, ki niso več del banke, ali na podporo pri nakupu in prodaji za nepomembne transakcije, ki niso bile izvršene ali nimajo materialne vrednosti.
- 303 Zadostuje ugotoviti, da iz vrednotenja 3 izhaja, da je bila družba Banca Privada na datum reševanja odvisna družba v lasti družbe Banco Popular in da transakcija, ki jo navajajo tožeče stranke, ni bila izvršena leta 2015.
- 304 Tretjič, tožeče stranke navajajo, da je glede na časopisni članek družba Banco Popular leta 2016 najela družbo ocenjevalko za svetovanje pri uvedbi novih zakonskih standardov, in sicer okrožnice 4/2017 španske centralne banke in standarda MSRP 9, katerih uporabo v vrednotenju 3 izpodbijajo. Take storitve naj bi bile določene v uvodni izjavi 40 in členu 41(4) Delegirane uredbe 2016/1075.
- 305 Tožeče stranke se opirajo na članek v *El Mundu* z dne 13. februarja 2018, naslovljen „[Družba ocenjevalka] leta 2016 svetovala Angelu Ronu o računovodski politiki družbe Banco Popular“ ([Družba ocenjevalka] advised Angel Ron in 2016 on Banco Popular’s accounting policy), iz katerega je razvidno, da je družba Banco Popular leta 2016 najela družbo ocenjevalko za tehnično svetovanje glede posledic začetka veljavnosti standarda MSRP 9 za nove zakonske predpise, ki se uporabljajo od 1. januarja 2018.
- 306 Navesti je treba, da je iz tega članka razvidno, da je družba ocenjevalka navedla, da ni nikoli delala na katerem koli vidiku rezervacij, ki jih je evidentirala družba Banco Popular, in da gre za nasvete, kako se mora banka prilagoditi novim predpisom, ki so začeli veljati 1. januarja 2018.
- 307 Tožeče stranke niso predložile dokaza, s katerim bi lahko ovrgle te trditve družbe ocenjevalke o naravi storitev, ki jih je opravljala za družbo Banco Popular v okviru uvedbe standarda MSRP 9.

308 Zato tožeče stranke niso dokazale, da so storitve, ki jih je družba ocenjevalka opravljala za družbo Banco Popular tako v okviru projekta prodaje družbe Banca Privada kot v okviru uvedbe standarda MSRP 9, povezane z elementi, ki so pomembni za vrednotenje 3 v smislu člena 41(4)(a) Delegirane uredbe 2016/1075. Tožeče stranke niso pojasnile, v kolikšnem obsegu bi te storitve, ki jih je družba ocenjevalka v preteklosti opravila za družbo Banco Popular, lahko vplivale na presojo ocenjevalca pri izvedbi vrednotenja 3 in torej dokazovale obstoj dejanskega ali potencialnega pomembnega interesa, ki bi bil skupen ali v navzkrižju z družbo Banco Popular, v smislu člena 41(2) navedene delegirane uredbe.

309 Zato je treba prvi očitek zavrniti.

*2) Drugi očitek: povezave med družbo ocenjevalko in družbo Banco Santander*

310 Tožeče stranke trdijo, da je družba ocenjevalka v letih od 2002 do 2016 opravljala računovodske storitve za družbo Banco Santander in da je bila leta 2015 glavni revizor skupine Santander. Trdijo, da v nasprotju s tem, kar je EOR navedel v izpodbijanem sklepu, okoliščina, da je družba ocenjevalka 23. maja 2017, ko ji je EOR zaupal nalogo ocenjevalca, lahko bila neodvisna, ni pomembna za vrednotenje 3. Čeprav EOR ni mogel predvideti sodelovanja družbe Banco Santander v postopku reševanja maja 2017, naj bi moral ta dejavnik upoštevati junija 2017, ko je družbi ocenjevalki naročil, naj opravi vrednotenje 3. EOR naj bi moral upoštevati tudi storitve, ki jih je družba ocenjevalka za družbo Banco Santander opravila po reševanju družbe Banco Popular ob njeni vključitvi v skupino Santander.

311 Menijo, da so storitve, ki jih je družba ocenjevalka opravila za družbo Banco Santander, pomembne z vidika člena 41(4)(a) Delegirane uredbe 2016/1075, ki se nanaša na opravljanje predhodnih storitev za subjekt, ki ima v lasti subjekt, ki je predmet reševanja.

312 V zvezi s tem je treba navesti, da so v postopku v zvezi s pravico do izjave nekateri zadevni delničarji in upniki predložili pripombe v zvezi z neodvisnostjo družbe ocenjevalke, ki naj bi bila vprašljiva zaradi dejstva, da je ta družba opravljala storitve za družbo Banco Santander pred reševanjem družbe Banco Popular in po njem.

313 Prvič, EOR je v izpodbijanem sklepu v odgovor na te pripombe menil, da revizijskih storitev, ki jih je za družbo Banco Santander opravljala družba ocenjevalka, ni treba upoštevati pri presoji neodvisnosti, ki jo je opravil ob najetju zadnjenavedene družbe 23. maja 2017, ker je bila ta presoja opravljena glede na družbo Banco Popular. EOR je navedel, da na ta datum presoja neodvisnosti družbe ocenjevalke od potencialnih kupcev ni bila opravljena, ker je na eni strani pravni okvir ni predvideval in ker je bil na drugi strani postopek vrednotenja drugačen od postopka prodaje, v katerem je bil določen kupec. Zlasti družba ocenjevalka pred sprejetjem sheme za reševanje ni imela dostopa do informacij v zvezi z imeni potencialnih kupcev ali identiteto kupca.

314 EOR je menil, da ob upoštevanju obsega in cilja vrednotenja 3 revizijske storitve, ki jih je družba ocenjevalka v preteklosti opravljala za družbo Banco Santander, ne vplivajo na neodvisnost te družbe pri izvedbi vrednotenja 3 in ne ustvarjajo dejanskega ali potencialnega pomembnega skupnega ali navzkrižnega interesa v smislu člena 41 Delegirane uredbe 2016/1075. Zlasti je navedel, da se je vrednotenje 3 nanašalo le na sredstva in obveznosti družbe Banco Popular pred njeno prodajo družbi Banco Santander, ne pa na sredstva in obveznosti družbe Banco Santander.

- 315 Drugič, EOR je menil, da storitve v zvezi z vključitvijo družbe Banco Popular, ki jih je za družbo Banco Santander opravila družba ocenjevalka, ne dokazujejo pomembnih skupnih ali navzkrižnih interesov v smislu člena 41(2) in (4) Delegirane uredbe 2016/1075 z zadevno osebo v smislu člena 41(3) iste delegirane uredbe.
- 316 Na eni strani je EOR menil, da ob upoštevanju obsega in cilja vrednotenja 3 storitve, ki jih je družba ocenjevalka opravila po datumu reševanja v zvezi z delujočim podjetjem, ne bi mogle vplivati na vrednotenje 3 in elemente, ki jih to vrednotenje vsebuje. Poleg tega je navedel, da vrednotenje 3 ne bi moglo vplivati na položaj družb Banco Popular ali Banco Santander, ker določa le, ali bi bilo treba zadevnim delničarjem in upnikom dodeliti nadomestilo prek enotnega sklada za reševanje (ESR).
- 317 Na drugi strani je EOR menil, da je po sprejetju sheme za reševanje družba ocenjevalka vsekakor dala dodatna jamstva za zagotovitev, da storitve, opravljene za družbo Banco Santander, ne morejo privedi do dejanskih ali potencialnih pomembnih skupnih ali navzkrižnih interesov. EOR je navedel, da je družba ocenjevalka v izjavi z dne 18. decembra 2019 potrdila, da nobena storitev, opravljena za družbo Banco Santander, ni bila povezana z oceno sredstev ali obveznosti, ki so predmet vrednotenja 3, niti s finančnim poročanjem v zvezi z njimi. Poleg tega je navedel, da je družba ocenjevalka potrdila, da ni bilo pretoka informacij med opravljenim delom vrednotenja in drugimi projekti, in sicer zaradi uvedbe zaščitnih ukrepov in njenih protokolov glede zaupnosti.
- 318 Natančneje, EOR je glede storitev v zvezi z vključitvijo družbe Banco Popular navedel, da je družba ocenjevalka zadostno pojasnila, da čeprav je za družbo Banco Santander opravljala svetovalne storitve, te niso bile povezane s storitvami, opravljenimi za EOR, se niso nanašale na nobeno vprašanje v zvezi s storitvami vrednotenja, opravljenimi za EOR, ter tudi niso vključevale storitev ocenjevanja ali pravnih storitev, povezanih z družbo Banco Popular.
- 319 V zvezi s tem je treba navesti, da je družba ocenjevalka v izjavi o neobstoju navzkrižja interesov z dne 18. decembra 2019, navedeni v točki 276 zgoraj, navedla, da ni povezave med storitvami, ki jih je opravila za družbo Banco Santander, in vrednotenjem 3 ali dokumentom s pojasnili.
- 320 V skladu s členom 41(4)(a) Delegirane uredbe 2016/1075 je za ugotovitev obstoja dejanskega ali potencialnega pomembnega skupnega ali navzkrižnega interesa v smislu odstavka 1 tega člena upoštevno opravljanje storitev s strani neodvisnega ocenjevalca, tudi v preteklosti, za zadevni subjekt in osebe iz odstavka 3, in zlasti povezava med temi storitvami in elementi, ki so pomembni za vrednotenje.
- 321 Vendar je treba navesti, da tožeče stranke ne navajajo nobene trditve, s katero bi pod vprašaj postavile presoje EOR v zvezi z neobstojem povezave med, na eni strani, revizijskimi storitvami in storitvami v zvezi z vključitvijo družbe Banco Popular, ki jih je za Banco Santander opravila družba ocenjevalka, ter na drugi strani, elementi, upoštevni za vrednotenje 3, ki se je nanašalo le na vrednotenje družbe Banco Popular, in ne na vrednotenje družbe Banco Santander.
- 322 Tožeče stranke ne pojasnjujejo, kako naj bi te storitve lahko v smislu člena 41(2) Delegirane uredbe 2016/1075 vplivale oziroma bi se lahko utemeljeno razumelo, da vplivajo na presojo družbe ocenjevalke pri izvedbi vrednotenja 3.
- 323 Poleg tega tožeče stranke trdijo, da ima družba ocenjevalka velik finančni interes za to, da je družba Banco Santander zadovoljna z negativnim vrednotenjem družbe Banco Popular. Menijo, da pri tem, da nadomestilo plača EOR, in ne družba Banco Santander, ni upoštevano, da če bi bili

postopki, ki še potekajo pred Splošnim sodiščem v zvezi z razglasitvijo ničnosti sheme za reševanje, uspešni, bi družba Banco Santander lahko bila prisiljena plačati višjo ceno za družbo Banco Popular. Torej naj bi bilo v interesu družbe Banco Santander, da vrednotenje 3 ne razkriva višje vrednosti poplačil družbe Banco Popular v primeru insolventnosti od tiste, kot je navedena v vrednotenju 2.

- 324 EOR je v izpodbijanem sklepu navedel, da glede na cilj vrednotenja 3, ki je ugotoviti, ali bi bili zadevni delničarji in upniki deležni boljše obravnave v okviru hipotetičnega običajnega insolvenčnega postopka, to vrednotenje ne bi moglo vplivati na prodajo družbe Banco Popular in ne bi moglo vplivati na položaj družbe Banco Santander. EOR je menil, da ima vrednotenje 3 učinek le zanj, ker bi moral v primeru razlik pri obravnavi plačati nadomestilo prek ESR.
- 325 Navesti je treba, da tožeče stranke ne trdijo, da rezultat vrednotenja 3 vpliva tako na zakonitost in legitimnost odločitve, da se za družbo Banco Popular uvede postopek reševanja, kot na izid tega reševanja, to je na njeno prodajo družbi Banco Santander.
- 326 Poleg tega je treba opozoriti, da je bil predmet vrednotenja 2 drugačen kot pri vrednotenju 3, in sicer je tam šlo za oceno vrednosti celotne družbe Banco Popular za morebitnega kupca v okviru uporabe instrumenta prodaje poslovanja. Tako ocena vrednosti sredstev družbe Banco Popular v okviru hipotetičnega običajnega insolvenčnega postopka, opravljena pri vrednotenju 3, ne more omajati ocene, opravljene pri vrednotenju 2.
- 327 Nazadnje, člen 85(4), zadnji pododstavek, Direktive 2014/59 določa, da kadar je treba zaščititi interese tretjih strani, ki so na podlagi uporabe instrumentov za reševanje v dobri veri kupile delnice institucije v postopku reševanja, razveljavitev odločitve organa za reševanje ne vpliva na poznejša upravna dejanja ali transakcije, ki jih je sklenil zadevni organ za reševanje in so temeljili na razveljavljeni odločitvi.
- 328 Zato v nasprotju s tem, kar trdijo tožeče stranke, morebitna razglasitev ničnosti sklepa o reševanju ne more povzročiti spremembe pogojev prodaje družbe Banco Popular družbi Banco Santander. Zato prodaje družbe Banco Popular družbi Banco Santander po ceni en euro nikakor ni mogoče izpodbijati in rezultat vrednotenja 3 je v zvezi s tem nepomemben.
- 329 Poleg tega so tožeče stranke na obravnavi navedle učinek, ki bi ga razglasitev ničnosti izpodbijanega sklepa lahko imela na postopke v kazenskih zadevah, sprožene pri španskih sodiščih.
- 330 Glede tega zadošča navesti, da je Sodišče štelo, da se tako s tožbo za ugotovitev odgovornosti kot s tožbo za ugotovitev ničnosti zahteva, da kreditna institucija ali investicijsko podjetje v postopku reševanja ali njun naslednik delničarjem nadomesti izgube zaradi tega, ker je organ za reševanje odpisal ali konvertiral obveznosti te institucije ali tega podjetja, ali pa se zahteva, da povrne vsa vložena sredstva ob vpisu delnic, ki so bile po tem postopku reševanja odpisane. Zaradi takih tožb bi bilo vprašljivo celotno vrednotenje, na katerem temelji odločitev o reševanju, ker je sestava kapitala del objektivnih podatkov tega vrednotenja. Kot je generalni pravobranilec J. Richard de la Tour navedel v točkah 82 in 95 sklepnih predlogov, bi bili torej ogroženi sam postopek reševanja in cilji Direktive 2014/59 (sodba z dne 5. maja 2022, Banco Santander (Reševanje Banco Popular), C-410/20, EU:C:2022:351, točka 43).

- 331 Posledično, ker vrednotenje 3 ne glede na njegov rezultat ni moglo vplivati na položaj družbe Banco Santander, tožeče stranke napačno trdijo, da je bilo v interesu družbe ocenjevalke favorizirati to družbo.
- 332 Iz tega izhaja, da tožeče stranke niso dokazale, da je EOR storil očitno napako pri presoji s tem, da je menil, da storitve, ki jih je družba ocenjevalka opravila za družbo Banco Santander, ne dokazujejo obstoja dejanskih ali potencialnih pomembnih interesov, ki bi lahko vplivali oziroma za katere bi se lahko utemeljeno razumelo, da vplivajo na njeno presojno, v smislu člena 41 Delegirane uredbe 2016/1075.
- 333 Zato je treba drugi očitek zavriniti.

*3) Tretji očitek: dejstvo, da je družba ocenjevalka izvedla vrednotenje 2*

- 334 Tožeče stranke trdijo, da je prejšnje sodelovanje družbe ocenjevalke v postopku reševanja lahko vplivalo na njeno presojno. Zdelo naj bi se, da je bilo vrednotenje 3 zasnovano, da bi se prišlo do ugotovitve, skladne z oceno razlik pri obravnavi v vrednotenju 2. Menijo, da je EOR imel možnost imenovati drugega ocenjevalca.
- 335 Navesti je treba, da se ta očitek nanaša na drugi del vrednotenja 2, ki vsebuje simulacijo scenarija likvidacije in katerega namen je v skladu s členom 20(9) Uredbe št. 806/2014 oceniti obravnavo, ki bi je bil po pričakovanjih deležen posamezni razred delničarjev in upnikov, če bi prišlo do prenehanja subjekta, na katerega se nanaša ukrep za reševanje, v skladu z običajnim insolvenčnim postopkom na podlagi španske zakonodaje.
- 336 Najprej, navesti je treba, da nobena določba ne Uredbe št. 806/2014 ne Delegirane uredbe 2016/1075 izrecno ne nasprotuje temu, da vrednotenji 2 in 3 opravi isti ocenjevalec.
- 337 Dalje, iz izpodbijanega sklepa izhaja, da so v postopku v zvezi s pravico do izjave nekateri zadevni delničarji in upniki predložili pripombe v zvezi z neodvisnostjo družbe ocenjevalke, ki naj bi bila vprašljiva zaradi dejstva, da je ta družba opravila tako vrednotenje 2 kot vrednotenje 3. EOR je navedel, da nekateri od njih trdijo, da je družba ocenjevalka želela potrditi ugotovitve iz analize, ki jo je opravila v vrednotenju 2 v zvezi z načelom, v skladu s katerim noben upnik ne more biti slabše obravnavan.
- 338 EOR je navedel, da sta bili vrednotenji 2 in 3 opravljeni z različnimi cilji in da sta bila zanj zato uporabljena različna pristopa. Namen vrednotenja 2 je bil v skladu s členom 20(5) Uredbe št. 806/2014 pojasniti ukrep za reševanje, tako da se je ocenila ekonomska vrednost sredstev in obveznosti družbe Banco Popular na datum reševanja, medtem ko je bil namen vrednotenja 3 oceniti obravnavanje zadevnih delničarjev in upnikov v okviru hipotetičnega insolvenčnega postopka, in sicer z vidika podjetja, ki ne posluje več, v skladu s členom 20(18)(a) navedene uredbe.
- 339 EOR je navedel, da mu pravni okvir ni preprečeval, da imenuje istega ocenjevalca za izvedbo različnih vrednotenj za isto reševanje in da tako imenovanje samo po sebi ne vpliva na neodvisnost ocenjevalca.
- 340 EOR je navedel, da medtem ko je bila *ex ante* ocena obravnave, ki bi je bili zadevni delničarji in upniki deležni v hipotetičnem insolvenčnem postopku, ki je bila vključena v vrednotenje 2, opravljena v posebnem roku in je temeljila na informacijah, ki jih je imela družba ocenjevalka na voljo pred reševanjem, in sicer predvsem na tistih, ki so bile na voljo 31. marca 2017, je

vrednotenje 3 temeljilo na natančnejših informacijah na dan 6. junija 2017, tj. na dan zaključka poslovanja, ko so bile na voljo. EOR je menil, da je povsem mogoče, da bi družba ocenjevalka ob upoštevanju različnih informacij, na katerih sta temeljili ti oceni, in drugačnega namena teh ocen prišla do drugačnih ugotovitev.

- 341 V izpodbijanem sklepu je EOR tudi poudaril, da je v pravnem okviru, ki se uporablja, priznано, da začasna ocena obravnave, ki bi je bili po pričakovanjih deležni zadevni delničarji in upniki, če bi prišlo do prenehanja subjekta, v okviru vrednotenja 2 iz več razlogov ni mogla biti tako natančna kot ocena iz vrednotenja 3, in sicer zlasti zaradi časovne omejitve in pomanjkanja podatkov, ki bi bili dovolj blizu datumu reševanja, v okviru vrednotenja 2. Tako naj bi v skladu s členom 20(9) Uredbe št. 806/2014 vrednotenje 2 vključevalo „oceno“ te obravnave, medtem ko mora v skladu s členom 20(17) te uredbe vrednotenje 3 „določiti“ to obravnavo. EOR je navedel, da dejstva, da je bil v začasni oceni, vsebovani v vrednotenju 2, in v začasni oceni, vsebovani v vrednotenju 3, dobljen podoben rezultat, čeprav sta ti oceni temeljili na različnih predpostavkah, kot takega še ni mogoče šteti za zadosten dokaz, da vrednotenje 3 ni bilo izvedeno v skladu z zakonskimi zahtevami.
- 342 Poleg tega je treba na eni strani ugotoviti, da je družba ocenjevalka v vrednotenju 2 izrazila številne pridržke glede zanesljivosti simulacije scenarija likvidacije v tem vrednotenju.
- 343 V zvezi s tem je družba ocenjevalka pri vrednotenju 2 pojasnila, da nima na voljo vseh potrebnih informacij in podatkov niti dovolj časa, da bi v tej fazi opravila več kot zgolj okvirno oceno. Večkrat je navedla, da simulacija scenarija likvidacije temelji na številnih negotovostih in da bo, ko bodo na voljo natančnejše informacije, lahko izpopolnila svoje predpostavke in pripravila bolj „trden“ in bolj zanesljiv scenarij likvidacije.
- 344 Tožeče stranke torej ne morejo trditi, da družba ocenjevalka ni bila neodvisna, ker je menila, da je vezana na ugotovitve vrednotenja 2.
- 345 Na drugi strani je v vrednotenju 2 simulacija scenarija likvidacije družbe Banco Popular temeljila na podatkih, ki so bili na voljo 31. marca 2017, v njej pa je bil predviden triletni scenarij. Družba ocenjevalka se je pri vrednotenju 3 oprla na nerevidirane finančne informacije z dne 6. junija 2017 ali, če te informacije niso bile na voljo, na take informacije z dne 31. maja 2017, da je pripravila tri ločene časovne scenarije likvidacije.
- 346 Družba ocenjevalka se tako pri vrednotenju 3 ni zadovoljila s tem, da je zgolj potrdila rezultat simulacije iz vrednotenja 2.
- 347 V zvezi s tem je bilo na primer pri vrednotenju 2 skupno unovčenje sredstev družbe Banco Popular za upnike v primeru triletnega scenarija likvidacije ocenjeno na 120,9 milijarde EUR v najboljšem primeru in 116,5 milijarde EUR v najslabšem. Pri vrednotenju 3 je bil rezultat ocene sredstev za triletni scenarij likvidacije drugačen, in sicer 101,546 milijarde EUR v najboljšem primeru in 97,593 milijarde EUR v najslabšem.
- 348 Zgolj dejstvo, da je družba ocenjevalka prišla do enake ugotovitve, in sicer da zadevni delničarji in upniki v primeru likvidacije družbe Banco Popular ne bi bili poplačani, ne more zadostovati za dokaz, da je menila, da je pri izvajanju vrednotenja 3 vezana na oceno, ki jo je opravila v vrednotenju 2.



- 349 Iz tega izhaja, da trditvi tožečih strank, v skladu s katero je želela družba ocenjevalka pri vrednotenju 3 potrditi vrednotenje 2, nasprotuje vsebina teh vrednotenj.
- 350 Iz tega sledi, da tožeče stranke niso dokazale, da je EOR napačno menil, da dejstvo, da je družba ocenjevalka izvedla vrednotenje 2, ne omogoča, da bi se omajala njena neodvisnost pri izvedbi vrednotenja 3 in njeno imenovanje kot neodvisnega ocenjevalca. V zvezi s tem je trditev, da bi EOR lahko imenoval drugega ocenjevalca, brezpredmetna.
- 351 Zato je treba tretji očitok zavriniti.
- 352 Iz analize drugega dela izhaja, da tožeče stranke niso navedle trditev, s katerimi bi lahko ovrgle ugotovitev EOR, da je družba ocenjevalka neodvisna v smislu členov 38 in 41 Delegirane uredbe 2016/1075.
- 353 Iz tega sledi, da je treba drugi del in posledično drugi tožbeni razlog v celoti zavriniti.

**4. Tretji tožbeni razlog: EOR je pooblastila za odločanje, ki so mu podeljena z Uredbo št. 806/2014, neupravičeno prenesel na družbo ocenjevalko**

- 354 Tožeče stranke trdijo, da je EOR izpodbijani sklep, ki vključuje široko diskrecijsko pravico glede nadomestila delničarjem in upnikom, na katere je vplivala odločitev o reševanju, sprejel na podlagi vrednotenja 3, ki ga je opravil zasebni subjekt. Trdijo, da je EOR v izpodbijanem sklepu zgolj povzel vrednotenje 3 in dokument s pojasnili, in sicer bistvene vidike izvajanja proste presoje glede tega, ali jim plača nadomestilo ali ne. Prenos pooblastila za presojo vseh vprašanj v zvezi z vrednotenjem na družbo ocenjevalko brez preučitve osnovnih podatkov in pripomb zadevnih delničarjev in upnikov ter brez preverjanja očitno nedoslednih predpostavk, podrobneje predstavljenih v prvem tožbenem razlogu, naj bi bil v nasprotju z načelom, določenim v sodbi z dne 13. junija 1958, Meroni/Visoka oblast (9/56, EU:C:1958:7).
- 355 Tožeče stranke trdijo, da EOR ni predložil nobenega dokaza, da je opravil več kot površen pregled vrednotenja 3, in da je preučil le dokument s pojasnili, ki ga je pripravila družba ocenjevalka, ne pa pripomb zadevnih delničarjev in upnikov v zvezi z vrednotenjem 3. EOR naj ne bi odstopal od vrednotenja 3, odločitev, ali imajo zadevni delničarji in upniki pravico do nadomestila, pa naj bi sprejela družba ocenjevalka, ki naj bi izvajala pristojnost odločanja, ki jo ima EOR. Menijo, da se načelo, določeno v sodbi z dne 13. junija 1958, Meroni/Visoka oblast (9/56, EU:C:1958:7), uporablja, kadar se pooblastila EOR, tudi če gre za jasno opredeljena izvedbena pooblastila, prenesejo na družbo ocenjevalko brez ustreznega nadzora EOR.
- 356 Uvodoma je treba navesti, da Pogodbi ne vsebujeta nobene določbe o prenosu pooblastil na organe ali urade oziroma agencije Unije. Tako ni nobene navedbe agencij ne v členu 290 PDEU, ki določa prenos sprejemanja prava v zakonodajnih aktih na Komisijo, ne v členu 291 PDEU, ki podeljuje izvedbena pooblastila državam članicam, Komisiji in v nekaterih omejenih primerih Svetu (sklepni predlogi generalnega pravobranilca N. Jääskinena v zadevi Združeno kraljestvo/Parlament in Svet, C-270/12, EU:C:2013:562, točka 75).
- 357 Torej so bila načela v zvezi s prenosom pooblastil določena v sodni praksi, zlasti v sodbi z dne 13. junija 1958, Meroni/Visoka oblast (9/56, EU:C:1958:7), nato pa so bila v sodbi z dne 22. januarja 2014, Združeno kraljestvo/Parlament in Svet (C-270/12, EU:C:2014:18), ta načela uporabljena v primeru, v katerem je zakonodajalec Unije na agencijo prenesel avtonomna pooblastila.

- 358 V točki 41 sodbe z dne 22. januarja 2014, Združeno kraljestvo/Parlament in Svet (C-270/12, EU:C:2014:18), je Sodišče navedlo, da je sodbi z dne 13. junija 1958, Meroni/Visoka oblast (9/56, EU:C:1958:7), v bistvu poudarilo, da se posledice, ki izhajajo iz prenosa pooblastil, zelo razlikujejo glede na to, ali gre za jasno razmejena izvedbena pooblastila, nad uporabo katerih je zato mogoč strog nadzor glede na objektivna merila, ki jih določi organ, ki pooblastila prenese, ali pa gre za „diskrecijsko pravico s širokim poljem proste presoje, ki bi lahko bila uporabljena tako, da bi dejansko omogočila izvajanje gospodarske politike“.
- 359 Sodišče je dodalo, da je v sodbi z dne 13. junija 1958, Meroni/Visoka oblast (9/56, EU:C:1958:7), navedlo tudi, da prenos prve vrste ne more občutno spremeniti posledic, ki jih povzroči izvajanje pooblastil, na katero se ta prenos nanaša, medtem ko pride pri prenosu druge vrste s tem, da izbire organa, na katerega so pooblastila prenesena, nadomestijo izbire organa, ki je pooblastila prenesel, do „resničnega premika odgovornosti“. V zadevi, ki je bila podlaga za sodbo z dne 13. junija 1958, Meroni/Visoka oblast (9/56, EU:C:1958:7), je Sodišče torej razsodilo, da prenos pooblastil, ki jih je Visoka oblast zadevnima agencijama podelila z odločbo št. 14-55 z dne 26. marca 1955 o ustanovitvi finančnega mehanizma za zagotavljanje redne oskrbe skupnega trga z odpadnim železom (UL 1955, 8, str. 685), tema agencijama da je „polje proste presoje, ki zajema široko diskrecijo“, ter ga ni mogoče šteti za skladnega z „zahtevami Pogodbe“ (sodba z dne 22. januarja 2014, Združeno kraljestvo/Parlament in Svet, C-270/12, EU:C:2014:18, točka 42).
- 360 Iz te sodne prakse izhaja, da lahko Uredba št. 806/2014 EOR podeli jasno razmejena izvedbena pooblastila, nad uporabo katerih je zato mogoč strog nadzor glede na objektivna merila, da pa mu ne more podeliti pristojnosti, ki vključujejo diskrecijsko pravico s širokim poljem proste presoje.
- 361 Vendar je treba navesti, da v obravnavanem primeru tožeče stranke ne podajajo ugovora nezakonnosti Uredbe št. 806/2014. Ne trdijo, da je EOR kot agencija Unije izvajal diskrecijsko pravico, ki bi jo morala izvajati institucija Unije. Tožeče stranke tudi ne trdijo, da izvedbena pooblastila EOR v Uredbi št. 806/2014 niso jasno razmejena ali da je EOR kršil Uredbo št. 806/2014 s tem, da je ravnal zunaj pooblastil, ki so mu podeljena s to uredbo.
- 362 Iz tega izhaja, da tožeče stranke s trditvami, s katerimi EOR očitajo, da je družbi ocenjevalki podelil pristojnost odločanja, ne morejo dokazati kršitve načel v zvezi s prenosom pooblastil, določenih v sodbi z dne 13. junija 1958, Meroni/Visoka oblast (9/56, EU:C:1958:7).
- 363 Poleg tega je treba v zvezi s trditvijo tožečih strank, da je EOR družbi ocenjevalki podelil svojo pristojnost odločanja, najprej spomniti, da je odločitev, da se zadevnim delničarjem in upnikom ne dodelijo nadomestila, sprejel EOR, in ne družba ocenjevalka.
- 364 Dalje, člen 76(1)(e) Uredbe št. 806/2014 izrecno določa, da se mora EOR pri odločanju, ali so zadevni delničarji in upniki lahko upravičeni do nadomestila, opreti na rezultate neodvisnega vrednotenja iz člena 20(16) navedene uredbe. Poleg tega je vsebina tega vrednotenja urejena s členom 20(17) in (18) Uredbe št. 806/2014, merila v zvezi z metodo vrednotenja razlik pri obravnavi pa so določena v Delegirani uredbi 2018/344.
- 365 Tako je moral na podlagi Uredbe št. 806/2014 ekonomske in tehnične vidike ocene obravnave, ki bi je bili zadevni delničarji in upniki deležni, če bi bil za Banco Popular uveden običajni insolvenčni postopek, presojati neodvisni ocenjevalec, in ne sam EOR. V nasprotju s tem, kar trdijo tožeče stranke, dejstva, da je EOR družbi ocenjevalki zaupal izvedbo vrednotenja 3, ni mogoče razlagati kot prenos njegovega pooblastila za odločanje.

- 366 Nazadnje, EOR mora pred sprejetjem odločitve o morebitnem nadomestilu zadevnim delničarjem in upnikom preveriti, ali vrednotenje, ki ga je opravil neodvisni izvedenec, izpolnjuje zahteve iz Uredbe št. 806/2014 in Delegirane uredbe 2018/344 ter tudi ali ta izvedenec izpolnjuje zahteve po neodvisnosti, določene v Delegirani uredbi 2016/1075.
- 367 V zvezi s tem je treba na eni strani ugotoviti, da dejstva, da je EOR odobril ugotovitve vrednotenja 3, ni mogoče razlagati tako, da EOR ni preveril, ali so bile izpolnjene zahteve, ki jih mora izpolnjevati neodvisni ocenjevalec pri izvedbi vrednotenja.
- 368 Na drugi strani trditvi tožečih strank, da je EOR zgolj povzel vrednotenje 3 in dokument s pojasnili ter da ni preučil pripomb zadevnih delničarjev in upnikov v zvezi z vrednotenjem 3, nasprotuje vsebina izpodbijanega sklepa.
- 369 EOR je namreč pod naslovom 4 izpodbijanega sklepa presodil neodvisnost družbe ocenjevalke z vidika zahtev iz člena 20(1) Uredbe št. 806/2014 in poglavja IV Delegirane uredbe 2016/1075, pod naslovom 6.2.1 izpodbijanega sklepa pa je odgovoril na „pripombe v zvezi z neodvisnostjo ocenjevalca“.
- 370 EOR je pod naslovom 5, „Vrednotenje 3“, v izpodbijanem sklepu, potem ko je povzel vsebino vrednotenja 3, menil, da to izpolnjuje zahteve iz pravnega okvira, ki se uporablja, zlasti zahteve iz člena 20(17) Uredbe št. 806/2014 ter člena 3, člena 4, od (1) do (5), in člena 6(a) in (b) Delegirane uredbe 2018/344, in da je zadostno obrazloženo in razumljivo, da je lahko podlaga za odločitev na podlagi člena 76(1)(e) Uredbe št. 806/2014.
- 371 EOR je pod naslovom 6.2.2 izpodbijanega sklepa odgovoril na „pripombe o vsebini vrednotenja 3“, ki so se nanašale med drugim na informacije in predpostavke, uporabljene v vrednotenju 3, ter na scenarij likvidacije in metodologijo, ki ju je upoštevala družba ocenjevalka. Glede ocene različnih kategorij sredstev, opravljene v vrednotenju 3, je EOR preučil, ali ta ostaja veljavna z vidika pripomb zadevnih delničarjev in upnikov ter dokumenta s pojasnili.
- 372 Iz navedenega izhaja, da tožeče stranke napačno trdijo, da je EOR pooblastila za odločanje, ki so mu podeljena z Uredbo št. 806/2014, neupravičeno prenesel na družbo ocenjevalko.
- 373 Iz tega sledi, da je treba tretji tožbeni razlog in posledično tožbo v celoti zavrni.

#### **IV. Stroški**

- 374 V skladu s členom 134(1) Poslovnika se plačilo stroškov na predlog naloži neuspeli stranki. Ker tožeče stranke niso uspele, se jim v skladu s predlogi EOR naloži, da nosijo svoje stroške in stroške EOR.
- 375 V skladu s členom 138(1) Poslovnika države članice in institucije, ki so intervenirale v postopku, nosijo svoje stroške. Kraljevina Španija torej nosi svoje stroške.

Iz teh razlogov je

**SPLOŠNO SODIŠČE (tretji razširjeni senat)**

razsodilo:

- 1. Družbi Bybrook Capital Badminton Fund LP se dovoli, da kot tožeča stranka vstopi v postopek namesto družb Cairn Global Funds PLC in Cairn Special Opportunities Credit Master Fund Limited.**
- 2. Družbi PIMCO Global Cross-asset Opportunities Master Fund LDC se dovoli, da kot tožeča stranka vstopi v postopek namesto družbe PHFS series SPC - PHSF VII SP.**
- 3. Tožba se zavrne.**
- 4. Družba ACMO Sàrl in druge tožeče stranke, katerih imena so v prilogi, nosijo svoje stroške in stroške Enotnega odbora za reševanje (EOR).**
- 5. Kraljevina Španija nosi svoje stroške.**

van der Woude

De Baere

Steinfatt

Kecsmár

Kingston

Razglašeno na javni obravnavi v Luxembourg, 22. novembra 2023.

Podpisi

## Kazalo

I.	Dejansko stanje .....	2
II.	Predlogi strank .....	6
III.	Pravo .....	7
	A. Dopustnost .....	7
	B. Utemeljenost .....	7
	1. Uvodne ugotovitve .....	8
	a) Obseg nadzora, ki ga izvaja Splošno sodišče .....	8
	b) Dopustnost dokazov, priloženih repliki .....	9
	2. Prvi tožbeni razlog: očitne napake pri presoji v zvezi z oceno trajanja obdobja insolventnosti ter donosnih in nedonosnih posojil, nepremičnin in pravnih tveganj družbe Banco Popular .....	10
	a) Prvi del: trajanje scenarija likvidacije .....	13
	1) Prvi očitek: napačno razumevanje zakona 22/2003 .....	14
	2) Drugi očitek: neupoštevanje daljšega obdobja likvidacije .....	18
	b) Drugi del: vrednotenje donosnih posojil .....	20
	1) Prvi očitek: prerazvrstitev donosnih posojil v nedonosna posojila .....	20
	2) Drugi očitek: predpostavke predčasnega odplačila donosnih posojil .....	22
	i) Donosna posojila podjetjem .....	22
	ii) Donosna hipotekarna posojila .....	25
	3) Tretji očitek: nova neodplačila donosnih posojil, ki še ostajajo .....	27
	4) Četrty očitek: diskontna stopnja na prodajo preostanka portfelja donosnih posojil .....	28
	c) Tretji del: vrednotenje nedonosnih posojil .....	29
	d) Četrty del: vrednotenje nepremičnin .....	31
	e) Peti del: vrednotenje pravnih tveganj .....	33
	3. Drugi tožbeni razlog: EOR je storil očitno napako pri presoji s tem, da je družbo ocenjevalko določil za neodvisnega ocenjevalca .....	38

a) Prvi del: EOR ni preučil neodvisnosti družbe ocenjevalke . . . . .	38
b) Drugi del: družba ocenjevalka ni bila neodvisna v smislu člena 38 Delegirane uredbe 2016/1075 . . . . .	41
1) Prvi očitke: povezave med družbo ocenjevalko in družbo Banco Popular . . . . .	42
2) Drugi očitke: povezave med družbo ocenjevalko in družbo Banco Santander . . . . .	44
3) Tretji očitke: dejstvo, da je družba ocenjevalka izvedla vrednotenje 2 . . . . .	47
4. Tretji tožbeni razlog: EOR je pooblastila za odločanje, ki so mu podeljena z Uredbo št. 806/2014, neupravičeno prenesel na družbo ocenjevalko . . . . .	49
IV. Stroški . . . . .	51