Zbiór Orzeczeń

WYROK TRYBUNAŁU (pierwsza izba)

z dnia 11 września 2025 r.*

Odesłanie prejudycjalne – Dyrektywa 2014/59/UE – Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych – Zasady ogólne – Artykuł 34 ust. 1 lit. a) i b) – Umorzenie lub konwersja długu – Umorzenie instrumentów kapitałowych – Skutki – Artykuł 53 ust. 1 i 3 – Artykuł 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) i c) – Ochrona praw akcjonariuszy i wierzycieli – Nabycie instrumentów kapitałowych – Wadliwe i błędne informacje podane w prospekcie emisyjnym publikowanym w związku z publiczną ofertą papierów wartościowych – Powództwo o stwierdzenie nieważności umowy nabycia instrumentów kapitałowych – Powództwo o stwierdzenie odpowiedzialności – Powództwa wniesione przed podjęciem działań w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji

W sprawie C-687/23

mającej za przedmiot wniosek o wydanie, na podstawie art. 267 TFUE, orzeczenia w trybie prejudycjalnym, złożony przez Tribunal Supremo (sąd najwyższy, Hiszpania) postanowieniem z dnia 2 listopada 2023 r., które wpłynęło do Trybunału w dniu 15 listopada 2023 r., w postępowaniu:

D.E.

przeciwko

Banco Santander, SA,

TRYBUNAŁ (pierwsza izba),

w składzie: F. Biltgen, prezes izby, T. von Danwitz (sprawozdawca), wiceprezes Trybunału, pełniący obowiązki sędziego pierwszej izby, A. Kumin, I. Ziemele i S. Gervasoni, sędziowie,

rzecznik generalny: T. Ćapeta,

sekretarz: A. Calot Escobar,

uwzględniając pisemny etap postępowania,

* Język postępowania: hiszpański.

rozważywszy uwagi, które przedstawili:

– w imieniu Banco Santander, SA – C. García Vega, J.M. Rodríguez Cárcamo i A.M. Rodríguez Conde, abogados,

– w imieniu rządu hiszpańskiego – L. Aguilera Ruiz i A. Gavela Llopis, w charakterze pełnomocników,

– w imieniu rządu włoskiego – G. Palmieri, w charakterze pełnomocnika, którą wspierał P. Gentili, avvocato dello Stato,

– w imieniu rządu portugalskiego – P. Barros da Costa, J. Margarido i A. Rodrigues, w charakterze pełnomocników,

– w imieniu Komisji Europejskiej – C. Auvret, P. Němečková i D. Triantafyllou, w charakterze pełnomocników,

po zapoznaniu się z opinią rzeczniczki generalnej na posiedzeniu w dniu 13 lutego 2025 r.,

wydaje następujący

Wyrok

1 Wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym dotyczy wykładni art. 34 ust. 1 lit. a), art. 53 ust. 1 i 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) i c) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiającej ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniającej dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/UE oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012 (Dz.U. 2014, L 173, s. 190).

2 Wniosek ten został złożony w ramach sporu między D.E. a Banco Santander SA, działającym jako następca prawny Banco Popular Español SA (zwanym dalej „Banco Popular”) w przedmiocie wniesionych przez D.E. powództw o stwierdzenie nieważności lub odpowiedzialności z powodu nieprawidłowych i błędnych informacji dostarczonych D.E. w prospekcie emisyjnym publikowanym w szczególności w związku z publiczną ofertą papierów wartościowych przy nabyciu instrumentów kapitałowych następnie poddanych konwersji na akcje Banco Popular.

Ramy prawne

Dyrektywa 2004/39

3 Motywy 31, 44 i 46 dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniającej dyrektywy Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającej dyrektywę Rady 93/22/EWG (Dz.U. 2004, L 145, s. 1) brzmiały następująco:

„(31) Jednym z celów niniejszej dyrektywy jest ochrona inwestorów. Środki ochrony inwestorów należy dostosować do szczegółowej charakterystyki każdej z kategorii inwestorów (detaliczni, branżowi, oraz kontrahenci).

[…]

(44) Aby osiągnąć dwutorowy cel ochrony inwestorów i zapewnić należyte funkcjonowanie rynków papierów wartościowych, konieczne jest osiągnięcie przejrzystości transakcji oraz stosowanie reguł ustanowionych do tego celu w odniesieniu do przedsiębiorstw inwestycyjnych działających na rynku. Aby w dowolnym momencie umożliwić inwestorom lub podmiotom gospodarczym dokonanie oceny warunków transakcji na branych pod uwagę akcjach, a następnie zweryfikowanie warunków, na których je zawarto, należy ustalić wspólne reguły podawania do publicznej wiadomości danych szczegółowych dotyczących zawierania transakcji na akcjach oraz ujawniania bieżących możliwości obrotu akcjami. Reguły te są konieczne dla potrzeb zapewnienia skutecznej integracji rynków kapitałowych państwa członkowskiego i wspierania efektywności całego procesu ustalania notowań cen instrumentów kapitałowych oraz wspomożenia skutecznego wykonywania zobowiązania do »możliwie najlepszej realizacji«. Zagadnienia te wymagają reżimu ogólnej przejrzystości mającego zastosowanie do wszystkich transakcji na akcjach […]. Zobowiązanie ciążące na przedsiębiorstwach inwestycyjnych na mocy niniejszej dyrektywy do ogłaszania przetargów i przedstawiania ceny ofertowej, a także realizowania zleceń po cenie ofertowej nie zwalnia przedsiębiorstw inwestycyjnych ze zobowiązania do kierowania zlecenia do innego podmiotu realizującego, jeżeli przyjęcie zlecenia może uniemożliwić przedsiębiorstwu wypełnienie zobowiązania do »możliwie najlepszej realizacji«.

[…]

(46) Państwo członkowskie może podjąć decyzję o stosowaniu wymogów przejrzystości ustanowionych w niniejszej dyrektywie, a dotyczących instrumentów finansowych innych niż akcje przed i po ich wprowadzeniu do obrotu. […]”.

4 Artykuł 19 dyrektywy 2004/39, zatytułowany „Zobowiązania dotyczące prowadzenia działalności w przypadku świadczenia usług inwestycyjnych na rzecz klientów”, stanowił w ust. 2 i 3:

„2. Wszystkie informacje, w tym publikacje handlowe, kierowane przez firmę inwestycyjną do klientów lub potencjalnych klientów muszą być rzetelne, wyraźne i niewprowadzające w błąd. Materiały marketingowe muszą być wyraźnie oznaczone jako takie.

3. Klientom lub potencjalnym klientom należy dostarczyć kompleksowych informacji dotyczących:

– przedsiębiorstwa inwestycyjnego oraz usług przez nie świadczonych,

– instrumentów finansowych oraz proponowanych strategii inwestycyjnych; powinny one obejmować stosowne wytyczne oraz ostrzeżenia o ryzyku związanym z inwestycjami w takie instrumenty lub odnoszącym się do poszczególnych strategii inwestycyjnych,

– podmiotów realizujących zlecenia, oraz

– kosztów i odnośnych opłat,

skonstruowanych w taki sposób, aby klienci lub potencjalni klienci mogli zrozumieć charakter oraz ryzyko związane z usługą inwestycyjną oraz określonym rodzajem oferowanego instrumentu finansowego, a co za tym idzie, mogli podjąć świadome decyzje inwestycyjne. Informacje te należy przekazywać w ujednoliconym formacie".

Dyrektywa 2014/59

5 Motywy 45, 49 i 120 dyrektywy 2014/59 mają następujące brzmienie:

„(45) Aby uniknąć pokusy nadużycia, powinno być możliwe opuszczenie rynku przez każdą instytucję będącą na progu upadłości, niezależnie od jej wielkości i powiązań z innymi podmiotami, bez wywołania zakłóceń systemowych. Instytucja będąca na progu upadłości powinna zostać zasadniczo [z]likwidowana w ramach standardowego postępowania upadłościowego. Likwidacja w ramach standardowego postępowania upadłościowego może jednak zagrażać stabilności finansowej, zakłócać wykonywanie funkcji krytycznych i wpływać na ochronę deponentów. W takim przypadku bardzo prawdopodobne jest, że będzie istniał interes publiczny przemawiający za postawieniem instytucji w stan restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji i zastosowaniem instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zamiast uciekania się do standardowego postępowania upadłościowego. […]

[…]

(49) Ograniczenia praw akcjonariuszy i wierzycieli powinny być zgodne z art. 52 Karty [praw podstawowych Unii Europejskiej, zwanej dalej »Kartą«]. Instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji powinny być zatem stosowane wyłącznie w odniesieniu do tych instytucji, będących na progu upadłości lub zagrożonych upadłością, i wyłącznie wtedy, gdy jest to konieczne do osiągnięcia celu stabilności finansowej leżącego w interesie ogólnym. Instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji należy stosować w szczególności, jeżeli dana instytucja nie może zostać zlikwidowana w ramach standardowego postępowania upadłościowego bez destabilizacji systemu finansowego i niezbędne są środki w celu zapewnienia szybkiego przeniesienia i ciągłości funkcji o znaczeniu systemowym, oraz jeżeli nie ma realnych szans na zaproponowanie przez sektor prywatny alternatywnego rozwiązania, w tym podwyższenia kapitału przez obecnych akcjonariuszy lub przez osobę trzecią o kwotę umożliwiającą przywrócenie pełnej rentowności instytucji. […]

[…]

(120) Unijne dyrektywy dotyczące prawa spółek zawierają obowiązkowe przepisy dotyczące ochrony akcjonariuszy i wierzycieli instytucji objętych zakresem stosowania tych dyrektyw. W sytuacji gdy organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji muszą działać szybko, przepisy te mogą utrudniać skuteczne działania podejmowane przez te organy oraz skuteczne wykorzystanie przez te organy instrumentów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, a także wykonywanie przez nie uprawnień w tym zakresie, w związku z czym w niniejszej dyrektywie należy przewidzieć stosowne odstępstwa. Aby zagwarantować zainteresowanym stronom jak największą pewność prawa, odstępstwa powinny być zdefiniowane jasno i w wąskim zakresie oraz powinny być stosowane wyłącznie w interesie publicznym, jeżeli spełnione są warunki uruchomienia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. […]”.

6 Zgodnie z brzmieniem art. 1 ust. 1 tej dyrektywy:

„Niniejsza dyrektywa określa zasady i procedury odnoszące się do naprawy oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji następujących podmiotów:

[…]

b) instytucji finansowych, które mają siedzibę na terytorium Unii, jeżeli instytucja finansowa jest jednostką zależną instytucji kredytowej lub firmy inwestycyjnej lub spółki, o której mowa w lit. c) lub d), […]

c) finansowych spółek holdingowych, finansowych spółek holdingowych o działalności mieszanej oraz holdingów mieszanych, które mają siedzibę na terytorium Unii;

d) dominujących finansowych spółek holdingowych z państwa członkowskiego, unijnych dominujących finansowych spółek holdingowych, dominujących finansowych spółek holdingowych z państwa członkowskiego prowadzących działalność mieszaną, unijnych dominujących finansowych spółek holdingowych prowadzących działalność mieszaną,

[…]”.

7 Stosownie do art. 2 ust. 1 tej dyrektywy:

„Na użytek niniejszej dyrektywy stosuje się następujące definicje:

[…]

57) »instrument umorzenia lub konwersji długu« oznacza mechanizm służący do wykonania przez organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zgodnie z art. 43 uprawnień do umorzenia i konwersji w odniesieniu do zobowiązań instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją;

[…]”.

8 Artykuł 34 tej dyrektywy, zatytułowany „Ogólne zasady rządzące restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją”, stanowi w ust. 1:

„Państwa członkowskie zapewniają, aby organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, stosując instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji oraz wykonując uprawnienia w zakresie prowadzenia restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, podejmowały wszystkie stosowne środki celem zagwarantowania, że działanie w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji jest podejmowane zgodnie z następującymi zasadami:

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

b) po akcjonariuszach straty ponoszą wierzyciele instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją zgodnie z kolejnością zaspokajania roszczeń na mocy standardowego postępowania upadłościowego, z wyjątkiem przypadków, w których niniejsza dyrektywa wyraźnie stanowi inaczej;

[…]

f) o ile w niniejszej dyrektywie nie przewidziano inaczej, wierzyciele należący do tej samej kategorii są traktowani w ten sam sposób;

g) żaden z wierzycieli nie ponosi strat większych niż te, które poniósłby w sytuacji, gdyby dana instytucja lub podmiot, o którym mowa w art. 1 ust. 1 lit. b), c) lub d), zostały zlikwidowane w ramach standardowego postępowania upadłościowego zgodnie z zabezpieczeniami określonymi w art. 73–75;

[…]”.

9 Artykuł 36 dyrektywy 2014/59, zatytułowany „Wycena do celów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji”, stanowi:

„1. Przed podjęciem działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji lub przed wykonaniem uprawnienia do umorzenia lub konwersji odpowiednich instrumentów kapitałowych, organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zapewniają dokonanie uczciwej, ostrożnej i realistycznej wyceny aktywów i zobowiązań instytucji lub podmiotu, o którym mowa w art. 1 ust. 1 lit. b), c) lub d), przez osobę niezależną zarówno od wszelkich organów publicznych, w tym organu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, jak i od danej instytucji lub podmiotu, o którym mowa w art. 1 ust. 1 lit. b), c) lub d). Z zastrzeżeniem ust. 13 niniejszego artykułu oraz art. 85, jeżeli spełnione są wszystkie wymogi określone w niniejszym artykule, wycena zostaje uznana za ostateczną.

2. Jeżeli niezależna wycena zgodnie z ust. 1 nie jest możliwa, organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji mogą przeprowadzić wstępną wycenę aktywów i zobowiązań instytucji lub podmiotu, o którym mowa w art. 1 ust. 1 lit. b), c) lub d), zgodnie z ust. 9 niniejszego artykułu.

3. Celem wyceny jest oszacowanie wartości aktywów i zobowiązań instytucji lub podmiotu, o którym mowa w art. 1 ust. 1 lit. b), c) lub d), które spełniają warunki przeprowadzenia restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji określone w art. 32 i 33.

[…]

6. Wycenę uzupełnia się o następujące informacje zawarte w księgach rachunkowych i ewidencji instytucji lub podmiotu, o którym mowa w art. 1 ust. 1 lit. b), c) lub d):

a) zaktualizowany bilans i sprawozdanie z sytuacji finansowej instytucji lub podmiotu, o którym mowa w art. 1 ust. 1 lit. b), c) lub d);

b) analizę i szacunkową wartość księgową aktywów;

c) wykaz pozostających do spłaty zobowiązań bilansowych i pozabilansowych wykazanych w księgach rachunkowych i ewidencji instytucji lub podmiotu, o którym mowa w art. 1 ust. 1 lit. b), c) lub d), wraz z informacjami dotyczącymi odpowiednich wierzytelności i kolejnością ich zaspokojenia zgodnie z obowiązującym prawem upadłościowym.

[…]

9. Jeżeli ze względu na pilny charakter sprawy nie jest możliwe spełnienie wymogów ust. 6 i 8 lub jeżeli ma zastosowanie ust. 2, przeprowadza się wycenę wstępną. Wycena wstępna jest zgodna z wymogami ust. 3, a także z wymogami ust. 1, 6 i 8, w miarę możliwości wynikających z zaistniałych okoliczności.

Wycena wstępna, o której mowa w niniejszym ustępie, obejmuje bufor z tytułu dodatkowych strat, wraz ze stosownym uzasadnieniem.

[…]”.

10 Artykuł 48 tej dyrektywy, zatytułowany „Kolejność umorzenia i konwersji”, stanowi:

„1. Państwa członkowskie zapewniają, aby organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, stosując instrument umorzenia lub konwersji długu, wykonywały uprawnienia do umorzenia i konwersji z zastrzeżeniem wszelkich wyłączeń na mocy art. 44 ust. 2 i 3 oraz z zachowaniem następujących wymogów:

a) instrumenty w kapitale podstawowym Tier I są zmniejszane zgodnie z art. 60 ust. 1 lit. a);

b) wyłącznie wtedy, gdy łączne obniżenie zgodnie z lit. a) jest niższe niż suma kwot, o których mowa w art. 47 ust. 3 lit. b) i c), organy obniżają kwotę główną instrumentów dodatkowych w Tier I do wymaganego poziomu i do maksymalnej możliwości pokrywania przez nie strat;

c) wyłącznie wtedy, gdy łączne obniżenie zgodnie z lit. a) i b) jest niższe niż suma kwot, o których mowa w art. 47 ust. 3 lit. b) i c), organy obniżają w stopniu wymaganym kwotę główną instrumentów w Tier II i do maksymalnej możliwości pokrywania przez nie strat;

[…]”.

11 Artykuł 53 tej dyrektywy, zatytułowany „Skutki umorzenia lub konwersji długu”, stanowi:

„1. Państwa członkowskie zapewniają, aby w sytuacji, gdy organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wykonuje uprawnienia, o których mowa w art. 59 ust. 2 oraz

w art. 63 ust. 1 lit. e)–i), obniżenie kwoty głównej lub kwoty pozostającej do spłaty, konwersja lub umorzenie stawały się skuteczne i natychmiast wiążące w stosunku do instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją oraz zaangażowanych wierzycieli i zainteresowanych akcjonariuszy.

[…]

3. Jeżeli wykonując uprawnienie, o którym mowa w art. 63 ust. 1 lit. e), organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji obniża do zera wysokość kwoty głównej zobowiązania lub pozostającej do spłaty kwoty zobowiązania, zobowiązanie to oraz wszelkie wynikające w stosunku do niego zobowiązania lub roszczenia, które nie są należne w chwili wykonania uprawnienia, są do wszelkich celów traktowane jako spłacone i nie jest możliwe ich dochodzenie w żadnym późniejszym postępowaniu prowadzonym w odniesieniu do instytucji objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją lub jakiegokolwiek podmiotu będącego jej następcą, w przypadku jakiejkolwiek późniejszej likwidacji.

4. Jeżeli wykonując uprawnienie, o którym mowa w art. 63 ust. 1 lit. e), organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji obniża częściowo, ale nie w całości, wysokość kwoty głównej zobowiązania lub pozostającej do spłaty kwoty zobowiązania:

a) zobowiązanie jest traktowane jako spłacone w stopniu odpowiadającym obniżonej kwocie;

b) odpowiedni instrument lub uzgodnienie, na mocy którego powstało pierwotne zobowiązanie, w dalszym ciągu obowiązuje w stosunku do pozostałej kwoty głównej zobowiązania lub pozostającej do spłaty kwoty zobowiązania, z zastrzeżeniem ewentualnej zmiany kwoty należnych odsetek służącej uwzględnieniu obniżenia kwoty głównej oraz każdej ewentualnej zmiany warunków, jakiej organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może dokonać, wykonując uprawnienie, o którym mowa w art. 63 ust. 1 lit. j)”.

12 Artykuł 60 tej dyrektywy, zatytułowany „Przepisy dotyczące umorzenia lub konwersji odpowiednich instrumentów kapitałowych”, ma następującą treść:

„1. Spełniając wymóg określony w art. 59, organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wykonują uprawnienie do umorzenia lub konwersji zgodnie z kolejnością zaspokajania roszczeń na mocy standardowego postępowania upadłościowego w sposób prowadzący do otrzymania następujących rezultatów:

a) w pierwszej kolejności obniżeniu ulegają pozycje w kapitale podstawowym Tier I, proporcjonalnie do ich strat i do maksymalnej możliwości pokrywania przez nie strat. W odniesieniu do posiadaczy instrumentów w kapitale podstawowym Tier I organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji podejmuje jedno z działań określonych w art. 47 ust. 1 lub oba te działania;

b) kwotę główną instrumentów dodatkowych w Tier I umarza się lub dokonuje się jej konwersji na instrumenty w kapitale podstawowym Tier I, lub przeprowadza się oba te działania, w zakresie, w jakim jest to konieczne dla osiągnięcia celów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, o których mowa w art. 31, lub do maksymalnej możliwości pokrywania strat przez odpowiednie instrumenty kapitałowe, w zależności, która z tych wartości jest niższa;

c) kwotę główną instrumentów w Tier II umarza się lub dokonuje się jej konwersji na instrumenty w kapitale podstawowym Tier I, lub przeprowadza się oba te działania, w zakresie, w jakim jest to konieczne dla osiągnięcia celów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, o których mowa w art. 31, lub do maksymalnej możliwości pokrywania strat przez odpowiednie instrumenty kapitałowe, w zależności, która z tych wartości jest niższa;

2. W przypadku gdy umarza się kwotę główną odpowiedniego instrumentu kapitałowego:

[…]

b) następuje zniesienie zobowiązań w stosunku do posiadacza odpowiedniego instrumentu kapitałowego wynikających z kwoty danego instrumentu, która została umorzona, lub powstałych w związku z tą kwotą, z wyjątkiem narosłych już ewentualnie zobowiązań oraz ewentualnych zobowiązań z tytułu szkód, które mogą powstać w wyniku odwołania kwestionującego legalność wykonania uprawnienia do umorzenia;

c) niewypłacenia żadnemu posiadaczowi odpowiednich instrumentów kapitałowych odszkodowania innego niż zgodnie z ust. 3.

[…]

3. Aby przeprowadzić konwersję odpowiednich instrumentów kapitałowych na mocy ust. 1 lit. b) niniejszego artykułu, organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji mogą wymagać, by instytucje i podmioty, o których mowa w art. 1 lit. b), c) i d), wyemitowały instrumenty w kapitale podstawowym Tier I na rzecz posiadaczy odpowiednich instrumentów kapitałowych. […]

[…]”.

Decyzja Jednolitej Rady ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji

13 Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji przyjęła w decyzji SRB/EES/2017/08 z dnia 7 czerwca 2017 r. program restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do Banco Popular, zatwierdzony przez Komisję Europejską decyzją (UE) 2017/1246 z dnia 7 czerwca 2017 r. (Dz.U. 2017, L 178, s. 15).

Postępowanie główne i pytania prejudycjalne

14 W dniu 3 października 2009 r. D.E., działając jako jedyny członek zarządu Lera Blava SLU, dokonał subskrypcji obligacji podporządkowanych podlegających zamianie na obligacje podporządkowane, które wyemitował Banco Popular.

15 W maju 2012 r. obligacje te zostały zamienione przez D.E., działającego w imieniu spółki Lera Blava, na inne obligacje podporządkowane podlegające obowiązkowej zamianie.

16 W dniu 14 stycznia 2013 r., tytułem zaległego wynagrodzenia, Lera Blava przypisała D.E. tytuł własności tych obligacji. Banco Popular zezwolił na to przeniesienie własności w dniu 22 lutego 2013 r.

17 W dniu 25 listopada 2015 r. obligacje te zostały poddane obowiązkowej zamianie na akcje Banco Popular.

18 W październiku 2016 r. D.E. wniósł do Juzgado de Primera Instancia (sądu pierwszej instancji, Hiszpania) pozew przeciwko Banco Popular, w którym żądał stwierdzenia nieważności nabycia obligacji podporządkowanych podlegających zamianie ze względu na wadę oświadczenia woli, oraz nakazania zwrotu kwoty pierwotnie zainwestowanej w nabycie tych obligacji, powiększonej o odsetki ustawowe od dnia nabycia. Tytułem żądania ewentualnego domagał się odszkodowania z tytułu szkody spowodowanej nieprzestrzeganiem przez Banco Popular wymogów informacyjnych wynikających z przepisów Unii dotyczących rynków instrumentów finansowych przy wprowadzaniu do obrotu tych obligacji w 2009 r. i ich późniejszej zamianie w 2012 r.

19 Rozpatrujący spór Juzgado de Primera Instancia (sąd pierwszej instancji) uwzględnił powództwo i stwierdził nieważność subskrypcji obligacji podporządkowanych podlegających obowiązkowej zamianie.

20 Banco Popular wniósł apelację od wyroku tego sądu do Audiencia Provincial (sądu okręgowego, Hiszpania), który uwzględnił apelację ze względu na to, że D.E. nie miał legitymacji procesowej.

21 D.E. wniósł skargę kasacyjną od wyroku wydanego w postępowaniu apelacyjnym do Tribunal Supremo (sądu najwyższego, Hiszpania), będącego sądem odsyłającym w niniejszej sprawie. Przed tym sądem podniósł on, że Audiencia Provincial (sąd okręgowy) niesłusznie odmówił uznania jego legitymacji procesowej, podczas gdy jego zdaniem przeniesienie własności obligacji spółki Lera Blava na członka jej zarządu i jedynego akcjonariusza było ważne.

22 W dniu 7 czerwca 2017 r. Jednolita Rada ds. Restrukturyzacji i Uporządkowanej Likwidacji przyjęła program restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do Banco Popular, który został zatwierdzony przez Komisję w tym samym dniu.

23 Ten program restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji został wdrożony decyzją Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (funduszu na rzecz uporządkowanej restrukturyzacji banków, Hiszpania, zwanego dalej „FROB”), przyjętą również w dniu 7 czerwca 2017 r. W decyzji tej obniżył on w szczególności do zera kapitał zakładowy Banco Popular poprzez umorzenie wszystkich akcji znajdujących się w obrocie. Wskutek tej decyzji D.E. przestał być posiadaczem akcji Banco Popular, które otrzymał po konwersji subskrybowanych obligacji, przy czym nie otrzymał żadnego wynagrodzenia.

24 Ponadto FROB postanowił dokonać konwersji instrumentów kapitałowych w Tier II Banco Popular i przenieść na Banco Santander nowe akcje wyemitowane w następstwie tej konwersji bez zgody byłych posiadaczy tych instrumentów.

25 W 2018 r. Banco Santander został uniwersalnym następcą Banco Popular w drodze połączenia przez przejęcie tego ostatniego banku, którego osobowość prawna wygasła.

26 Sąd odsyłający zauważa, że w Hiszpanii istnieje duża liczba spraw, w których nabywcy różnych instrumentów kapitałowych Banco Popular wytoczyli powództwa o stwierdzenie nieważności umów nabycia tych instrumentów, o zwrot ceny zapłaconej za to nabycie lub powództwa o stwierdzenie odpowiedzialności z tytułu informacji zawartych w prospekcie emisyjnym publikowanym w szczególności w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych.

27 W wyroku z dnia 5 maja 2022 r., Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular) [C-410/20, zwanym dalej „wyrokiem Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular)” EU:C:2022:351 Trybunał orzekł, że art. 34 ust. 1 lit. a), art. 53 ust. 1 i 3 oraz art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) i c) dyrektywy 2014/59 stoją na przeszkodzie temu, by po całkowitym umorzeniu akcji zarządzonym w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji bankowej powództwa z tytułu odpowiedzialności wynikające z informacji zawartych w prospekcie emisyjnym publikowanym w szczególności w związku z publiczną ofertą papierów wartościowych oraz powództwa o stwierdzenie nieważności umowy subskrypcji akcji mogły zostać wytoczone przeciwko tej instytucji lub jej następcy prawnemu.

28 W następstwie wydania tego wyroku sąd odsyłający nadal zastanawia się nad zakresem zakazu jakiegokolwiek powództwa o stwierdzenie odpowiedzialności lub nieważności wynikającego, zgodnie z przepisami wskazanymi w poprzednim punkcie niniejszego wyroku, zgodnie z ich wykładnią dokonaną przez Trybunał, z działania w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. W tym względzie zauważa on, że w sprawie, w której zapadł wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular), powództwa o stwierdzenie odpowiedzialności i nieważności dotyczyły umów subskrypcji akcji Banco Popular. Natomiast sprawy zakończone wyrokiem z dnia 5 września 2024 r., Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II) [C-775/22, C-779/22 i C-794/22, zwanym dalej „wyrokiem Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II)”, EU:C:2024:679] dotyczyły umów subskrypcji obligacji podporządkowanych zamienionych na akcje Banco Popular przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją tego banku.

29 Ponieważ obligacje zamienne, których dotyczy zawisły przed nim spór, zostały również zamienione na akcje Banco Popular przed podjęciem wobec tego banku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, sąd odsyłający zastanawia się w istocie, czy D.E. może powołać się na roszczenie „należne” w rozumieniu art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59 w ramach tego sporu.

30 W tym względzie wskazuje on, po pierwsze, że w prawie hiszpańskim termin „należny” oznacza chwilę, w której powstaje roszczenie o wykonanie zobowiązania, podczas gdy termin „data wymagalności” oznacza koniec okresu ustalonego na wykonanie zobowiązania, po upływie którego staje się ono wymagalne. Tymczasem obligacje zamienne będące przedmiotem zawisłego przed nim sporu wygasły w dniu ich konwersji na akcje, a zatem przed wszczęciem procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji Banco Popular. Ponadto orzeczenie sądowe uznające jego odpowiedzialność za ewentualne szkody spowodowane przy subskrypcji tych obligacji nie ma charakteru konstytutywnego, lecz stwierdza istnienie tej odpowiedzialności i określa wysokość należnego z tego tytułu odszkodowania. Gdyby wynikający z tego obowiązek naprawienia szkody stanowił „ewentualną wierzytelność” do czasu jego ostatecznego ustalenia na drodze sądowej, to jeszcze przed tym stwierdzeniem należałoby je uznać za stanowiące roszczenie należne.

31 Po drugie, sąd odsyłający podkreśla, że zawisłą przed nim sprawę odróżnia od spraw, w których zapadły wyroki wymienione w pkt 27 i 28 niniejszego wyroku, okoliczność, że D.E. wniósł powództwo o stwierdzenie nieważności umowy subskrypcji obligacji zamiennych i powództwo o stwierdzenie odpowiedzialności przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją Banco Popular.

32 W tych okolicznościach Tribunal Supremo (sąd najwyższy) postanowił zawiesić postępowanie i zwrócić się do Trybunału z następującymi pytaniami prejudycjalnymi:

„1) Czy przepisy art. 34 ust. 1 lit. a) i b) [dyrektywy 2014/59] w związku z art. 53 ust. 1 i 3 oraz art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) i c) [tej dyrektywy] należy interpretować w ten sposób, że ewentualna wierzytelność lub należność wynikająca z wyroku nakazującego naprawienie szkody wydanego wobec podmiotu, który wstąpił w prawa Banco Popular, w wyniku powództwa o stwierdzenie odpowiedzialności wynikającego z wprowadzenia do obrotu produktu finansowego (obligacji podporządkowanych podlegających obowiązkowej zamianie na akcje tego samego banku), niezaliczanego do dodatkowych instrumentów kapitałowych, o których mowa w działaniach w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji Banco Popular, który to produkt finansowy został zamieniony na akcje banku przed przyjęciem działań w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku (7 czerwca 2017 r.), mogłaby zostać uznana za zobowiązanie, którego dotyczą przepisy o umorzeniu lub wygaśnięciu zawarte w art. 53 ust. 3 dyrektywy 2014/59, a zatem za zobowiązanie lub roszczenie »nienależne«, w związku z czym zostałaby uznana za spłaconą i nie byłoby możliwe jej dochodzenie wobec Banco Santander jako następcy prawnego Banco Popular, jeśli powództwo, którego skutkiem byłby ten wyrok nakazujący naprawienie szkody, zostałoby wniesione przed zakończeniem postępowania w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku?

2) Czy też przeciwnie, przepisy te należy interpretować w ten sposób, że wspomniana wierzytelność lub należność stanowiłaby zobowiązanie lub roszczenie »należne« (art. 53 ust. 3 dyrektywy 2014/59) lub »narosłe już zobowiązanie« w chwili restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku [art. 60 ust. 2 lit. b)] i jako takie wyłączone ze skutków uznania za spłacone lub anulowania tych zobowiązań lub roszczeń, a zatem jej dochodzenie wobec Banco Santander jako następcy prawnego Banco Popular byłoby możliwe, nawet jeśli powództwo, którego skutkiem byłby ten wyrok nakazujący naprawienie szkody, zostałoby wniesione przed zakończeniem postępowania w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banku?”.

W przedmiocie dopuszczalności wniosku o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym

33 Banco Santander utrzymuje, że wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym jest niedopuszczalny ze względu na to, że został on złożony przez Tribunal Supremo (sąd najwyższy), bez uprzedniego wyjaśnienia przez ten sąd kwestii prawa krajowego dotyczącej legitymacji procesowej D.E. W przypadku gdyby D.E. nie miał legitymacji procesowej do wytoczenia powództwa przeciwko Banco Popular we własnym imieniu, wykładnia przepisów dyrektywy 2014/59, o którą wniesiono, byłaby pozbawiona znaczenia dla rozstrzygnięcia sporu w postępowaniu głównym.

34 W tym względzie należy przypomnieć, że zgodnie z utrwalonym orzecznictwem pytania dotyczące prawa Unii korzystają z domniemania posiadania znaczenia dla sprawy. Odmowa wydania przez Trybunał orzeczenia w przedmiocie zadanego przez sąd krajowy pytania jest możliwa tylko wtedy, gdy jest oczywiste, że wykładnia normy prawa Unii, o którą wniesiono, nie ma żadnego związku ze stanem faktycznym lub z przedmiotem postępowania głównego, gdy problem jest natury hipotetycznej bądź gdy Trybunał nie dysponuje informacjami w zakresie stanu

faktycznego lub prawnego niezbędnymi do udzielenia użytecznej odpowiedzi na postawione mu pytania (wyrok z dnia 6 marca 2025 r., ONB i in., C-575/23, EU:C:2025:141, pkt 51 i przytoczone tam orzecznictwo).

35 Ponadto, również zgodnie z utrwalonym orzecznictwem, odesłanie prejudycjalne nie ma służyć wydawaniu opinii doradczych w przedmiocie pytań ogólnych i hipotetycznych, lecz ma być podyktowane potrzebą skutecznego rozstrzygnięcia sporu (wyrok z dnia 6 marca 2025 r., ONB i in., C-575/23, EU:C:2025:141, pkt 52 i przytoczone tam orzecznictwo).

36 W niniejszej sprawie wystarczy zauważyć, że zgodnie z informacjami rządu hiszpańskiego sąd odsyłający powinien oddalić powództwo w postępowaniu głównym, bez konieczności badania legitymacji procesowej D.E. do wytoczenia we własnym imieniu powództwa przeciwko Banco Popular, gdyby Trybunał odpowiedział na zadane pytania w ten sposób, że roszczenia wynikające z powództwa o stwierdzenie nieważności umowy nabycia obligacji podporządkowanych zamienionych na akcje i powództwa o stwierdzenie odpowiedzialności opartego na naruszeniu wymogów informacyjnych wynikających z dyrektywy 2004/39 wniesionego przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją danej instytucji kredytowej nie stanowią zobowiązań „należnych” w rozumieniu art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59.

37 Nie jest zatem oczywiste, że wykładnia przepisów dyrektywy 2014/59, o którą zwrócił się ten sąd, nie ma żadnego związku ze stanem faktycznym lub z przedmiotem sporu w postępowaniu głównym lub że problem ma charakter hipotetyczny.

38 Wynika stąd, że wniosek o wydanie orzeczenia w trybie prejudycjalnym jest dopuszczalny.

W przedmiocie pytań prejudycjalnych

39 Poprzez pytania prejudycjalne, które należy rozpatrzyć łącznie, sąd odsyłający dąży w istocie do ustalenia, czy przepisy art. 34 ust. 1 lit. a) i b), art. 53 ust. 1 i 3 oraz art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) i c) dyrektywy 2014/59 należy interpretować w ten sposób, że stoją one na przeszkodzie temu, by roszczenia wynikające z powództwa o stwierdzenie nieważności umowy subskrypcji obligacji podporządkowanych zamienionych na akcje oraz powództwa o stwierdzenie odpowiedzialności opartych na naruszeniu wymogów informacyjnych wynikających z dyrektywy 2004/39 uznać za należące do kategorii zobowiązań lub roszczeń „należnych” w chwili restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji danej instytucji kredytowej w rozumieniu art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59, jeżeli powództwa te zostały wytoczone przed całkowitym umorzeniem akcji w kapitale zakładowym tej instytucji kredytowej w ramach procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

40 W tym względzie należy przypomnieć, że art. 34 ust. 1 lit. a) i b) dyrektywy 2014/59 ustanawia zasadę, zgodnie z którą to akcjonariusze, a po nich wierzyciele instytucji kredytowej lub firmy inwestycyjnej objętej procedurą restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji muszą w pierwszej kolejności ponieść straty w wyniku przeprowadzenia tego postępowania.

41 Zgodnie z art. 53 ust. 3 tej dyrektywy, jeżeli organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji obniża do zera wysokość kwoty głównej zobowiązania lub pozostającej do spłaty kwoty zobowiązania, wszelkie wynikające w stosunku do niego zobowiązania lub roszczenia, które nie są należne w chwili wykonania uprawnienia, są do wszelkich celów traktowane jako spłacone

i nie jest możliwe ich dochodzenie w żadnym późniejszym postępowaniu od instytucji kredytowej lub firmy inwestycyjnej objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją lub jakiegokolwiek podmiotu będącego ich następcą w przypadku jakiejkolwiek późniejszej likwidacji.

42 Artykuł 60 wspomnianej dyrektywy, dotyczący umorzenia lub konwersji instrumentów kapitałowych, stanowi w ust. 2 akapit pierwszy lit. b), że następuje zniesienie zobowiązań w stosunku do posiadacza umorzonych instrumentów kapitałowych, na podstawie decyzji o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, z wyjątkiem należnych już ewentualnie zobowiązań oraz ewentualnych zobowiązań z tytułu szkód, które mogą powstać w wyniku odwołania kwestionującego legalność wykonania uprawnienia do umorzenia.

43 Wynika z tego, że w przypadku całkowitego umorzenia akcji w kapitale zakładowym instytucji kredytowej objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją na podstawie dyrektywy 2014/59 akcjonariusze tej instytucji kredytowej mogą dochodzić od tej instytucji kredytowej lub podmiotu, który ją zastąpił, wyłącznie zobowiązań lub roszczeń wynikających z umorzonych instrumentów kapitałowych, które w chwili restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji były już „należne” w rozumieniu art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 lit. b) tej dyrektywy.

44 Tymczasem w odniesieniu do roszczeń wynikających z powództw o stwierdzenie odpowiedzialności wytoczonych z racji wadliwego i błędnego charakteru informacji podanych w szczególności w prospekcie emisyjnym publikowanym w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych, przewidzianych w art. 6 dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. 2003, L 345, s. 64), jak również powództwa o stwierdzenie nieważności umowy subskrypcji akcji lub obligacji podporządkowanych zamienionych na akcje, wytoczonych po wydaniu decyzji o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na podstawie przepisów, o których mowa w poprzednim punkcie niniejszego wyroku, Trybunał orzekł już, że ze względu na swoje skutki wsteczne roszczenia te nie mogą zostać uznane za należące do kategorii zobowiązań lub roszczeń „należnych” w rozumieniu tych ostatnich przepisów [zob. podobnie wyroki: Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular), pkt 41, 42, 51; a także Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 62, 85].

45 W niniejszej sprawie jednak rozpatrywane w postępowaniu głównym powództwa o stwierdzenie nieważności i odpowiedzialności zostały wytoczone przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją Banco Popular. W tym względzie Komisja utrzymuje w istocie, że wytoczenie takich powództw przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją wystarczy, aby wynikające z nich roszczenia można było uznać za „należne” w chwili restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w rozumieniu art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59. Natomiast zdaniem Banco Santander oraz rządów hiszpańskiego, włoskiego i portugalskiego roszczenia wynikające z takich powództw powinny stać się przedtem ponadto przedmiotem prawomocnego wyroku.

46 Zgodnie z utrwalonym orzecznictwem zarówno z wymogów jednolitego stosowania prawa Unii, jak i z zasady równości wynika, że pojęciom w danym przepisie prawa Unii, który nie zawiera żadnego wyraźnego odesłania do prawa państw członkowskich w celu określenia ich znaczenia i zakresu, należy zazwyczaj nadawać w całej Unii autonomiczną i jednolitą wykładnię, której należy dokonywać z uwzględnieniem nie tylko treści tego przepisu, ale także jego kontekstu

i celów realizowanych przez uregulowania, których stanowi on część [wyroki: z dnia 30 kwietnia 2024 r., M.N. (EncroChat), C-670/22, EU:C:2024:372, pkt 109 i przytoczone tam orzecznictwo oraz Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 48].

47 Co się tyczy w pierwszej kolejności brzmienia art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59, należy zauważyć, że posłużenie się pojęciem „zobowiązań, które są już należne" lub odniesienie do wymagalnych roszczeń nie daje samo w sobie żadnej wskazówki co do tego, czy powództwa o stwierdzenie nieważności i odpowiedzialności powinny tylko być wniesione w chwili restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, czy też ponadto powinny być już przedmiotem prawomocnego wyroku.

48 Niemniej jednak art. 53 ust. 3 tej dyrektywy uściśla, że „w każdym późniejszym postępowaniu" zobowiązania lub roszczenia wynikające z umorzonych zobowiązań, które nie są należne w momencie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, uznaje się za spłacone do wszelkich celów i nie można dochodzić ich od instytucji kredytowej objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją lub jakiegokolwiek podmiotu będącego jej następcą prawnym. Jak słusznie podnosi Komisja w uwagach przedstawionych Trybunałowi, uściślenie to stanowi wskazówkę, że takich zobowiązań lub roszczeń można nadal dochodzić od takiej instytucji lub takiego podmiotu, jeżeli są one przedmiotem postępowania sądowego wszczętego przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją. Kładąc bowiem nacisk na późniejsze postępowania, przepis ten w żaden sposób nie wyklucza możliwości dochodzenia tych zobowiązań lub roszczeń w ramach postępowań toczących się w momencie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

49 Co się tyczy w drugiej kolejności kontekstu, w jaki wpisują się art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59, z jednej strony prawdą jest, że zgodnie z art. 34 ust. 1 lit. a) i b) tej dyrektywy akcjonariusze, a następnie wierzyciele instytucji kredytowej objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją powinni jako pierwsi ponieść straty powstałe w wyniku zastosowania tej procedury.

50 Jednakże zasada pierwszeństwa odpowiedzialności akcjonariuszy i wierzycieli za te straty została złagodzona przez przepisy art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59, których podmiotowy zakres stosowania jest siłą rzeczy taki sam jak podmiotowy zakres stosowania art. 34 ust. 1 lit. a) i b) tej dyrektywy. W zakresie, w jakim dwa pierwsze przepisy odnoszą się bowiem wyraźnie do zobowiązań i roszczeń wynikających z „zobowiązania", umorzonego lub istniejącego względem posiadacza umorzonych instrumentów kapitałowych, mają one zastosowanie w szczególności do roszczeń i zobowiązań osób będących akcjonariuszami lub wierzycielami instytucji kredytowej objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją. Tymczasem w zakresie, w jakim te zobowiązania lub roszczenia są „należne" w chwili restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, z art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) wspomnianej dyrektywy wynika, że wciąż można ich dochodzić od instytucji kredytowej objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją lub jakiegokolwiek podmiotu będącego jej następcą prawnym.

51 Z art. 34 ust. 1 lit. a) i b) dyrektywy 2014/59 nie można zatem wywieść, że jedynie osoby, które utraciły status akcjonariusza lub wierzyciela takiej instytucji w następstwie prawomocnego wyroku potwierdzającego stwierdzenie nieważności danej umowy subskrypcji instrumentów kapitałowych, mogą skorzystać z uprawnienia do dochodzenia „należnych" zobowiązań lub roszczeń w rozumieniu art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) tej dyrektywy w chwili restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

52 Z drugiej strony, jeżeli procedura restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wiąże się z zastosowaniem „instrumentu umorzenia lub konwersji długu” w rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 57 dyrektywy 2014/59, art. 48 ust. 1 tej dyrektywy przewiduje, że wykonując uprawnienia do umorzenia i konwersji, organy ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zmniejszają w pierwszej kolejności różne kategorie instrumentów kapitałowych. Artykuł 53 ust. 1 tej dyrektywy stanowi, że obniżenie kapitału zakładowego lub konwersja lub umorzenie tych instrumentów dozwolone w ramach wspomnianego umorzenia lub konwersji stają się natychmiast wiążące w stosunku do wierzycieli i akcjonariuszy, których to dotyczy. Jak więc widać, w ramach umorzenia lub konwersji długu umorzenie i konwersja instrumentów kapitałowych przyczyniają się bezpośrednio do osiągnięcia celów procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji [wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 52].

53 W tym kontekście art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. c) i art. 60 ust. 3 dyrektywy 2014/59 przewiduje, że posiadaczom odpowiednich instrumentów kapitałowych nie wypłaca się odszkodowania, z wyjątkiem przypadków konwersji takich instrumentów, o których mowa w tym ust. 3, oraz że w takich przypadkach rekompensata przybiera formę emisji instrumentów kapitałowych na rzecz tych posiadaczy. Ograniczając bowiem rekompensatę do takiej emisji instrumentów kapitałowych, przepisy te pozwalają uniknąć sytuacji, w której rekompensata ta mogłaby z mocą wsteczną zmniejszyć kwotę funduszy własnych wykorzystywanych do celów restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji [wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 54].

54 I tak, jeśli chodzi o powództwa o stwierdzenie nieważności lub odpowiedzialności wytaczane po restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, Trybunał orzekł już, że takie powództwa niosą ze sobą ryzyko, iż kwota instrumentów kapitałowych podlegających umorzeniu lub konwersji w ramach procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zostanie z mocą wsteczną obniżona w zakresie, w jakim mają one na celu naprawienie szkody lub zwrot w wysokości środków wpłaconych z tytułu nabycia tych instrumentów kapitałowych przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją. Takie powództwa mogą więc podważać realizację celów zamierzonych przez restrukturyzację i uporządkowaną likwidację [wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 53].

55 Ponadto Trybunał wyjaśnił, że takie powództwa wniesione po restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji sprowadzają się do żądania, aby instytucja kredytowa lub firma inwestycyjna objęte postępowaniem w sprawie restrukturyzacji lub uporządkowanej likwidacji lub następca tych podmiotów wypłaciły odszkodowania akcjonariuszom za straty poniesione w wyniku wykonywania przez organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji uprawnień do obniżenia wartości i konwersji w odniesieniu do pasywów tej instytucji lub firmy, lub do żądania od nich całkowitego zwrotu kwot zainwestowanych w związku z subskrypcją akcji, które zostały umorzone w wyniku zastosowania tego postępowania w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Z racji skutków wstecznych takie powództwa podważałyby całą wycenę, na której opiera się decyzja o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, ponieważ struktura kapitału należy do obiektywnych danych tej wyceny, i mogłyby zniweczyć samo postępowanie w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, jak również cele realizowane przez dyrektywę 2014/59 [zob. podobnie wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 59, 62].

56 Jednakże w przeciwieństwie do powództw o stwierdzenie nieważności lub odpowiedzialności wytoczonych po restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, powództw takich – jeżeli zostały wytoczone przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją – nie można uznać za mające skutek wsteczny w rozumieniu orzecznictwa przytoczonego w poprzednim punkcie niniejszego wyroku i nie mogą one podważyć wyceny przewidzianej w art. 36 ust. 1 dyrektywy 2014/59 i opartej na niej decyzji o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Jak bowiem zauważyła rzeczniczka generalna w pkt 73 opinii, ryzyko finansowe wynikające z toczących się sporów jest obowiązkowo uwzględniane w sprawozdaniach finansowych banków notowanych na giełdzie.

57 Co się tyczy okoliczności, że wycena może w danym wypadku nie uwzględniać wszystkich wytoczonych powództw, rzecznik generalna słusznie zauważyła w pkt 72 opinii, że taki poziom niepewności jest widoczny w każdej „inwentaryzacji", przez co można uznać, że stanowi on część ogólnego ryzyka, które musi zostać przyjęte w ramach restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji na podstawie dyrektywy 2014/59, w szczególności przez podmiot nabywający instytucję kredytową objętą restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją.

58 Artykuł 36 ust. 1 tej dyrektywy przewiduje bowiem „uczciwą, ostrożną i realistyczną" wycenę aktywów i zobowiązań takiej instytucji kredytowej, nie wymaga jednak pełnej wyceny tych aktywów i zobowiązań co do najdrobniejszych szczegółów. W szczególności, jeżeli ze względu na pilny charakter sytuacji nie jest możliwe sporządzenie wykazu pozostających do spłaty zobowiązań bilansowych i pozabilansowych, organ ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji może, zgodnie z art. 36 ust. 9 w związku z ust. 2, 3 i 6 tego artykułu, ograniczyć się do wyceny wstępnej, w której dokonuje się oszacowania wartości aktywów i zobowiązań.

59 W tych okolicznościach należy uznać, że w sytuacji gdy powództwa o stwierdzenie nieważności lub odpowiedzialności zostały wytoczone przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, nie mogą one podważyć wyceny przewidzianej w art. 36 ust. 1 dyrektywy 2014/59 i opartej na niej decyzji o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

60 Odnosząc się w trzeciej kolejności do celów realizowanych przez dyrektywę 2014/59, z motywu 49 wynika, że instrumenty restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji powinny być stosowane wyłącznie w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych będących u progu upadłości lub zagrożonych upadłością, i wyłącznie wtedy, gdy jest to konieczne do osiągnięcia celu stabilności finansowej leżącego w interesie ogólnym. Stosowanie tych instrumentów powinno być zatem ograniczone do nadzwyczaj pilnych sytuacji, gdy dana instytucja kredytowa lub firma inwestycyjna nie może zostać zlikwidowana w ramach standardowego postępowania upadłościowego bez destabilizacji systemu finansowego.

61 Ponadto postępowanie w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, jak wskazano w motywie 45 tej dyrektywy, ma na celu zapobieżenie pokusie nadużycia w sektorze finansowym poprzez zapewnienie, aby akcjonariusze w pierwszej kolejności ponosili straty wynikające z likwidacji instytucji kredytowej lub firmy inwestycyjnej, tak aby owa likwidacja nie miała negatywnych skutków dla zasobów państwowych i nie szkodziła ochronie deponentów [wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 55 i przytoczone tam orzecznictwo].

62 Dyrektywa 2014/59 przewiduje zatem korzystanie w wyjątkowych okolicznościach gospodarczych z postępowania mogącego mieć negatywne skutki w szczególności dla praw akcjonariuszy i wierzycieli instytucji kredytowej lub firmy inwestycyjnej po to, by zachować stabilność finansową państw członkowskich poprzez ustanowienie systemu upadłości stanowiącego

odstępstwo od powszechnego prawa postępowania upadłościowego, którego stosowanie jest dopuszczalne jedynie w wyjątkowych okolicznościach i musi być uzasadnione nadrzędnym interesem ogólnym. To, że system ten ma charakter odstępstwa, oznacza, że można odstąpić od stosowania innych przepisów prawa Unii, jeżeli przepisy te mogą pozbawić skuteczności (effet utile) lub utrudniać przeprowadzenie postępowania w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji [wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 56 i przytoczone tam orzecznictwo].

63 Ponadto w motywie 120 dyrektywy 2014/59 wyjaśniono, że przewidziane w tej dyrektywie odstępstwa od bezwzględnie obowiązujących zasad ochrony akcjonariuszy i wierzycieli instytucji objętych zakresem stosowania dyrektyw Unii w dziedzinie prawa spółek, które mogą utrudniać skuteczne działania i korzystanie przez właściwe organy z instrumentów i uprawnień do restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, powinny być nie tylko stosowne, lecz również zdefiniowane jasno i w wąskim zakresie w celu zagwarantowania zainteresowanym stronom jak największej pewności prawa [wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 57 i przytoczone tam orzecznictwo].

64 Dyrektywa 2004/39, której celem była ochrona potencjalnych inwestorów w momencie podejmowania przez nich decyzji inwestycyjnych, figuruje wśród „unijnych dyrektyw dotyczących prawa spółek”, o których mowa w motywie 120 dyrektywy 2014/59. W związku z tym ta ostatnia dyrektywa pozwala na odstępstwo od przepisów dyrektywy 2004/39 w zakresie, w jakim ich stosowanie może pozbawić skuteczności (effet utile) lub utrudnić przeprowadzenie procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji [zob. wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 58 i przytoczone tam orzecznictwo].

65 Tymczasem w świetle rozważań zawartych w pkt 56–59 niniejszego wyroku skarga o stwierdzenie nieważności i skarga o stwierdzenie odpowiedzialności oparte na naruszeniu wymogów informacyjnych przewidzianych w dyrektywie 2004/39 nie mogą pozbawić skuteczności (effet utile) lub utrudniać przeprowadzenia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, jeżeli powództwa te zostały wniesione przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją.

66 Ponadto przepisy dyrektywy 2014/59 należy interpretować w świetle praw podstawowych gwarantowanych w Karcie, a w szczególności prawa do skutecznego środka prawnego ustanowionego w jej art. 47.

67 W tym względzie należy przypomnieć, że zgodnie z utrwalonym orzecznictwem prawo do ochrony sądowej zagwarantowane w art. 47 Karty nie jest prawem bezwzględnym, a korzystanie z niego może podlegać ograniczeniom uzasadnionym celami interesu ogólnego realizowanymi przez Unię. W konsekwencji, jak wynika z art. 52 ust. 1 Karty, to prawo podstawowe może zostać poddane ograniczeniom, pod warunkiem że ograniczenia te rzeczywiście odpowiadają realizowanym celom interesu ogólnego i nie stanowią, w stosunku do swego celu, ingerencji nieproporcjonalnej i niemożliwej do przyjęcia, która naruszałaby istotę zagwarantowanych w ten sposób praw [wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 80 i przytoczone tam orzecznictwo].

68 Ponadto Trybunał orzekł już, że – mimo iż istnieje wyraźny interes ogólny w zapewnieniu solidnej i spójnej ochrony inwestorów w całej Unii – interes ten nie może w każdych okolicznościach przeważać nad interesem ogólnym polegającym na zapewnieniu stabilności systemu finansowego [wyrok Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II), pkt 81 i przytoczone tam orzecznictwo].

69 Co się tyczy powództw o stwierdzenie nieważności i odpowiedzialności wniesionych po wydaniu decyzji o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w celu uzyskania zwrotu kwot zapłaconych w chwili nabycia rozpatrywanych instrumentów kapitałowych, z orzecznictwa zapoczątkowanego wyrokami Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular) (pkt 48–50) i Banco Santander (Restrukturyzacja i uporządkowana likwidacja Banco Popular II) (pkt 82–84) wynika zasadniczo, że art. 47 Karty w związku z jej art. 52 ust. 1 nie stoi na przeszkodzie wykładni, zgodnie z którą przepisy dyrektywy 2014/59 uniemożliwiają akcjonariuszom instytucji kredytowej objętej procedurą restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji wytoczenie takich powództw po restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

70 Jednak sytuacja osób, które wytoczyły takie powództwa przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, różni się istotnie od sytuacji osób, o których mowa w poprzednim punkcie niniejszego wyroku.

71 Przede wszystkim, jak zauważyła w istocie rzeczniczka generalna w pkt 86 opinii, wykładnia, zgodnie z którą roszczenia wynikające z powództw o stwierdzenie nieważności lub odpowiedzialności wytoczonych przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją nie stanowią „należnych” zobowiązań lub roszczeń w rozumieniu art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59, których można dochodzić od instytucji kredytowej objętej procedurą restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji i podmiotu będącego jej następcą, skutkowałaby tym, że decyzja o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji pozbawiałaby postępowania sądowe w toku przedmiotu, a zatem można by je zamknąć.

72 Wagi ingerencji w prawo zagwarantowane w art. 47 Karty, wynikającej z tej wykładni, nie umniejsza zaś możliwość zaskarżenia decyzji o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Zgodnie bowiem ze wspomnianą wykładnią decyzja o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji zmieniałaby z mocą wsteczną ramy prawne mające znaczenie dla rozstrzygnięcia sporu, który zawisł już przed wydaniem tej decyzji, a nawet bezpośrednio zmieniałaby sytuację prawną leżącą u podstaw tego sporu. Możliwość zaskarżenia decyzji w sprawie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nie ma zatem wpływu na skutki, jakie ta decyzja wywierałaby w takim przypadku, od chwili swojego wydania, na toczące się już spory (zob. analogicznie wyrok z dnia 29 kwietnia 2021 r., Banco de Portugal i in., C-504/19, EU:C:2021:335, pkt 63, 65, 66).

73 Poza tym wykładnia, zgodnie z którą roszczenia wynikające z powództw o stwierdzenie nieważności lub odpowiedzialności powinny być przedmiotem prawomocnego wyroku przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, aby można było ich dochodzić wobec instytucji kredytowej objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją lub podmiotu będącego jej następcą, uzależniałaby możliwość dochodzenia tych roszczeń na podstawie art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59 od okoliczności, które zasadniczo pozostają poza wpływem osoby, która wytoczyła takie powództwa. Czas trwania postępowania sądowego zależy bowiem w szczególności od obciążenia pracą sądu, przed którym wytoczono powództwo, i od zachowania procesowego strony przeciwnej.

74 Ponadto, wytaczając takie powództwa przed sądami krajowymi, osoba ta co do zasady wykazała się należytą starannością w celu uzyskania spłaty wierzytelności wynikających z tych powództw przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją, w odróżnieniu od osób, które wytoczyły takie powództwa po restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. W związku z tym, biorąc pod uwagę paremię iura vigilantibus non dormientibus prosunt, los powództw wniesionych przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją nie może zależeć od okoliczności, czy były one przedmiotem prawomocnego wyroku w chwili rozwiązania.

75 Wreszcie z rozważań zawartych w pkt 56–59 niniejszego wyroku wynika, że roszczenia wynikające z powództw o stwierdzenie nieważności lub odpowiedzialności wniesionych przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją mogą, w odróżnieniu od roszczeń wynikających z powództw wytoczonych po restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, zostać uwzględnione w ramach wyceny przewidzianej w art. 36 ust. 1 dyrektywy 2014/59, a tym samym nie mogą one podważyć tej wyceny i opartej na niej decyzji o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Wykładnia art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) tej dyrektywy pozwalająca akcjonariuszom i wierzycielom na kontynuowanie postępowań o stwierdzenie nieważności lub odpowiedzialności będących w toku w chwili podjęcia restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji nie może podważyć stabilności finansowej Unii.

76 Ponadto taka wykładnia nie narusza w sposób nieproporcjonalny praw potencjalnych nabywców instytucji kredytowej objętej restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją oraz praw podmiotu będącego jej następcą prawnym w następstwie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji. Biorąc bowiem pod uwagę rozważania zawarte w pkt 56–59 niniejszego wyroku, osoby te mogą również zapoznać się ze zobowiązaniami tej instytucji składającymi się z roszczeń wynikających z powództw o stwierdzenie nieważności lub odpowiedzialności wniesionych przed restrukturyzacją i uporządkowaną likwidacją przed złożeniem oferty nabycia tej instytucji.

77 W świetle powyższych rozważań odpowiedź na zadane pytania powinna brzmieć następująco: przepisy art. 34 ust. 1 lit. a) i b), art. 53 ust. 1 i 3 oraz art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) i c) dyrektywy 2014/59 należy interpretować w ten sposób, że nie stoją one na przeszkodzie temu, by roszczenia wynikające z powództwa o stwierdzenie nieważności umowy subskrypcji obligacji podporządkowanych zamienionych na akcje oraz powództwa o stwierdzenie odpowiedzialności opartych na naruszeniu wymogów informacyjnych wynikających z dyrektywy 2004/39 uznać za należące do kategorii zobowiązań lub roszczeń „należnych” w chwili restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji danej instytucji kredytowej w rozumieniu art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59, jeżeli powództwa te zostały wytoczone przed całkowitym umorzeniem akcji w kapitale zakładowym tej instytucji kredytowej w ramach procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

W przedmiocie kosztów

78 Dla stron w postępowaniu głównym niniejsze postępowanie ma charakter incydentalny, dotyczy bowiem kwestii podniesionej przed sądem odsyłającym, do niego zatem należy rozstrzygnięcie o kosztach. Koszty poniesione w związku z przedstawieniem uwag Trybunałowi, inne niż koszty stron w postępowaniu głównym, nie podlegają zwrotowi.

Z powyższych względów Trybunał (pierwsza izba) orzeka, co następuje:

Przepisy art. 34 ust. 1 lit. a) i b), art. 53 ust. 1 i 3 oraz art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) i c) dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. ustanawiającej ramy na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych oraz zmieniającej dyrektywę Rady 82/891/EWG i dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2001/24/WE, 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2005/56/WE, 2007/36/WE, 2011/35/UE, 2012/30/UE i 2013/36/UE oraz rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1093/2010 i (UE) nr 648/2012

należy interpretować w ten sposób, że:

nie stoją one na przeszkodzie temu, by roszczenia wynikające z powództwa o stwierdzenie nieważności umowy subskrypcji obligacji podporządkowanych zamienionych na akcje oraz powództwa o stwierdzenie odpowiedzialności opartych na naruszeniu wymogów informacyjnych wynikających z dyrektywy 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych zmieniającej dyrektywy Rady 85/611/EWG i 93/6/EWG i dyrektywę 2000/12/WE Parlamentu Europejskiego i Rady oraz uchylającej dyrektywę Rady 93/22/EWG uznać za należące do kategorii zobowiązań lub roszczeń „należnych” w chwili restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji danej instytucji kredytowej w rozumieniu art. 53 ust. 3 i art. 60 ust. 2 akapit pierwszy lit. b) dyrektywy 2014/59, jeżeli powództwa te zostały wytoczone przed całkowitym umorzeniem akcji w kapitale zakładowym tej instytucji kredytowej w ramach procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

Podpisy