Recopilación de la Jurisprudencia

CONCLUSIONES DE LA ABOGADA GENERAL
SRA. JULIANE KOKOTT
presentadas el 8 de julio de 2021 [1]

Asunto C-874/19 P

Aeris Invest Sàrl
contra
Junta Única de Resolución (JUR)
y
Asunto C-934/19 P
Algebris (UK) Ltd,
Anchorage Capital Group LLC
contra

Junta Única de Resolución (JUR)

«Recurso de casación — Unión bancaria — Mecanismo único de resolución de las entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión — Resolución del Banco Popular Español — Reglamento (UE) n.º 806/2014 — Adopción de un dispositivo de resolución — Instrumento de venta del negocio — Artículo 20 — Valoración a efectos de resolución — Amortización o conversión de instrumentos de capital pertinentes — Valoración provisional — Concepto — Necesidad de llevar a cabo una valoración definitiva *a posteriori* — Protección de los accionistas y acreedores — Rectificación con arreglo al artículo 20, apartado 12, del Reglamento n.º 806/2014 — Principio "no creditor worse off" — Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea — Artículo 17 — Protección de la propiedad»

I. Introducción

1. El tiempo es esencial en la resolución de un banco. Para no provocar inseguridad ni en los mercados financieros ni entre los depositantes y para evitar la retirada masiva de fondos, las autoridades de resolución deben estar dotadas de la capacidad de decidir y ejecutar la resolución de un banco en pocos días. El alcance de una decisión de este tipo es considerable, ya que no solo implica, según las circunstancias, una profunda injerencia en los derechos de propiedad de accionistas y acreedores, sino que también, en gran medida, crea unos hechos consumados.

2. En consecuencia, para los accionistas y acreedores del banco afectado, un elemento determinante a futuro es la valoración previa de los activos y pasivos del banco en dificultades. Del resultado de esa valoración depende qué instrumentos de resolución se aplican y en qué medida los accionistas y acreedores deberán asumir pérdidas.

[1] Lengua original: alemán.

3. En el caso del Banco Popular español, que en 2017 se convirtió en la primera entidad de crédito que fue objeto de resolución a escala europea, la Junta Única de Resolución (en lo sucesivo, «JUR») llegó a la conclusión de que, para compensar las pérdidas de este banco, el primer paso era cancelar las acciones en el banco y amortizar los derechos de los acreedores contra el mismo, que ascendían a más de 4 000 millones de euros. Solo entonces se pudieron transferir todos los activos, derechos y pasivos restantes al Banco Santander, que a cambio pagó la cantidad simbólica de un euro. A tal fin, las valoraciones pertinentes tuvieron que llevarse a cabo en plazos extremadamente breves.

4. Los presentes recursos de casación giran en torno a la cuestión de si los antiguos accionistas y acreedores del Banco Popular pueden solicitar y, en caso afirmativo, en qué condiciones que se realice la denominada valoración definitiva *a posteriori*, cuando sus instrumentos de capital ya han sido amortizados o cancelados por completo y el Banco Popular ha dejado de existir en virtud de la fusión con el Banco Santander.

II. Marco legislativo

5. El marco jurídico de ambos recursos de casación es el Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución Bancaria y se modifica el Reglamento (UE) n.º 1093/2010 (en lo sucesivo, «Reglamento MUR»). [2]

6. Los considerandos 56 a 64 de dicho Reglamento exponen, en extracto, lo siguiente:

«(56) Para minimizar las perturbaciones del mercado financiero y la economía, el procedimiento de resolución debe llevarse a cabo en un corto período de tiempo. […]

(58) […] Los objetivos de la resolución deben ser […] garantizar la continuidad de los servicios financieros básicos, mantener la estabilidad del sistema financiero, reducir el riesgo moral, minimizando la confianza en que habrá ayudas públicas para los entes en graves dificultades, y proteger a los depositantes.

[…]

(63) Para proteger los derechos de los accionistas y acreedores, deben establecerse unas obligaciones claras en materia de valoración de los activos y pasivos de la entidad objeto de resolución y […] de la valoración del trato que habrían recibido los accionistas y acreedores si el ente hubiera sido liquidado con arreglo a un procedimiento de insolvencia ordinario. […] Antes de emprender una medida de resolución, debe llevarse a cabo una valoración ecuánime, prudente y realista de los activos y pasivos del ente. Tal valoración debe poder ser objeto de recurso únicamente junto a la decisión de resolución. Además, […] debe llevarse a cabo, una vez aplicados los instrumentos de resolución, una comparación *a posteriori* entre el trato que se ha dado a los accionistas y acreedores y el trato que estos habrían recibido con arreglo a un procedimiento de insolvencia ordinario. Si se determina que los accionistas y los acreedores han recibido, como pago de sus créditos, menos de lo que habrían recibido

[2] DO 2014, L 225, p. 1.

con arreglo a un procedimiento de insolvencia ordinario, deben tener derecho al pago de la diferencia, en los casos en que así lo exija el presente Reglamento. De haberla, dicha diferencia debe abonarla el Fondo establecido de conformidad con el presente Reglamento.

(64) […] En caso de urgencia, la Junta debe poder realizar una valoración rápida de los activos o pasivos de un ente en graves dificultades. Esta valoración debe ser provisional y aplicarse hasta el momento en que se lleve a cabo una valoración independiente.»

7. El artículo 3, apartado 1, de dicho Reglamento dispone lo siguiente:

«A efectos del presente Reglamento se entenderá por:

[…]

30. "instrumento de venta del negocio": el mecanismo mediante el cual una autoridad de resolución efectúa la transmisión de instrumentos de propiedad emitidos por una entidad objeto de resolución, o de activos, derechos o pasivos de una entidad objeto de resolución, a un comprador que no sea una entidad puente, de conformidad con el artículo 24;

[…]

40. "fondos propios": fondos propios tal como se definen en el artículo 4, apartado 1, punto 118, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 [Capital Requirements Regulation; en lo sucesivo, «CRR»]; [3]

[…]

45. "instrumentos de capital ordinario de nivel 1": los instrumentos de capital que cumplen las condiciones establecidas en el artículo 28, apartados 1 a 4, artículo 29, apartados 1 a 5 o artículo 31, apartado 1, del [CRR];

46. "instrumentos de capital adicional de nivel 1": los instrumentos de capital que cumplen las condiciones establecidas en el artículo 52, apartado 1, del [CRR];

47. "instrumentos de capital de nivel 2": los instrumentos de capital o los préstamos subordinados que cumplen las condiciones establecidas en el artículo 63 del [CRR];

[…]

51. "instrumentos de capital pertinentes": los instrumentos de capital adicional de nivel 1 y los instrumentos de capital de nivel 2;

[…]»

[3] Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO 2013, L 176, p. 1). Según dicho Reglamento, los fondos propios de una entidad son la suma de su capital de nivel 1 y su capital de nivel 2.

8. El artículo 15, apartado 1, del Reglamento MUR enumera los «Principios generales que rigen la resolución», siendo aplicable lo siguiente:

«a) que los accionistas de la entidad objeto de resolución asuman las primeras pérdidas;

b) que los acreedores de la entidad objeto de resolución asuman pérdidas después de los accionistas, de acuerdo con el orden de prelación de los créditos establecido por el artículo 17, salvo que el presente Reglamento disponga expresamente otra cosa;

[…]

f) que los acreedores de la misma categoría sean tratados de forma equitativa, excepto cuando el presente Reglamento lo disponga de otra manera;

g) que los acreedores no sufran más pérdidas que las que habrían sufrido si el ente a que se refiere el artículo 2 hubiera sido liquidado con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios de conformidad con las salvaguardias previstas en el artículo 29;»

9. El artículo 17 del Reglamento MUR, en relación con el artículo 48 de la Directiva 2014/59/UE (Bank Resolution and Recovery Directive; en lo sucesivo, «BRRD»)[4] prevé, entre otras cosas, la llamada «cascada de responsabilidad» en caso de que la JUR ejerza sus competencias de amortización y conversión. En consecuencia, el resultado es que la amortización y la conversión de los instrumentos de capital deben llevarse a cabo en la medida determinada por la valoración en un orden específico, empezando por los elementos del capital ordinario de nivel 1, pasando por los instrumentos de capital adicional de nivel 1 y llegando hasta los instrumentos de capital de nivel 2.

10. El artículo 18, apartado 1, párrafo primero, del Reglamento MUR, bajo el título «Procedimiento de resolución», establece lo siguiente:

«La Junta adoptará un dispositivo de resolución […] solo cuando considere […] que se cumplen las siguientes condiciones:

a) que el ente esté en graves dificultades o probablemente vaya a estarlo;

b) teniendo en cuenta el calendario y otras circunstancias pertinentes, que no existan perspectivas razonables de que otras medidas alternativas del sector privado, incluidas las medidas por parte del SIP, o de supervisión emprendidas en relación con el ente, incluidas las medidas de actuación temprana o la amortización o conversión de los instrumentos de capital de conformidad con el artículo 21, puedan impedir su inviabilidad en un plazo de tiempo razonable;

c) que la medida de resolución sea necesaria para el interés público de conformidad con el apartado 5.»

[4] Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (DO 2014, L 173, p. 190).

11. La «valoración a efectos de resolución» se regula en el artículo 20 del Reglamento MUR:

«1. Antes de tomar una decisión sobre una medida de resolución o sobre el ejercicio de la competencia de amortización o conversión de instrumentos de capital pertinentes, la Junta velará por que una persona independiente tanto de las autoridades públicas, entre ellas la Junta y la autoridad nacional de resolución, como del ente contemplado en el artículo 2 de que se trate, realice una valoración razonable, prudente y realista de su activo y pasivo.

2. A reserva de lo dispuesto en el apartado 15, cuando se cumplan todos los requisitos establecidos en los apartados 1 y 4 a 9, la valoración se considerará definitiva.

3. Cuando no sea posible efectuar una valoración independiente de conformidad con el apartado 1, la Junta podrá realizar una valoración provisional del activo y pasivo del ente contemplado en el artículo 2, de conformidad con el apartado 10 del presente artículo.

4. El objetivo de la valoración será evaluar el valor del activo y el pasivo de un ente contemplado en el artículo 2 que cumpla las condiciones para la resolución establecidas en los artículos 16 y 18.

5. Las finalidades de la valoración serán las siguientes:

a) informar la determinación de si se cumplen las condiciones para la resolución o las condiciones para la amortización o conversión de instrumentos de capital;

b) si se cumplen las condiciones para la resolución, informar la decisión sobre la medida de resolución oportuna que deba adoptarse con respecto a un ente contemplado en el artículo 2;

c) cuando se aplique la facultad de amortizar o convertir instrumentos de capital pertinentes, informar la decisión sobre el alcance de la cancelación o reajuste a la baja de instrumentos de propiedad, y el alcance de la amortización o conversión de instrumentos de capital pertinentes;

[…]

f) cuando se aplique el instrumento de venta del negocio, informar la decisión sobre los activos, derechos, pasivos o instrumentos de propiedad que habrán de transmitirse, e informar el concepto de la Junta en cuanto a lo que constituyen condiciones comerciales a efectos de lo dispuesto en el artículo 24, apartado 2, letra b);

g) en todos los casos, garantizar que cualquier pérdida que afecte a los activos de un ente contemplado en el artículo 2 sea plenamente consignada en el momento en que se aplican los instrumentos de resolución o se ejerce la facultad de amortización o conversión de instrumentos de capital pertinentes.

[…]

7. La valoración se completará con la siguiente información según figure en la contabilidad y los registros contables de un ente contemplado en el artículo 2:

a) un balance actualizado y un informe de la situación financiera de un ente contemplado en el artículo 2;

b) un análisis y una estimación del valor contable de los activos;

c) la lista de pasivos pendientes en el balance y no contabilizados en el balance que figura en la contabilidad y los registros de un ente contemplado en el artículo 2, indicando los créditos correspondientes y su orden de prelación con arreglo a lo dispuesto en el artículo 17.

[…]

9. La valoración recogerá la subdivisión de los acreedores por categorías según el orden de prelación de sus créditos con arreglo al artículo 17, así como una estimación del tratamiento que habría cabido esperar para cada categoría de accionistas y acreedores si un ente contemplado en el artículo 2 se hubiera liquidado en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario. […]

10. Cuando, por la urgencia de las circunstancias del caso, bien no sea posible cumplir los requisitos establecidos en los apartados 7 y 9, bien se aplique el apartado 3, se efectuará una valoración provisional. La valoración provisional cumplirá los requisitos establecidos en el apartado 4 y, en la medida en que lo permitan las circunstancias, los requisitos establecidos en los apartados 1, 7 y 9.

La valoración provisional a que hace referencia el párrafo primero incluirá un colchón para pérdidas adicionales, con la justificación adecuada.

11. Toda valoración que no cumpla todos los requisitos establecidos en los apartados 1 y 4 a 9 se considerará provisional hasta que una persona independiente según lo indicado en el apartado 1 haya llevado a cabo una valoración que cumpla plenamente dichos requisitos. Esta valoración definitiva *a posteriori* se efectuará tan pronto como sea posible. Podrá llevarse a cabo por separado o conjuntamente con la valoración a que se refieren los apartados 16, 17 y 18, y por la misma persona independiente, pero será distinta de dicha valoración.

Las finalidades de la valoración definitiva *a posteriori* serán las siguientes:

a) garantizar que las eventuales pérdidas sobre los activos de un ente contemplado en el artículo 2 se consignan plenamente en la contabilidad del ente;

b) informar la decisión de restablecer los derechos de los acreedores o de incrementar el valor del contravalor abonado, de conformidad con el apartado 12 del presente artículo.

12. En caso de que la estimación del valor neto de los activos de un ente contemplado en el artículo 2 obtenida en la valoración definitiva *a posteriori* sea superior a la estimación [del] valor neto de los activos del ente obtenida en la valoración provisional, la Junta podrá pedir a la autoridad nacional de resolución:

a) que ejerza su competencia de incrementar el valor de los derechos de los acreedores o de los titulares de los instrumentos de capital pertinentes que hayan sido amortizados con arreglo al instrumento de recapitalización interna;

b) que ordene a una entidad puente o a una entidad de gestión de activos que abone un contravalor adicional, por los activos, derechos o pasivos, a una entidad objeto de resolución o, según los casos, por los instrumentos de propiedad, a los titulares de instrumentos de propiedad.

13. No obstante lo dispuesto en el apartado 1, una valoración provisional efectuada de conformidad con lo dispuesto en los apartados 10 y 11 se considerará una base válida para que la Junta decida adoptar medidas de resolución, incluso dando instrucciones a las autoridades nacionales de resolución para que asuman el control de una entidad en graves dificultades, o ejercer las competencias de amortización o conversión de instrumentos de capital pertinentes.

[…]

15. La valoración formará parte integrante de la decisión sobre la aplicación de un instrumento de resolución o sobre el ejercicio de una facultad de resolución. No se podrá ejercer un derecho de recurso específico contra la valoración propiamente dicha, pero sí cabrá recurso conjunto contra la valoración y la decisión de la Junta.

16. A fin de evaluar si los accionistas y acreedores habrían recibido mejor tratamiento si la entidad objeto de resolución hubiera iniciado un procedimiento de insolvencia ordinario, la Junta velará por que una persona independiente, según lo indicado en el apartado 1, realice una valoración lo antes posible una vez que se hayan realizado la medida o medidas de resolución. Esta valoración será distinta de la efectuada de conformidad con los apartados 1 a 15.

17. La valoración mencionada en el apartado 16 deberá determinar:

a) el tratamiento que los accionistas y acreedores o los sistemas de garantía de depósitos pertinentes habrían recibido si a una entidad sometida a un procedimiento de resolución con respecto a la cual se han realizado la medida o medidas de resolución se le hubiera aplicado un procedimiento de insolvencia ordinario en el momento en que se adoptó la decisión de resolución;

b) el tratamiento que efectivamente han recibido los accionistas y acreedores en la resolución de una entidad objeto de resolución, y

c) si existe alguna diferencia entre el tratamiento mencionado en la letra a) del presente apartado y el mencionado en la letra b) del presente apartado.

18. La valoración mencionada en el apartado 16 deberá:

a) suponer que una entidad sometida a un procedimiento de resolución con respecto a la cual se han realizado la medida o medidas de resolución habría sido objeto de procedimientos de insolvencia ordinarios en el momento en que se adoptó la decisión de resolución;

b) suponer que la medida o medidas de resolución no se han realizado;

c) hacer caso omiso de cualquier concesión de ayuda financiera pública extraordinaria a la entidad objeto de resolución.»

12. El artículo 76 del Reglamento MUR regula la utilización del fondo de resolución:

«1. En el marco del dispositivo de resolución, la Junta, al aplicar los instrumentos de resolución a los entes contemplados en el artículo 2, podrá utilizar el Fondo exclusivamente en la medida necesaria para la aplicación efectiva de los instrumentos de resolución para los fines siguientes:

[…]

e) pagar una compensación a los accionistas o acreedores en caso de que, a raíz de una evaluación realizada con arreglo al artículo 20, apartado 5, hayan incurrido en pérdidas mayores que aquellas en las que habrían incurrido, según una valoración de conformidad con el artículo 20, apartado 16, en una liquidación con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios;

[…]»

III. Antecedentes de hecho

13. La recurrente en casación en el asunto C-874/19 P, Aeris Invest Sàrl (en lo sucesivo, «Aeris») fue accionista de Banco Popular Español, S. A. (en lo sucesivo, «Banco Popular»). Las recurrentes en casación en el asunto C-934/19 P, Algebris (UK) Ltd y Anchorage Capital Group LLC (en lo sucesivo, «Algebris y Anchorage»), gestionan fondos de inversión que ostentaban instrumentos de capital adicional de nivel 1 e instrumentos de capital de nivel 2 del Banco Popular.

A. El procedimiento de resolución

14. Mediante Decisión de 7 de junio de 2017,[5] la JUR —tras la aprobación de la Comisión-[6] decidió que el Banco Popular fuera objeto de resolución (en lo sucesivo, «Decisión de resolución»).

15. Dicha Decisión fue precedida por una valoración del activo y pasivo del Banco Popular en el sentido del artículo 20 del Reglamento MUR. Una primera valoración fue proporcionada a la JUR el 5 de junio de 2017 (en lo sucesivo, «valoración 1»). De la Decisión de resolución se desprende que su objeto era determinar si se cumplían las condiciones para la resolución en el sentido del artículo 18, apartado 1, del Reglamento MUR,[7] a lo que la JUR respondió afirmativamente. El 6 de junio de 2017 se presentó una segunda valoración por parte de un experto independiente, concretamente la sociedad de auditoría de cuentas Deloitte (en lo sucesivo, «valoración 2»). Su objetivo era, en primer lugar, evaluar el valor del activo y del pasivo del Banco Popular en el sentido del artículo 20, apartado 4, del Reglamento MUR; en segundo lugar, prever el trato que habrían recibido los accionistas y los acreedores en caso de un procedimiento de insolvencia ordinario; y, en tercer lugar, informar la decisión sobre qué activos, derechos, pasivos o instrumentos de propiedad serían admisibles a efectos del instrumento de venta del negocio y qué debe entenderse por condiciones de mercado en este contexto.[8]

5 Véase la Decisión SRB/EES/2017/08 (DO 2017, C 222, p. 3).

6 Decisión (UE) 2017/1246 de la Comisión, de 7 de junio de 2017, por la que se aprueba el régimen de resolución del Banco Popular Español SA (DO 2017, L 178, p. 15).

7 Apartado 43 de la Decisión SRB/EES/2017/08.

8 Véase el apartado 42 de la Decisión SRB/EES/2017/08.

16. Deloitte realizó la valoración 2 en doce días y, como resultado, estimó el valor neto de los activos del Banco Popular en 1 300 millones de euros en el mejor de los casos y en un valor negativo de menos 8 200 millones de euros en el peor de los casos, si bien consideró que un valor negativo de menos 2 000 millones de euros era el más probable. Según Deloitte, en este rango de valores se incluía «un colchón para pérdidas adicionales, según lo previsto en el artículo 36, apartado 9, de la BRRD, [9] que no pudo determinarse con precisión». En vista de que la información y el tiempo disponible eran limitados, Deloitte calificó esta valoración de «provisional a los efectos del artículo 36 de la BRRD [10]».

17. Tanto la valoración 1 como la valoración 2 fueron incorporadas a la Decisión de resolución como anexos.

18. La Decisión de resolución establece en sus artículos 5 y 6 que, en primer lugar, todo el capital ordinario de nivel 1, es decir, en particular, las acciones, [11] así como el capital adicional de nivel 1 es amortizado y su valor reducido a cero y los instrumentos de capital de nivel 2 son convertidos en acciones antes de aplicar la venta del negocio como instrumento de resolución.

19. A tenor del artículo 6, apartado 1, de la Decisión de resolución, se dispuso en detalle lo siguiente:

«a) en primer lugar, amortizar el valor nominal del capital social de Banco Popular por importe de 2 098 429 046 euros, con la consiguiente cancelación del 100 % de las acciones de Banco Popular;

b) en segundo lugar, convertir todo el importe principal de los instrumentos de capital adicional de nivel 1 emitidos por Banco Popular a la fecha de la Decisión de resolución en acciones de nueva emisión de Banco Popular, las "nuevas acciones I";

c) en tercer lugar, amortizar a cero el valor nominal de las "nuevas acciones I", con la consiguiente cancelación del 100 % de esas "nuevas acciones I";

d) en cuarto y último lugar, convertir todo el importe principal de los instrumentos de capital de nivel 2 emitidos por Banco Popular a la fecha de la Decisión de resolución en acciones de nueva emisión de Banco Popular, las "nuevas acciones II". Los instrumentos de capital de nivel 2 afectados serán convertidos en "nuevas acciones II".»

20. Según el artículo 6, apartado 3, de la Decisión de resolución, estas medidas de amortización y de conversión se basan en la valoración 2, corroborada por los resultados de un proceso de venta transparente y abierto llevado a cabo por la autoridad de resolución española, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

21. En el artículo 6, apartado 5, de la Decisión de resolución se ordenaba que las «nuevas acciones II» fueran transmitidas a Banco de Santander, S. A. (en lo sucesivo, «Banco Santander»), libres y exentas de cualesquiera derechos o cargas de cualquier tercero, como contraprestación del pago de un precio de compra de un euro. Se precisó que el comprador ya había aceptado la transmisión.

9 Dicha disposición se corresponde con el artículo 20, apartado 10, del Reglamento MUR.

10 Se corresponde con el artículo 20 del Reglamento MUR.

11 Véase el artículo 28, apartado 1, letra a), del CRR.

22. El 14 de junio de 2018, la JUR recibió de Deloitte la valoración prevista en el artículo 20, apartados 16 y 17, del Reglamento MUR, que se refiere a si los accionistas y acreedores afectados por la medida de resolución habrían recibido un mejor tratamiento si la entidad se hubiera sometido a un procedimiento de insolvencia ordinario (en lo sucesivo, «valoración 3»).

23. Según un anuncio realizado por la JUR el 7 de agosto de 2018, de la valoración 3 se deduce que no hay diferencia entre el trato real de los accionistas y acreedores afectados y el trato que habrían recibido si la institución hubiera estado sujeta a un procedimiento de insolvencia ordinario en la fecha de la resolución. Por lo tanto, la JUR decidió de forma preliminar que no se requiere conceder compensación a los accionistas y acreedores afectados con arreglo al artículo 76, apartado 1, letra e), del Reglamento MUR. [12]

24. El 28 de septiembre de 2018, como consecuencia de una fusión por absorción, Banco Santander sucedió a título universal a Banco Popular.

B. Antecedentes del litigio

25. El 4 de mayo de 2018, Aeris solicitó a la JUR acceso a documentos con base en el Reglamento n.º 1049/2001 [13] y exigió, entre otras cosas, el acceso a los documentos relativos a la valoración definitiva *a posteriori* de la valoración 2. El 3 de agosto de 2018, después de que ambas partes intercambiaran sus puntos de vista sobre la necesidad de llevar a cabo una valoración definitiva *a posteriori* en el procedimiento de recurso pendiente en paralelo contra la Decisión de resolución, [14] esta recurrente en casación exigió a la JUR, con base en el artículo 265 TFUE, que realizara una valoración definitiva *a posteriori* en el sentido del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR.

26. La JUR se negó mediante su escrito de 14 de septiembre de 2018 (en lo sucesivo, «escrito de 14 de septiembre de 2018»), refiriéndose a tal efecto a su opinión legal ya expresada en el procedimiento de recurso paralelo.

27. El 3 de octubre de 2018, Algebris y Anchorage reclamaron a la JUR por escrito la realización de una valoración definitiva *a posteriori* de conformidad con el artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR, señalando que las valoraciones 1 y 2 eran provisionales.

28. Ante esta solicitud, la JUR señaló en su escrito de 25 de octubre de 2018 que había publicado en su página web una carta dirigida a Deloitte en la que exponía los motivos por los que no era necesaria una valoración definitiva *a posteriori*. A continuación y mediante escrito del 16 de noviembre de 2018, Algebris y Anchorage exigieron a la JUR la confirmación expresa de que la JUR había tomado la decisión de no realizar una valoración definitiva *a posteriori* en el sentido del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR. El 18 de diciembre de 2018, la JUR respondió, entre otras cosas, que ya había expresado su punto de vista en el escrito de 25 de octubre de 2018 y que en ella había expuesto los motivos a los efectos del artículo 296 TFUE de la decisión de no realizar una valoración definitiva *a posteriori*.

[12] Anuncio en relación a la «Comunicación de la [JUR], de 2 de agosto de 2018, relativa a la decisión preliminar respecto a la potencial concesión de una compensación a los accionistas y acreedores de Banco Popular Español, S. A., sobre los que se adoptaron las medidas de resolución, e inicio del proceso para presentar comentarios (derecho de audiencia) (SRB/EES/2018/132)», DO 2018, CI 277, p. 1.

[13] Reglamento (CE) n.º 1049/2001 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 2001, relativo al acceso del público a los documentos del Parlamento Europeo, del Consejo y de la Comisión (DO 2001, L 145, p. 43).

[14] Asunto pendiente T-628/17, Aeris Invest/Comisión y JUR.

29. En cuanto al fondo, la JUR consideró en ambos asuntos que en el presente caso no era necesario realizar una valoración definitiva *a posteriori* del Banco Popular en el sentido del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR, ya que el resultado de dicha valoración no podía afectar a la venta del Banco Popular al Banco Santander. Afirmó que esa venta, además, estableció el precio de mercado del Banco Popular como empresa en un procedimiento abierto, justo y transparente. Concluyó que, en consecuencia, una valoración definitiva *a posteriori* no podría cumplir las finalidades establecidas en el artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR, ni podría dar lugar a una indemnización en el sentido del apartado 12 de dicho artículo.

IV. Procedimientos ante el Tribunal General y autos recurridos

30. El 5 de octubre de 2018 y con arreglo al artículo 263 TFUE, párrafo cuarto, Aeris interpuso ante el Tribunal General un recurso de anulación contra el escrito de 14 de septiembre de 2018 (asunto T-599/18).

31. El 4 de enero de 2019 y con base en el artículo 263 TFUE, párrafo cuarto, Algebris y Anchorage también solicitaron al Tribunal General la anulación de la «decisión de la JUR de no realizar una valoración definitiva *a posteriori* del Banco Popular, comunicada a las recurrentes mediante escrito de 18 de diciembre de 2018» (asunto T-2/19).

32. Mediante dos autos de 10 de octubre de 2019, Aeris Invest/JUR (T-599/18, EU:T:2019:740) (en lo sucesivo, «auto recurrido en el asunto T-599/18») y Algebris (UK) y Anchorage Capital Group/JUR (T-2/19, EU:T:2019:741) (en lo sucesivo, «auto recurrido en el asunto T-2/19»), el Tribunal General rechazó por inadmisibles los recursos de las recurrentes en casación.

V. Pretensiones de las partes y procedimiento ante el Tribunal de Justicia

33. Mediante escrito de 28 de noviembre de 2019, recibido en el Tribunal de Justicia el mismo día, Aeris interpuso recurso de casación.

34. Solicita al Tribunal de Justicia que:

– Anule el auto recurrido en el asunto T-599/18, en tanto en cuanto declaró inadmisible el recurso.

– Devuelva el asunto al Tribunal General para que resuelva, ateniéndose a los pronunciamientos formulados en la resolución del Tribunal de Justicia, sobre el litigio en primera instancia conforme a las pretensiones de dicha parte en la primera instancia.

– Reserve la decisión sobre las costas.

35. Mediante escrito de 18 de febrero de 2019, la JUR se opuso a dicho recurso de casación y solicita al Tribunal de Justicia que:

– Declare la inadmisibilidad del recurso de casación y, en cualquier caso, lo desestime por infundado.

– Con carácter subsidiario, devuelva el asunto al Tribunal General para que resuelva definitivamente.

– Con carácter subsidiario de segundo grado, en caso de que el Tribunal de Justicia adopte una decisión definitiva, desestime el recurso en el asunto T-599/18 ante el Tribunal General.

– Condene en costas a la recurrente o, con carácter subsidiario, reserve la decisión sobre las costas del recurso de casación.

36. Algebris y Anchorage recurrieron en casación mediante escrito de 20 de diciembre de 2019, recibido por el Tribunal de Justicia el mismo día.

37. Solicitan al Tribunal de Justicia que:

– Anule el punto 1 del fallo del auto recurrido en el asunto T-2/19.

– Anule el punto 2 del fallo del auto recurrido en el asunto T-2/19 y condene a la JUR a cargar con sus propias costas y con las de las recurrentes, tanto las devengadas en el procedimiento de primera instancia como las correspondientes al recurso de casación.

– Declare que las recurrentes disponen de legitimación activa.

38. Mediante escrito de 10 de marzo de 2019, la JUR se opuso a dicho recurso de casación y solicita al Tribunal de Justicia que:

– Declare la inadmisibilidad del recurso de casación y, en cualquier caso, lo desestime por infundado.

– Con carácter subsidiario, devuelva el asunto al Tribunal General para que resuelva definitivamente.

– Con carácter subsidiario de segundo grado, en caso de que el Tribunal de Justicia adopte una decisión definitiva, desestime el recurso en el asunto T-2/19 ante el Tribunal General.

– Condene en costas a las recurrentes o, con carácter subsidiario, reserve la decisión sobre las costas del recurso de casación.

39. Las recurrentes en casación y la JUR presentaron sus alegaciones escritas sobre los respectivos recursos de casación en los asuntos C-874/19 P y C-934/19 P. En el asunto C-874/19 P, se celebró una vista el 15 de abril de 2021 en la que participaron Aeris y la JUR.

VI. Apreciación

40. El objeto del litigio subyacente a los presentes recursos de casación no es ni la legalidad de la Decisión de resolución, adoptada con base en las valoraciones 1 y 2,[15] ni el acierto material de dichas valoraciones. Por el contrario, las recurrentes en el presente procedimiento pretenden, como resultado, que la JUR realice una valoración definitiva *a posteriori* del Banco Popular en el sentido del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR.

[15] Dicha decisión es objeto, por el contrario, de los recursos actualmente pendientes ante el Tribunal General interpuestos por Aeris en el asunto T-628/17 (véase, en este sentido, la nota 14 *supra* de las presentes conclusiones) y por Algebris y Anchorage en los asuntos T-570/17 y T-575/17.

41. Según dicha disposición, se realizará una valoración definitiva *a posteriori* cuando una valoración anterior haya sido provisional. A los efectos del presente caso, la JUR decidió no realizar una valoración definitiva *a posteriori* del Banco Popular en el sentido de dicha disposición una vez finalizada la resolución. Esa decisión fue impugnada en primera instancia con los respectivos recursos de las recurrentes en casación.

42. En los autos recurridos, el Tribunal General no examinó el fondo del asunto de si la JUR está obligada, en una situación como la presente, a realizar una valoración definitiva *a posteriori* en el sentido del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR. Más bien, desde una perspectiva procesal, se ha limitado a la cuestión de si en realidad las recurrentes podían exigir dicha valoración y, en consecuencia, si están legitimadas para interponer un recurso a tal efecto.

43. No cabe duda de que un derecho a una valoración definitiva *a posteriori* queda excluido de antemano si ni siquiera existe una situación en la que la resolución haya sido decidida con base en una valoración meramente provisional. Por lo tanto, en primer lugar procede examinar si en realidad las valoraciones 1 y 2 eran «provisionales» en el sentido del artículo 20 del Reglamento MUR, lo que la JUR ha negado en los recursos de casación que aquí nos ocupan (véase la sección A).

44. Pero incluso si el resultado fuera que las valoraciones 1 y 2 deben considerarse «provisionales», la admisibilidad de los recursos contra la denegación de una valoración definitiva *a posteriori* requiere que dicha valoración, en las circunstancias del presente caso, pudiera afectar a la situación jurídica de las recurrentes. El Tribunal General negó ese extremo en los autos recurridos (véase la sección B. 1).

45. En consecuencia, la esencia de los presentes recursos de casación es esclarecer cuáles son los efectos y la finalidad de una valoración definitiva *a posteriori*, para determinar si podría afectar a la situación jurídica de las recurrentes en este caso. Estas conclusiones comunes se limitan al examen de dicha cuestión (véase la sección B. 2). [16]

A. Sobre la naturaleza provisional de las valoraciones 1 y 2

46. En los autos recurridos, el Tribunal General dio por sentado que las valoraciones 1 y 2 eran «provisionales» en el sentido del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR y que, por tanto, la realización de una valoración definitiva *a posteriori* podría ser, en principio, necesaria. En primera instancia, también las partes asumieron esta premisa. Sin embargo, en respuesta a una pregunta del Tribunal de Justicia, la JUR opinó por primera vez en el procedimiento de casación que la valoración 2 no era provisional en el sentido señalado y que, por tanto, ni siquiera se suscitaba la cuestión de si debía realizarse una valoración definitiva *a posteriori*.

47. Ahora bien, se suscita aquí la cuestión de si la calificación jurídica de las valoraciones 1 y 2 como provisionales en el sentido del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR todavía puede ser examinada por el Tribunal de Justicia en el procedimiento de casación, especialmente de oficio (véase el punto 1). En cualquier caso, desde mi punto de vista no me cabe duda alguna de que dichas valoraciones deben calificarse de provisionales (véase el punto 2).

[16] En ese sentido, estas conclusiones comunes no abordan la admisibilidad de los diferentes motivos de casación en los asuntos C-874/19 P y C-934/19 P, que la JUR ha negado, ni tampoco la cuestión de la legitimación activa de Algebris y Anchorage para comparecer ante el Tribunal General en nombre de determinados fondos, que la JUR ha planteado tanto ante el Tribunal General como en el asunto C-934/19 P.

1. Sobre la admisibilidad de este examen en la fase del procedimiento de casación

48. En el sistema de control judicial de la legalidad ante los tribunales de la Unión, el litigio es determinado y circunscrito en principio únicamente por las partes, quienes delimitan así el objeto del litigio. [17]

49. El control jurisdiccional del Tribunal de Justicia en el marco de un recurso de casación solo se refiere, en principio, a los motivos y a las alegaciones ya formulados en el procedimiento ante el Tribunal General. Los motivos y las alegaciones que hubieran podido ser formulados en el procedimiento ante el Tribunal General, pero que no lo fueron, no podrán ser admitidos en el procedimiento de casación. [18]

50. Pues bien, la JUR no cuestionó en primera instancia la naturaleza provisional de las valoraciones 1 y 2 y, por tanto, no las convirtió en objeto del litigio. En ese sentido, no puede alegar ningún motivo de defensa nuevo a este respecto en el procedimiento de casación. [19]

51. Es cierto que determinados motivos pueden —o incluso deben— ser examinados de oficio. [20] A este respecto, el Tribunal de Justicia, en el marco de un recurso de casación, puede examinar de oficio un motivo o una alegación que el Tribunal General debería haber examinado a su vez de oficio. En cambio, un motivo o una alegación relativos a la legalidad de la decisión en cuanto al fondo, que tiene que ver con la infracción de los Tratados o de una norma jurídica relativa a su aplicación en el sentido del artículo 263 TFUE, solo puede ser examinado por el juez de la Unión si es invocado por una de las partes (tempestivamente). [21]

52. En ese sentido, el Tribunal de Justicia ya ha resuelto que el examen de oficio por el Tribunal General de un requisito de hecho del acto impugnado es inadmisible si ninguna de las partes ha cuestionado la existencia de dicho requisito de hecho. [22]

53. Sin embargo, la calificación de las valoraciones 1 y 2 como provisionales en el sentido del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR es un motivo de defensa relativo a la legalidad en cuanto al fondo de la decisión de no realizar una valoración definitiva *a posteriori*. En efecto, según el tenor de dicha disposición, la existencia de una valoración provisional es una condición previa para llevar a cabo una valoración definitiva *a posteriori*.

54. En consecuencia, el Tribunal de Justicia solo podría examinar la naturaleza provisional de las valoraciones 1 y 2 si una de las partes la hubiera negado de un modo admisible ante el Tribunal General. Ahora bien, en la medida en que la JUR lo hizo en la vista del procedimiento de casación, esta alegación debe rechazarse por ser extemporánea. [23] Por lo tanto, el examen de esta cuestión queda descartado en el presente asunto.

[17] Sentencias de 10 de diciembre de 2013, Comisión/Irlanda y otros (C-272/12 P, EU:C:2013:812), apartado 27, y de 14 de noviembre de 2017, British Airways/Comisión (C-122/16, EU:C:2017:861), apartado 87.

[18] Sentencias de 23 de noviembre de 2000, British Steel/Comisión (C-1/98 P, EU:C:2000:644), apartado 47; de 29 de abril de 2004, IPK-München y Comisión (C-199/01 P y C-200/01 P, EU:C:2004:249), apartado 52, y de 21 de septiembre de 2006, JCB Service/Comisión (C-167/04 P, EU:C:2006:594), apartado 114.

[19] Véanse, en este sentido, también las sentencias de 26 de septiembre de 2013, Dow Chemical/Comisión (C-179/12 P, EU:C:2013:605), apartado 82, y de 30 de abril de 2014, FLSmidth/Comisión (C-238/12 P, EU:C:2014:284), apartado 42.

[20] Sentencias de 10 de diciembre de 2013, Comisión/Irlanda y otros (C-272/12 P, EU:C:2013:812), apartado 28, y de 14 de noviembre de 2017, British Airways/Comisión (C-122/16, EU:C:2017:861), apartado 88.

[21] Véase la sentencia de 10 de diciembre de 2013, Comisión/Irlanda y otros (C-272/12 P, EU:C:2013:812), apartado 28.

[22] Véase la sentencia de 10 de diciembre de 2013, Comisión/Irlanda y otros (C-272/12 P, EU:C:2013:812), apartado 33.

[23] Véase, a este respecto, el punto 50 de las presentes conclusiones.

2. Acerca del examen sobre el fondo del asunto

55. No obstante, para el caso de que el Tribunal de Justicia considere que incluso en el procedimiento en casación es posible examinar de oficio la naturaleza provisional de las valoraciones 1 y 2, a continuación lo abordaré con carácter subsidiario.

56. Para ello, primero hay que tener presente el funcionamiento y el significado de la valoración a efectos de resolución [véase la letra a)]. A continuación, se podrá responder a la cuestión de si las valoraciones 1 y 2 deben considerarse provisionales [véase la letra b)].

a) El funcionamiento y el significado de la valoración a efectos de resolución

57. En el transcurso de cualquier resolución se realizan (al menos) tres valoraciones de la entidad de crédito en dificultades. Es cierto que el artículo 20 del Reglamento MUR solo distingue expresamente entre una valoración previa a la resolución (apartados 1 a 10) y una valoración posterior a la resolución (apartados 16 a 18). Sin embargo, del considerando 1 del Reglamento Delegado (UE) 2018/345 [24] se desprende que deben realizarse dos valoraciones diferentes antes de la resolución, es decir, desde una perspectiva *ex ante*. Estas dos valoraciones, en su caso, pueden ser solo provisionales. [25] La tercera valoración es una valoración desde la perspectiva *ex post* [26] que, sin embargo, no debe confundirse con la valoración definitiva *a posteriori*, aquí reclamada, en el sentido del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR.

58. Según el artículo 20, apartado 5, letra a), del Reglamento MUR, la finalidad de la primera valoración es informar la determinación de si se cumplen las condiciones para la resolución o las condiciones para la amortización o conversión de instrumentos de capital. Para ello, atiende esencialmente a los valores en el balance de los activos y pasivos de la entidad de crédito en cuestión para determinar si, por ejemplo, existe un sobreendeudamiento en el balance o una suspensión de los pagos o existe la amenaza correspondiente. [27] La segunda valoración sirve, en particular, para decidir acerca de la elección del instrumento de resolución y la definición de la estrategia de resolución [véase el artículo 20, apartado 5, letras b) a g), del Reglamento MUR]. Para ello, debe determinarse el valor económico de los activos y pasivos. [28] La tercera valoración, tras la aplicación de las medidas de resolución, tiene por objeto determinar si los accionistas o los acreedores habrían sido mejor tratados en un procedimiento de insolvencia ordinario. Se trata de garantizar que ningún acreedor salga perjudicado por la intervención de las autoridades frente a la liquidación de la entidad de crédito en cuestión en un procedimiento de insolvencia normal (el llamado principio «no creditor worse off» o «ningún acreedor en peor situación»). En caso contrario, procederá el derecho a una compensación con arreglo al artículo 76, apartado 1, letra e), del Reglamento MUR.

[24] Reglamento Delegado de la Comisión, de 14 de noviembre de 2017, por el que se completa la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los criterios relativos a la metodología para evaluar el valor de los activos y pasivos de las entidades o sociedades (DO 2018, L 67, p. 8) (en lo sucesivo, «Reglamento 2018/345»).

[25] Véase el artículo 20, apartados 3, 10 y 11, del Reglamento MUR.

[26] Véase el artículo 1, apartado 1, párrafo primero, del Reglamento Delegado (UE) 2018/344 de la Comisión, de 14 de noviembre de 2017, por el que se complementa la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los criterios relativos al método para la valoración de la diferencia en el trato en caso de resolución (DO 2019, L 67, p. 3) (en lo sucesivo, «Reglamento 2018/334»).

[27] Véase el artículo 18, apartado 4, letras b) y c), del Reglamento MUR.

[28] Véase el considerando 7 del Reglamento 2018/345.

59. La segunda valoración es la que más influye en la concreta configuración de la decisión de resolución y, por tanto, en las situaciones jurídicas de los accionistas y acreedores. [29] En efecto, la medida en que se requiera una amortización y conversión de los instrumentos de capital depende del resultado de dicha valoración, en concreto, de la diferencia negativa apreciada entre el valor de los activos y el importe de los pasivos del banco en cuestión (en lo sucesivo, «déficit de capital»). [30]

60. La amortización y conversión de los instrumentos de capital, que realiza el concepto de recapitalización interna (o «bail-in»), pueden calificarse como el núcleo de la resolución bancaria en el Mecanismo Único de Resolución (en lo sucesivo, «MUR»). En efecto, cuando lo creó, el legislador europeo tomó la decisión fundamental de hacer que los accionistas y los acreedores, en lugar de los contribuyentes, asumieran las pérdidas de los bancos en graves dificultades. [31] Por ello, el MUR introdujo el concepto de recapitalización interna. Se entiende por ello la reestructuración del balance, es decir, la compensación de pérdidas y, en su caso, la recapitalización de un banco *mediante la amortización y conversión de instrumentos de capital*, cuyos titulares son los accionistas y acreedores del banco en cuestión. Lo contrario es el rescate (o «bail-out»), que es la compensación de pérdidas y la recapitalización *mediante la inyección de capital*, generalmente en forma de dinero de los contribuyentes.

61. El concepto de la recapitalización interna aparece en el Reglamento MUR tanto como instrumento de resolución autónomo (artículo 27), como también con la forma de la «competencia de amortización y conversión de los instrumentos de capital» a tenor del artículo 21 del Reglamento MUR. [32] Dicha competencia no es un instrumento de resolución en sentido estricto, pero suele ejercerse antes de aplicar cualquiera de los otros tres instrumentos de resolución, con el fin de garantizar que sean los accionistas y los acreedores los que asuman adecuadamente las pérdidas en el contexto de cualquier resolución. Lo mismo sucedió en el presente caso, ya que la JUR llevó a cabo la amortización y la conversión de los instrumentos de capital antes de aplicar el instrumento de venta del negocio previsto en el artículo 24 del Reglamento MUR. [33]

62. En concreto, la amortización de los instrumentos de capital permite absorber las pérdidas, ya que, en términos sencillos, «reduce» el pasivo del balance por el valor nominal de dichos instrumentos. Por tanto, si se produce un deterioro del valor de los activos, puede compensarse de este modo en el balance. Además, la conversión en el balance de los denominados instrumentos de capital pertinentes en capital ordinario de nivel 1 puede restablecer el ratio de capital ordinario de nivel 1 exigido por el artículo 92, apartado 1, del CRR y recapitalizar así el banco. [34] Esto se debe a que cuando pasivos como ciertos bonos y valores de prelación inferior (los instrumentos de capital pertinentes) [35] son convertidos en acciones (es decir, en capital ordinario de nivel 1), [36] la cuota del capital ordinario de nivel 1 en el pasivo total aumenta y también lo hace el ratio en cuestión.

29 A este respecto, véase también el considerando 63 del Reglamento MUR.

30 Véase, en este sentido, la sentencia de 4 de marzo de 2021, Liaño Reig/JUR (C-947/19 P, EU:C:2021:172), apartado 73. Así se desprende, entre otros, del artículo 21, apartados 8, párrafo segundo, y 10, así como del artículo 27, apartado 13, del Reglamento MUR.

31 Véase el considerando 73 y el artículo 14, apartado 2, del Reglamento MUR.

32 Una diferencia significativa entre la recapitalización interna en virtud del artículo 27 y la amortización y conversión en virtud del artículo 21 es el alcance de la responsabilidad potencial: a tenor del artículo 21, solo el capital reglamentario (a saber, el capital ordinario de nivel 1 y el capital adicional de nivel 1, así como el capital de nivel 2) pueden amortizarse y convertirse, mientras que en el caso de la recapitalización interna esto se extiende, en principio, a todo el pasivo del banco hasta el límite de la garantía de depósitos.

33 Véase el punto 18 de las presentes conclusiones.

34 Véase, por ejemplo, el artículo 27, apartado 13, letra b), del Reglamento MUR.

35 Véase, acerca de la definición, el artículo 3, apartado 1, punto 51, del Reglamento MUR.

36 Véase el artículo 28, apartado 1, letra a), del CRR.

63. A tal efecto, la amortización y la conversión de los instrumentos de capital se produce en un orden específico, la llamada cascada de responsabilidad según el artículo 17 del Reglamento MUR. [37] En el fondo se trata de aplicar un orden de prelación inverso al orden aplicable en las insolvencias. En consecuencia, las pérdidas se compensan primero mediante una amortización de las acciones, luego mediante una amortización y/o conversión de determinados bonos u obligaciones subordinados a largo plazo y pasivos similares, y así sucesivamente.

64. Cuanto mayor sea el déficit de capital determinado con base en la segunda valoración, mayor será la responsabilidad de los acreedores, impuesta por el artículo 17 del Reglamento MUR. [38]

65. La determinación del valor económico de los activos y pasivos del banco afectado que se requiere para establecer el déficit de capital en el contexto de la valoración prevista en el artículo 20 del Reglamento MUR es muy compleja. Además, depende en gran medida de determinadas condiciones marco, como el tiempo, la cantidad y la calidad de la información disponible y las condiciones del mercado. [39]

66. Sin embargo, el tiempo apremia cuando se comienza a perfilar que la situación económica de un banco se está deteriorando rápidamente. En efecto, una vez perdida la confianza de los mercados, no se puede evitar el colapso sin una intervención estatal. [40]

67. Para evitar que esto ocurra y, por tanto, para minimizar el impacto en la economía en su conjunto, la BRRD y el Reglamento MUR dotan a las autoridades de resolución de amplias facultades a fin de *anticiparse* a un colapso. Pero para ello deben ser capaces de actuar, ante todo, con rapidez, eficacia y decisión. [41]

68. Por este motivo, el apartado 10 del artículo 20 del Reglamento MUR prevé que, en caso de que la resolución sea urgente, se pueda llevar a cabo una valoración provisional.

b) Naturaleza provisional de las valoraciones 1 y 2 en el presente asunto

69. A tenor del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR, toda valoración (*ex ante*) que no cumpla todos los requisitos establecidos en los apartados 1 y 4 a 9 se considerará provisional. En ese caso, tan pronto como sea posible se efectuará una valoración definitiva *a posteriori* que cumpla plenamente los requisitos establecidos en dichos apartados.

70. El artículo 20, apartado 1, prevé que la valoración sea realizada por un experto independiente. Si esto no es posible, el apartado 3 prevé que podrá realizarla la JUR, aunque entonces se considerará provisional. Así pues, como en el presente caso la valoración 1 fue realizada por la JUR, no cabe duda de su naturaleza provisional.

71. La valoración 2, en cambio, fue realizada por un experto independiente (Deloitte). Por lo tanto, según la redacción del apartado 11 del artículo 20 del Reglamento MUR, su calificación como «provisional» depende, en particular, de que cumpla los requisitos de los apartados 4 a 9.

37 Véase el punto 9 de las presentes conclusiones.

38 Véase, a este respecto, el punto 59 de las presentes conclusiones.

39 Autoridad Bancaria Europea, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22 de febrero de 2019, p. 7.

40 Véase Adolff/Eschwey, *Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung*, ZHR 177 (2013), pp. 904 y 910 a 912; Binder, *Ausgestaltung und Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Restrukturierung*, ZBB 2012, 417, 421.

41 Véase, en este sentido, la sentencia de 6 de mayo de 2021, ABLV Bank y otros/BCE (C-551/19 P y C-552/19 P, EU:C:2021:369), apartado 55.

72. Esto incluye, por ejemplo, un balance actualizado y un informe de la situación financiera de la entidad [apartado 7, letra a)], un análisis y una estimación del valor contable de los activos [letra b)], y la lista de pasivos pendientes en el balance y no contabilizados en el balance que figura en la contabilidad y los registros, indicando los créditos correspondientes y el orden de prelación de su responsabilidad con arreglo a lo dispuesto en el artículo 17 del Reglamento MUR [letra c)]. Además, en caso de aplicar el instrumento de resolución de venta del negocio, con arreglo al apartado 8 se puede realizar una estimación del valor de los activos y pasivos del ente según el valor de mercado. Por último, según el apartado 9, la valoración recogerá la subdivisión de los acreedores por categorías según el orden de prelación de su responsabilidad y una estimación del tratamiento que habría cabido esperar para cada categoría si el ente se hubiera liquidado en el marco de un procedimiento de insolvencia normal.

73. Pues bien, en contra de lo que afirmó la JUR en la vista del asunto C-874/19 P, del mero hecho de que la valoración 2 contenga, al menos en principio, todos estos elementos, no se puede concluir que sea definitiva.

74. Esto ya se deriva de forma directa de la redacción del artículo 20, apartado 10, del Reglamento MUR, según el cual, incluso en los casos en los que por la urgencia de las circunstancias del caso se pueda efectuar únicamente una valoración provisional, en la medida en que lo permitan las circunstancias deben cumplirse los requisitos establecidos en los apartados 1, 4, 7 y 9. En otras palabras, una valoración en virtud de esta disposición puede considerarse provisional incluso si en principio cumple estos requisitos. El factor decisivo es si cumple «plenamente» dichos requisitos, pues solo en ese caso una valoración debe considerarse definitiva de acuerdo con el artículo 20, apartado 11.

75. La naturaleza provisional o definitiva de la valoración es, por tanto, una *característica cualitativa* cuyo cumplimiento depende, en particular, del tiempo disponible. [42] Esto se pone de manifiesto, por ejemplo, en el hecho de que las normas pertinentes asuman que una valoración provisional se basa en información y datos menos completos, [43] cuando esto se debe precisamente a la falta de tiempo para recopilar y examinar dichos datos. Algunos expertos estiman que, de media, se necesitan al menos seis meses para la valoración de un banco. [44] En función del balance y de la actividad, es posible que haya que considerar un período de tiempo aún más largo.

76. En consecuencia, en la práctica una resolución tendrá que llevarse a cabo por regla general con base en una valoración provisional. [45] Precisamente por ese motivo, el artículo 20, apartado 13, del Reglamento MUR prevé que una valoración provisional puede constituir una base válida para la decisión de resolución. [46]

77. En el presente caso, el sexto mayor banco español, con un balance de 130 000 millones de euros, que incluía activos extremadamente difíciles de valorar, como préstamos dudosos, activos inmobiliarios y activos por impuestos diferidos, fue evaluado en un plazo de doce días. Pues bien,

[42] Véase, a este respecto, el punto 65 de las presentes conclusiones.

[43] Véase el artículo 6, letra e), del Reglamento 2018/345, y Autoridad Bancaria Europea, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22 de febrero de 2019, pp. 15, 26.

[44] Véase Philippon/Salord, *Bail-in and Bank Resolution in Europe*, International Center for Monetary and Banking Studies, 2017, p. 47.

[45] Véase, entre muchos, Wojcik, *Bail-in in the Banking Union*, CMLR 53 (2016) 91 (110); Binder, *Komplexitätsbewältigung durch Verwaltungsverfahren*, ZHR 179 (2015) 83 (120).

[46] Gardella, en: Busch/Ferranini (ed.), European Banking Union, *Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, 1.ª ed. 2015, 11.55.

en ese período de tiempo en realidad no todos los activos y pasivos pudieron ser registrados, por lo que la propia Deloitte calificó la valoración de «provisional».[47] Por el contrario, los auditores tuvieron que centrarse en los activos y pasivos esenciales.[48]

78. Esta forma de proceder está perfectamente justificada en el caso de una valoración provisional y es precisamente por esta razón por la que una valoración provisional incluye un colchón para las pérdidas adicionales con arreglo al artículo 20, apartado 10, párrafo segundo, del Reglamento MUR.[49] Es incontrovertido que la valoración 2 que aquí nos ocupa incluye dicho colchón.

79. Pues bien, es cierto que la JUR alegó a este respecto en la vista del asunto C-874/19 P que el tenor del artículo 20, apartado 10, párrafo segundo, del Reglamento MUR no excluye *a priori* que una valoración definitiva contenga también ese tipo de colchón.

80. Sin embargo, esta interpretación debe ser rechazada. Así, del artículo 13 del Reglamento 2018/345 se desprende que el colchón sirve para cubrir las pérdidas adicionales que aún son inciertas o que no pudieron consignarse en el momento de la valoración provisional. Por el contrario, la finalidad de la valoración definitiva es precisamente garantizar que las eventuales pérdidas sobre los activos se consignan plenamente y que se pueda tomar la decisión de restablecer los derechos de los acreedores o de incrementar el valor del contravalor abonado por una entidad puente o una entidad de gestión de activos (artículo 20, apartado 11, párrafo segundo, del Reglamento MUR). Sin embargo, mientras se incluya un colchón para pérdidas adicionales, no se pueden adoptar estas decisiones. Más bien, el déficit de capital realmente existente no puede determinarse hasta que se hayan valorado completamente todos los activos y pasivos.

81. De todo lo anterior se desprende que el Tribunal General consideró acertadamente que las valoraciones 1 y 2 eran provisionales.

B. Sobre los recursos de casación

82. En esencia, las recurrentes en casación consideran que el Banco Popular fue significativamente infravalorado como resultado de la valoración provisional 2, en particular debido al colchón. En su opinión, de ello se desprende, a su vez, que la amortización y/o la conversión de sus instrumentos de capital, con el alcance en que se llevó a cabo, no estaban justificadas y que, por tanto, tendrían derecho a una compensación financiera o a una indemnización con base en la valoración definitiva *a posteriori*.

1. Los autos recurridos

83. Por el contrario, el Tribunal General resolvió en los autos recurridos que en las presentes circunstancias una valoración definitiva *a posteriori* no podría afectar a la situación jurídica de las recurrentes. Por ello desestimó los recursos al considerarlos inadmisibles.

47 Véase también el punto 16 de las presentes conclusiones.

48 Véase de Groen, *Valuation reports in the context of banking resolution: What are the challenges*? Economic Governance Support Unit, European Parliament, junio de 2018, PE 624.418, p. 11.

49 Autoridad Bancaria Europea, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22 de febrero de 2019, pp. 12, 26.

84. Al hacerlo, en el caso de Algebris y Anchorage, rechazó su afectación directa en el sentido del artículo 263 TFUE, párrafo cuarto, [50] ya que, según reiterada jurisprudencia, ello presupone, entre otras cosas, que la medida solicitada surta efectos directamente en la situación jurídica del demandante. [51] En el asunto Aeris, resolvió que la decisión de no llevar a cabo una valoración definitiva *a posteriori* no constituía un acto impugnable en el sentido del artículo 263 TFUE, párrafo cuarto. Consideró que, de hecho, los efectos jurídicos obligatorios de dicha decisión no afectan a los intereses de Aeris mediante una modificación sustancial de su situación jurídica. [52]

85. A este respecto, procede recordar que el Tribunal de Justicia ha dejado claro que este último requisito se solapa con el de la afectación directa, que debe cumplirse en recursos de anulación interpuestos por una parte demandante, que no es destinataria del acto jurídico de la Unión en cuestión, como en el presente asunto Algebris y Anchorage. [53] Por consiguiente, la cuestión jurídica que se suscita es idéntica en los dos asuntos.

86. En esencia, su opinión de que la realización de una valoración definitiva *a posteriori* del Banco Popular no podía tener efecto alguno sobre la situación jurídica de las recurrentes en casación fue justificada por el Tribunal General considerando que, en el presente caso, dicha valoración no podía cumplir ninguna de las finalidades mencionadas en el artículo 20, apartado 11, párrafo segundo, del Reglamento MUR y, por tanto, no tendría consecuencia alguna para las recurrentes.

87. Según la letra a) de dicha disposición, la finalidad de la valoración definitiva *a posteriori* es, por un lado, garantizar que las eventuales pérdidas sobre los activos de un banco sujeto a resolución se consignan plenamente en su contabilidad. Sin embargo, a juicio del Tribunal General, esta finalidad ya no puede alcanzarse tras la amortización completa y la conversión del capital reglamentario del Banco Popular y su posterior fusión con el Banco Santander, ya que es este último quien es ahora responsable de consignar debidamente en el balance todos los activos y pasivos así aportados. [54]

88. Por otra parte, consideró que una valoración definitiva *a posteriori* en el presente caso tampoco podría dar lugar a una de las decisiones mencionadas en el artículo 20, apartados 11, párrafo segundo, letra b), y 12, del Reglamento MUR. Esta disposición prevé dos posibilidades de rectificación en caso de que la valoración definitiva *a posteriori* llegue a un resultado diferente de la valoración provisional en lo que respecta a la magnitud real del déficit de capital. Por un lado, si se ha aplicado el instrumento de recapitalización interna con base en la valoración provisional, se puede tomar la decisión de restablecer los derechos de los acreedores [apartado 11, párrafo segundo, letra b), en relación con el apartado 12, letra a)]. [55] Por otra parte, tras realizar una valoración definitiva *a posteriori*, se puede tomar una decisión de incrementar el valor del contravalor abonado por una entidad puente o una entidad de gestión de activos a cambio de la transmisión de los activos y pasivos [apartado 11, párrafo segundo, letra b), en relación con el apartado 12, letra b)].

[50] Véase el apartado 64 del auto recurrido en el asunto T-2/19.

[51] Sentencias de 5 de mayo de 1998, Glencore Grain/Comisión (C-404/96 P, EU:C:1998:196), apartado 41; de 13 de octubre de 2011, Deutsche Post y Alemania/Comisión (C-463/10 P y C-475/10 P, EU:C:2011:656), apartado 66, y de 6 de noviembre de 2018, Scuola Elementare Maria Montessori/Comisión, Comisión/Scuola Elementare Maria Montessori y Comisión/Ferracci (C-622/16 P a C-624/16 P, EU:C:2018:873), apartado 42.

[52] Véase el apartado 61 del auto recurrido en el asunto T-599/18.

[53] Sentencia de 13 de octubre de 2011, Deutsche Post y Alemania/Comisión (C-463/10 P y C-475/10 P, EU:C:2011:656), apartado 38.

[54] Véanse el apartado 42 del auto recurrido en el asunto T-599/18 y el apartado 44 del auto recurrido en el asunto T-2/19.

[55] Sobre la relevancia del resultado de la valoración para el alcance de la amortización y la conversión de los instrumentos de capital, véase el artículo 21, apartados 8, párrafo segundo, y 10, así como el artículo 27, apartado 13, del Reglamento MUR, como también el punto 59 de las presentes conclusiones.

89. Sin embargo, apreció que ninguno de estos supuestos se cumplía en el presente caso, ya que después de que la JUR hubiera ejercido su competencia de depreciación y conversión se aplicó el instrumento de venta del negocio. Consideró que el artículo 20, apartado 12, letra b), del Reglamento MUR no prevé para tal caso un aumento posterior del contravalor abonado por el comprador, y que en virtud de la letra a) de dicha disposición tampoco existe la posibilidad de restablecer los derechos de los acreedores después de la amortización completa y la conversión de todas las acciones e instrumentos de capital pertinentes y la posterior transmisión a un tercero de las acciones de nueva creación. Concluyó que, en consecuencia, las recurrentes en casación no podrían obtener, con base en una valoración definitiva *a posteriori*, ni un restablecimiento ex post de sus acciones o derechos ni otro tipo de pago compensatorio. [56]

90. Apreció que, a lo sumo, habría que considerar la posibilidad de la compensación prevista en el artículo 76, apartado 1, letra e), del Reglamento MUR en la medida en que se hubiera establecido en la valoración 3 que las recurrentes en casación tuvieron que soportar mayores pérdidas como resultado de la resolución que las que habrían tenido que soportar en un procedimiento de insolvencia ordinario. Resolvió que, en cambio, la valoración definitiva *a posteriori* que se reclama no sería una base adecuada para ello y, en consecuencia, tampoco podría afectar a la situación jurídica de las recurrentes en casación a este respecto. [57]

2. Examen de los motivos de casación

91. En opinión de las recurrentes en casación, esta interpretación del Tribunal General del artículo 20, apartados 11 y 12, del Reglamento MUR adolece de un error de Derecho.

92. Desde su punto de vista y en virtud del principio de igualdad de trato, debería reconocerse a las recurrentes en casación el derecho, al igual que a los accionistas y partícipes afectados por los instrumentos de resolución contemplados en el artículo 20, apartado 12, del Reglamento MUR (creación de una entidad puente, segregación de activos y recapitalización interna), a solicitar una valoración definitiva *a posteriori* para obtener, al igual que aquellos, un restablecimiento de sus acciones o créditos o un aumento del contravalor abonado por el comprador. [58] Argumentan que esto no puede quedar excluido por la mera razón de que en la resolución del Banco Popular, después de la amortización y conversión de los instrumentos de capital, se haya utilizado el instrumento de venta del negocio.

93. A este respecto, las recurrentes en casación alegan que la valoración definitiva *a posteriori* es necesaria para obtener una indemnización justa en el sentido del artículo 17, apartado 1, segunda frase, de la Carta por la pérdida de su propiedad y que, por lo tanto, su no realización afectaría a su situación jurídica. Afirman que solo una valoración definitiva *a posteriori* puede permitirles determinar en qué medida sus instrumentos de capital fueron supuestamente amortizados y convertidos indebidamente y el importe con el que deberían ser indemnizados en consecuencia. Exponen que la posibilidad (infructuosa en este caso) de una compensación por el valor de liquidación de sus acciones, que fue objeto de la valoración 3 («no creditor worse off»), no es suficiente, ya que una valoración definitiva *a posteriori* podría haber arrojado un valor superior de sus instrumentos de capital. [59]

[56] Véanse los apartados 46 y 47, así como 48 a 52 del auto recurrido en el asunto T-599/18 y los apartados 48 y 49, así como 50 a 54 del auto recurrido en el asunto T-2/19.

[57] Véanse los apartados 60 y 61 del auto recurrido en el asunto T-599/18 y los apartados 63 y 64 del auto recurrido en el asunto T-2/19.

[58] Segundo motivo de casación del recurso en el asunto C-934/19 P.

[59] Véase la segunda parte del primer motivo de casación planteado por Algebris y Anchorage en el asunto C-934/19 P y los motivos de casación segundo y tercero planteados por Aeris en el asunto C-874/19 P.

94. La argumentación de las recurrentes en casación se basa en una interpretación incorrecta de la función del artículo 20, apartados 11 y 12, del Reglamento MUR, cuya comprensión requiere unas observaciones previas relativas al funcionamiento de los distintos instrumentos de resolución y su aplicación [véase la letra a)]. De ello se desprende que la interpretación que hace el Tribunal General de esta norma no es contraria al artículo 17 de la Carta [véase la letra b)], ni al principio de igualdad de trato [véase la letra c)].

a) Acerca del funcionamiento de los instrumentos de resolución y su aplicación por la JUR

95. El Reglamento MUR establece cuatro instrumentos de resolución:[60] la venta del negocio (artículo 24), la constitución de una entidad puente (artículo 25), la segregación de activos (artículo 26) y el instrumento de recapitalización interna (artículo 27).

96. La recapitalización interna, como se ha explicado anteriormente,[61] implica la reestructuración del balance del banco en cuestión a través de la amortización y la conversión de los instrumentos de capital para que seguidamente sea liquidada o pueda continuar con la actividad de manera ordenada.[62]

97. Tanto en el caso de la creación de una entidad puente como en el de la segregación de activos, una parte de los activos, derechos, pasivos o acciones del banco en graves dificultades se transferirá a una empresa creada y administrada por las autoridades a cambio del pago de un contravalor. Dicha empresa persigue el objetivo de gestionarlas de la forma más rentable posible con vistas a su posterior enajenación. En el caso de la entidad puente, las funciones esenciales del banco serán continuadas al menos provisionalmente por aquella. El resultado será el llamado banco malo, que será liquidado con arreglo a la normativa ordinaria en materia de insolvencia.

98. La institución de la venta del negocio también consiste en la transmisión de acciones o, en su caso, de activos, derechos o pasivos del banco en dificultades graves, pero a un comprador privado que también deberá abonar un contravalor a cambio. Sin embargo, si el banco en dificultades graves se vende en su conjunto, a diferencia de lo que ocurre en el caso de la creación de una entidad puente o la segregación de activos, deja de existir en ese momento.

99. Al decidir sobre la elección del instrumento de resolución, la JUR, de conformidad con el artículo 18, apartado 5, del Reglamento MUR, debe garantizar que se cumplan los objetivos de resolución expuestos en el artículo 14. Se trata, en particular, de garantizar la continuidad de las funciones esenciales, evitar repercusiones negativas importantes sobre la estabilidad financiera y proteger las finanzas públicas y a los depositantes. La mayor protección posible de los accionistas y acreedores del banco en dificultades graves no es uno de los objetivos de resolución. Decidir el instrumento de resolución más adecuado a la luz de estos objetivos requiere una evaluación compleja, que está sujeta a una revisión judicial limitada.[63]

100. La valoración de los activos y pasivos no es más que uno de los elementos que intervienen tanto en la decisión sobre la existencia de las condiciones de resolución en el sentido del artículo 18, apartado 1, del Reglamento MUR como en la elección del instrumento de

[60] Este conjunto de instrumentos es esencialmente el mismo que utilizan las autoridades nacionales de resolución en el marco de la BRRD al aplicar los planes de resolución de la JUR y para resolver los bancos supervisados a escala nacional [véase el considerando 10 del Reglamento MUR].

[61] Véanse los puntos 60 a 62 *supra* de las presentes conclusiones.

[62] Véase el artículo 27, apartados 1, letra a), y 2, del Reglamento MUR.

[63] Véase también el artículo 85, apartado 3, de la BRRD.

resolución.[64] También son determinantes los resultados de las pruebas de resistencia, el cumplimiento continuado de las condiciones de autorización y, en particular, el interés público en la resolución, que depende, en particular, de la posición del banco y de sus actividades en el conjunto de la economía.

101. Las recurrentes en casación exponen a este respecto con acierto que la inclusión o el tamaño del colchón en una valoración provisional pueden conducir a un aumento de los pasivos del banco en cuestión, lo que a su vez puede afectar a la decisión de entrar en resolución.[65] En otras palabras, una valoración provisional excesivamente prudente puede contribuir a que se adopte una decisión de resolución.

102. Sin embargo, en contra de lo que se desprende de la argumentación de las recurrentes en casación, una valoración definitiva *a posteriori* —incluso si en la fecha de resolución arrojara un mayor valor neto de los activos del banco afectado sin la inclusión de un colchón— no podría ser utilizada por las recurrentes para demostrar en el procedimiento contra la Decisión de resolución la incorrección material de la valoración provisional o la ilegalidad de la Decisión de resolución.

103. En efecto, por un lado, las incertidumbres son inherentes a una valoración provisional y, por tanto, no la hacen «incorrecta». Por otra parte, del artículo 20, apartado 13, del Reglamento MUR se desprende que la Decisión de resolución no es ilegal por estar basada en una valoración provisional. Del mismo modo, un determinado resultado de la valoración no obliga a la aplicación de un determinado instrumento de resolución. Esto también es de aplicación cuando las suposiciones que contiene resultan ser demasiado prudentes en retrospectiva.

104. Ello se debe a que, de lo contrario, el sistema establecido por el Reglamento MUR y la BRRD se vería privado de su esencial función estabilizadora. De hecho, el objetivo principal del MUR de estabilizar el sistema financiero y minimizar al máximo el impacto de las crisis bancarias en la economía real solo puede lograrse si las autoridades de resolución pueden actuar con rapidez, eficacia y decisión.[66] A tal efecto, la confianza del mercado en la capacidad de actuación de las autoridades y en la consistencia de sus decisiones tienen una importancia decisiva.[67]

105. Por lo tanto, aunque el recurso contra la Decisión de resolución es, por supuesto, posible, el enfoque de la tutela judicial se centra claramente en la revisión ex post de la adecuación de la compensación que los accionistas y acreedores pueden reclamar por la pérdida de sus derechos de propiedad. Así lo ilustra el artículo 85, apartado 4, de la BRRD, que establece que la anulación de la decisión de una autoridad de resolución no afectará a los actos administrativos u operaciones posteriores.

106. Sin embargo, como se demostrará a continuación y al contrario de lo que afirman las recurrentes en casación, la valoración definitiva *a posteriori* no tiene ninguna influencia en dicha compensación.

64 En particular, la resolución de un banco no requiere en absoluto que se constate su sobreendeudamiento o la suspensión de los pagos; véase en este contexto también la sentencia de 6 de mayo de 2021, ABLV Bank y otros/BCE (C-551/19 P y C-552/19 P, EU:C:2021:369), apartado 62.

65 A este respecto, véase también Gardella, en: Busch/Ferranini (ed.), European Banking Union, *Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, 1.ª edición 2015, 11.55.

66 Véase el punto 67 de las presentes conclusiones.

67 A este respecto, véase Wojcik, *Bail-in in the Banking Union*, CMLR 53 (2016) 91 (131).

b) ¿La valoración definitiva a posteriori como base para una justa indemnización en el sentido del artículo 17, apartado 1, segunda frase, de la Carta?

107. En esencia, las recurrentes en casación alegan que el artículo 20, apartados 11 y 12, del Reglamento MUR se basa en el principio jurídico del artículo 17, apartado 1, segunda frase, de la Carta. Sostienen que dado que, en función de las circunstancias, una valoración provisional puede no reflejar con exactitud el valor de las acciones y de los instrumentos de capital pertinentes del banco en cuestión, el verdadero valor económico a los efectos de la compensación debe determinarse mediante una valoración definitiva *a posteriori* en el sentido de dicha disposición.

108. Algebris y Anchorage conjeturan en concreto que en el presente caso una valoración definitiva *a posteriori* habría arrojado un déficit de capital significativamente menor, en vista de lo cual no habría sido necesaria la amortización y conversión de los instrumentos del capital adicional de nivel 1 y del capital de nivel 2.[68] A partir de ahí concluyen que una valoración definitiva *a posteriori* podría ser el fundamento de una compensación. Aeris, por su parte, sostiene que una valoración definitiva *a posteriori* podría haber arrojado en el presente caso que el valor neto de los activos del Banco Popular era positivo en el momento de la resolución. En ese caso, aduce que sus acciones en el Banco Popular también habrían tenido un valor positivo que, en consecuencia, debería ser indemnizado.[69]

109. Argumentan que por ello el artículo 20, apartados 11 y 12, establece que los accionistas y acreedores afectados deben ser compensados por el valor de sus instrumentos determinado ex post con base en la valoración definitiva *a posteriori* de la entidad de crédito. Consideran que esto debe aplicarse más allá de la redacción explícita de la disposición, independientemente del instrumento de resolución que se aplique.

110. Afirman que al resolver que un restablecimiento de las acciones o de los derechos de los acreedores en virtud de una valoración definitiva *a posteriori* solo puede considerarse en caso de que se aplique el instrumento de recapitalización interna, y que incrementar *a posteriori* el valor del contravalor abonado solo puede considerarse en caso de transferencia de activos a una entidad puente o una entidad de gestión de activos, el Tribunal General incurrió en un error de Derecho.

111. Debe admitirse el acierto de las recurrentes en casación al alegar que la amortización de las acciones a cero, que da lugar a la cancelación de las mismas, como también la amortización y conversión de los instrumentos de capital en acciones, en combinación con la posterior transmisión a un comprador de las acciones de nueva creación, deben considerarse una privación de la propiedad, pues conduce a la pérdida de forma forzosa, íntegra y definitiva del derecho de propiedad de los accionistas y acreedores afectados. A tal efecto no es necesaria una transferencia al Estado o a un organismo público.[70]

112. En el caso de una privación de la propiedad, el artículo 17, apartado 1, segunda frase, de la Carta prevé que debe producirse por causa de utilidad pública y que debe mediar, en un tiempo razonable, una justa indemnización.[71] Esto es lo que rige independientemente del instrumento de resolución que se haya aplicado. Razonable, según la jurisprudencia del Tribunal Europeo de

[68] Véase la tercera parte del primer motivo de casación en el asunto C-934/19 P.

[69] Véase el segundo motivo de casación y la segunda parte del tercer motivo de casación en el asunto C-874/19 P.

[70] Véase, en este sentido, la sentencia de 21 de mayo de 2019, Comisión/Hungría (Usufructos sobre terrenos agrícolas), (C-235/17, EU:C:2019:432), apartados 81 y 84.

[71] Sentencia de 21 de mayo de 2019, Comisión/Hungría (Usufructos sobre terrenos agrícolas), (C-235/17, EU:C:2019:432), apartado 87.

Derechos Humanos (en lo sucesivo, «TEDH»),[72] será por regla general la indemnización a valor de mercado. No obstante, una indemnización inferior al valor de mercado también puede considerarse razonable, dependiendo de las circunstancias.[73]

113. Ahora bien, debe considerarse razonable una compensación igual al valor de liquidación, determinado en el contexto de la tercera valoración con arreglo al artículo 20, apartado 16, del Reglamento MUR,[74] en el caso de la privación de acciones o instrumentos de capital emitidos por un banco en graves dificultades. En principio, también las recurrentes en casación ostentan un derecho a dicha compensación en virtud del artículo 76, apartado 1, letra e), del Reglamento MUR. Sin embargo, en el presente caso dicho derecho equivale a cero porque no podían esperar ningún pago en el marco de una insolvencia ordinaria.[75]

114. En cambio, tampoco sería necesaria una compensación superior al valor de liquidación, aunque el valor de los activos netos del banco en cuestión, determinado según la valoración 2, hubiera sido positivo en el momento de la resolución. Esto se debe a que, a diferencia de una empresa de la economía real, la viabilidad operativa de un banco, debido a las características específicas de su objeto social, no cesa solo en el momento en que se cumplen las condiciones para la insolvencia, es decir, el sobreendeudamiento o la suspensión de los pagos.[76] Por el contrario, desde el momento mismo en que los mercados le retiran la confianza solo la intervención estatal podrá evitar el colapso.[77] En ese sentido, las condiciones de resolución en el sentido del artículo 18, apartado 1, del Reglamento MUR se cumplirán por regla general antes de que se produzca la insolvencia de la empresa en cuestión,[78] debiendo disponer la JUR de un amplio margen de apreciación para determinar si se cumplen las condiciones de resolución.[79]

115. Esto significa al mismo tiempo que desde el momento en que se cumplen las condiciones para la resolución —es decir, en particular, que el banco tenga graves dificultades (o que probablemente vaya a tenerlas)— la comparación con la situación hipotética de una liquidación o de un procedimiento de insolvencia normal —como se lleva a cabo en el contexto de la tercera valoración— es perfectamente apropiada, porque, de no producirse la intervención de las autoridades, la insolvencia sería la única alternativa.

[72] Dado que el artículo 17 de la Carta se corresponde con el artículo 1 del Primer Protocolo adicional al CEDH, esta última disposición debe ser tomada en consideración en virtud del artículo 52, apartado 3, de la Carta como umbral de protección mínima; véase la sentencia de 21 de mayo de 2019, Comisión/Hungría (Usufructos sobre terrenos agrícolas), (C-235/17, EU:C:2019:432), apartado 72.

[73] Véase al respecto TEDH, sentencia de 25 de marzo de 1999, Papachelas c. Grecia (CE:ECHR:1999:0325JUD003142396, § 48).

[74] Véase el punto 58 de las presentes conclusiones.

[75] Véase, a este respecto, el punto 23 de las presentes conclusiones.

[76] Véase el documento de trabajo de la Dirección General de Mercado Interior, «Discussion Paper on the Debt Write-Down Tool — Bail-in», p. 5.

[77] Véanse los puntos 66 y 67 de las presentes conclusiones.

[78] Freudenthaler/Lintner, *Conditions for Taking Resolution Action and the Adoption of a Resolution Scheme*, en: World Bank Group (ed.), Bank Resolution and «Bail-in» in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD, Washington D.C. 2017, p. 106; Grünewald, *Legal challenges of bail-in*, ESCB Legal Conference 2017, Fráncfort del Meno 2018, pp. 291 y 292.

[79] Véanse, sobre esta cuestión, los puntos 99 y 100 de las presentes conclusiones.

116. Esto se aplica incluso si, debido a una situación económica comparativamente favorable de la entidad de crédito en cuestión, el resultado no es una resolución en sentido estricto, sino una reestructuración por las autoridades. [80] En efecto, resulta decisivo que, ante la disminución de la confianza del mercado y la amenaza de graves dificultades, la entidad de crédito en cuestión y sus proveedores de capital ya no podrían negociar por sí mismos dicha reestructuración.

117. Por lo tanto, en contra de lo que afirman las recurrentes en casación, el valor de los instrumentos de capital que aplicando las suposiciones de una valoración 2, definitiva y *a posteriori*, puede ser superior al valor de liquidación no puede considerarse su valor de mercado. En efecto, la valoración 2 se hizo teniendo en cuenta la intervención de las autoridades, no en «condiciones de mercado», es decir, sin intervención de las autoridades. [81] Por el contrario, según el artículo 20, apartado 18, letra b), del Reglamento MUR, la valoración 3 deberá suponer que la medida de resolución no se ha realizado.

118. Por ello, el Tribunal de Justicia ya ha reconocido que, en el caso de que un banco esté en graves dificultades (o probablemente vaya a estarlo), la equiparación de la situación de los accionistas y acreedores de dicho banco con un hipotético escenario de liquidación no constituye una intervención injustificada en su derecho fundamental a la propiedad. [82]

119. En consecuencia, la interpretación que el Tribunal General hizo del artículo 20, apartados 11 y 12, del Reglamento MUR, con referencia a la posibilidad de una compensación basada en la valoración 3, aplicando el principio «no creditor worse off», no viola el artículo 17 de la Carta. En efecto, la indemnización razonable por la privación de derechos de propiedad consiste en el valor de liquidación de los instrumentos de capital en cuestión, cuyo importe se determina en el contexto de la tercera valoración con arreglo al artículo 20, apartado 16, del Reglamento MUR. En consecuencia, para esa finalidad no es necesaria una valoración definitiva *a posteriori* en el sentido del artículo 20, apartado 11.

c) ¿Valoración definitiva a posteriori para establecer la igualdad de trato con los accionistas y acreedores afectados por otros instrumentos de resolución?

120. Algebris y Anchorage también reprochan que esta interpretación de los apartados 11 y 12 del artículo 20 del Reglamento MUR es contraria al principio de igualdad de trato. [83]

121. Según la interpretación ya expuesta que las recurrentes en casación hacen de dicha disposición, [84] el resultado de la interpretación del Tribunal General es que, en el caso de las medidas de resolución mencionadas en el apartado 12, es decir, la recapitalización interna, la creación de una entidad puente y la segregación de activos, los accionistas y acreedores afectados recibirían una mayor compensación por la pérdida de su propiedad y, por tanto, recibirían un mejor trato que en una situación como la presente (amortización y conversión seguidas de la venta del negocio). En efecto, afirman que, en lugar de una mera compensación por la cuantía del

[80] Esta posibilidad está prevista en el artículo 27, apartados 1, letra a), y 2, del Reglamento MUR (instrumento de recapitalización interna como medida de reestructuración). Sin embargo, los accionistas y acreedores del banco en graves dificultades no tienen derecho a que la autoridad de resolución reestructure la entidad para ellos o a que elija el instrumento que probablemente les genere menos pérdidas. Por el contrario, según el artículo 18, apartado 4, del Reglamento MUR, la JUR debe guiarse más bien por los objetivos de la resolución consagrados en el artículo 14. Véase, a este respecto, los puntos 99 y 103 de las presentes conclusiones.

[81] Véase el artículo 10, apartados 1 a 3, del Reglamento 2018/345.

[82] Véanse, en este sentido, las sentencias de 19 de julio de 2016, Kotnik y otros (C-526/14, EU:C:2016:570), apartados 78 y 79, y de 20 de septiembre de 2016, Ledra Advertising y otros/Comisión y BCE (C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701), apartados 73 y 74.

[83] Segundo motivo de casación del recurso en el asunto C-934/19 P.

[84] Véase el punto 107 de las presentes conclusiones.

valor de liquidación basado en la tercera valoración, los accionistas y acreedores afectados serían compensados, en los casos previstos en el apartado 12, por el mayor valor de sus instrumentos de capital resultante de la valoración definitiva *a posteriori*.

122. A este respecto, Algebris y Anchorage alegan en esencia que no existe ninguna diferencia entre la amortización y la conversión de instrumentos de capital en el sentido del artículo 21 del Reglamento MUR, aplicadas en este caso, y el instrumento de recapitalización interna en el sentido del artículo 27, mencionado en el artículo 20, apartado 12, letra a), que sea tan fundamental como para justificar la consideración de un restablecimiento de las acciones o de los derechos de los acreedores solamente en caso de que se aplique este último.

123. Sin embargo, no puede acogerse esta argumentación.

124. Ello se debe a que el artículo 20, apartados 11 y 12, del Reglamento MUR no prevé ninguna indemnización por una privación de la propiedad en el sentido del artículo 17, apartado 1, segunda frase, de la Carta, sino la posibilidad de una rectificación en caso de modificación del contenido de los derechos de propiedad. Sin embargo, esa rectificación —en concreto, el restablecimiento de acciones o derechos de los acreedores o el aumento del contravalor abonado por la transmisión de activos o derechos a otra entidad— simplemente no es posible en el caso de la amortización y conversión de instrumentos de capital seguidas de la venta del negocio, pues esta conduce a una privación de la propiedad. [85] Por lo tanto, en ambos aspectos, el presente caso no es un escenario comparable a los casos contemplados en los apartados 11 y 12 del artículo 20 (recapitalización interna, creación de una entidad puente, segregación de activos).

125. A título ilustrativo: en estos últimos casos, como consecuencia de la aplicación de dichos instrumentos, los accionistas y acreedores pueden llegar a ostentar acciones en otra empresa, por ejemplo, en una entidad puente de nueva creación. Como alternativa, también es posible que el valor de sus acciones se haya reducido como resultado de la medida de resolución, por ejemplo, porque hayan sido amortizadas en el marco de la recapitalización interna, o porque todos los activos con valor hayan sido segregados o transferidos a una entidad puente, mientras que sus acciones o derechos permanecen entre los activos del banco en graves dificultades. También es concebible que se produzcan ambos efectos. Sin embargo, en un primer momento, no se ven privados total y definitivamente de sus derechos de propiedad.

126. Por consiguiente, en estos casos una rectificación del valor de la propiedad mediante una valoración definitiv*a posteriori* sigue siendo posible e incluso puede ser necesaria por razones de proporcionalidad. [86]

127. Por el contrario, en primer lugar, en el caso de una amortización y conversión íntegras de todas las acciones e instrumentos de capital pertinentes y la posterior transmisión de las acciones de nueva creación a un tercero (es decir, en el presente caso de venta del negocio), es sencillamente imposible el restablecimiento de los instrumentos de capital previamente amortizados y convertidos, pues como resultado de esta operación dichos instrumentos o la entidad que los emitió ya no existen. Por lo tanto, en esta situación, el Tribunal General acertó al atender al hecho de que las recurrentes en casación ya no eran accionistas o titulares de instrumentos de capital pertinentes del Banco Popular. [87]

[85] Véase el punto 111 de las presentes conclusiones.

[86] Véase, en este sentido, por lo que respecta a la recapitalización interna, la sentencia de 19 de julio de 2016, Kotnik y otros (C-526/14, EU:C:2016:570), apartado 102.

[87] Véanse el apartado 52 del auto recurrido en el asunto T-599/18 y el apartado 54 del auto recurrido en el asunto T-2/19.

128. En consecuencia, es equivocado el argumento de Algebris y Anchorage de que los accionistas y los acreedores, a la luz del artículo 20, apartado 12, letra a), del Reglamento MUR, deben recibir necesariamente el mismo tratamiento en caso de amortización y conversión de los instrumentos de capital en el sentido del artículo 21 que en caso de recapitalización interna. Si bien es cierto que el ejercicio de las facultades de amortización y conversión se corresponde en gran medida con la aplicación de la herramienta de recapitalización interna, en este contexto estas facultades no pueden considerarse aisladamente de la aplicación del instrumento de venta del negocio. [88]

129. En segundo lugar, a diferencia de lo que ocurre en el caso de la creación por las autoridades de una entidad puente o de una entidad de gestión de activos, el contravalor no puede aumentarse posteriormente en el caso de la venta del negocio a un particular. De hecho, esto solo podría hacerse mediante una intervención del poder público en las condiciones previamente establecidas por contrato. [89] Sin embargo, si la JUR tuviera esa facultad, esto podría cuestionar seriamente la efectividad del instrumento de venta del negocio y, por tanto, los objetivos de la resolución. En efecto, dicho instrumento tiene la gran ventaja de minimizar sobremanera los riesgos para los poderes públicos, ya que la garantía de la continuidad de las funciones esenciales y la protección de los activos son asumidas principalmente por el comprador privado. Ahora bien, si un adquirente privado tuviera que temer que posteriormente se le pudiera exigir un mayor contravalor, resultaría completamente imprevisible el impacto de la decisión, ya de por sí arriesgada desde el punto de vista empresarial, de adquirir un banco en graves dificultades. Es probable que en esas circunstancias apenas sería posible encontrar compradores interesados en hacerse cargo de una empresa en un contexto de resolución.

130. De las consideraciones anteriores se deduce que la situación de los accionistas y de los acreedores en los casos contemplados en los apartados 11 y 12 del artículo 20 del Reglamento MUR no es comparable a la situación de los accionistas y de los acreedores afectados en caso de venta del negocio.

131. Solamente en aras de la exhaustividad, debe recordarse aquí que la realización o no de una valoración definitiva *a posteriori* no podría en ningún caso cuestionar la decisión de proceder a la venta del negocio en lugar de realizar una recapitalización interna, crear una entidad puente o proceder a la segregación de activos. [90] Del mismo modo, no existe un derecho a que se aplique el instrumento de resolución del que se espere que cause las menores pérdidas patrimoniales a los accionistas y acreedores; lo determinante es con qué instrumento de resolución se consiguen mejor los objetivos de resolución del artículo 14 del Reglamento MUR. [91]

132. Si para lograr ese interés público es necesaria una privación de la propiedad de los instrumentos de capital, esa privación solamente debe ser indemnizada a tiempo y razonablemente, [92] lo que, sin embargo, como ya ha explicado detalladamente el Tribunal General [93] y también se ha acreditado en detalle en el marco de las presentes conclusiones, [94] no es garantizado por la valoración definitiva *a posteriori* en el sentido del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR, sino por la valoración 3 según el artículo 20, apartado 16.

88 Sentencia de 4 de marzo de 2021, Liaño Reig/JUR (C-947/19 P, EU:C:2021:172), apartado 70.

89 Véase también, a este respecto, la sentencia de 4 de marzo de 2021, Liaño Reig/JUR (C-947/19 P, EU:C:2021:172), apartado 74.

90 Véanse a este respecto los puntos 99 a 103 de las presentes conclusiones.

91 Véanse, sobre esta cuestión, el punto 99 y la nota 80 de las presentes conclusiones.

92 Véase el punto 112 de las presentes conclusiones.

93 Apartados 54 y siguientes del auto recurrido en el asunto T-599/18 y apartados 57 y siguientes del auto recurrido en el asunto T-2/19.

94 Véanse, en particular, los puntos 113 y ss.

133. En consecuencia, el Tribunal General tampoco incurrió en un error de Derecho en este aspecto.

C. Conclusión

134. En conclusión, el Tribunal General apreció acertadamente que, en las circunstancias del presente caso, la realización de una valoración definitiva *a posteriori* no podía tener efecto alguno sobre la situación jurídica de las recurrentes en casación. No puede conducir a un restablecimiento de sus acciones o derechos ni a ningún otro pago en concepto de compensación o indemnización. Tampoco podría servir a las recurrentes a efectos probatorios o de alegación en el recurso contra la Decisión de resolución.

135. Esta conclusión permite, por último, rechazar también aquellas alegaciones de las recurrentes en casación basadas en esencia en una obligación formal u objetiva de la JUR de proceder a una valoración *a posteriori* en virtud del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR.

136. Así, mediante la primera parte de su primer motivo de casación en el asunto C-934/19 P, Algebris y Anchorage alegan que la obligación de realizar una valoración *a posteriori* con arreglo al artículo 20, apartado 11, párrafo primero, es incondicional y, en particular, no depende de que pueda cumplir una de las finalidades mencionadas en el párrafo segundo.

137. En el mismo sentido apuntan las partes primera y cuarta del primer motivo de casación de Aeris en el asunto C-874/19 P, según las cuales la admisibilidad de su recurso depende únicamente de que la decisión de no realizar una valoración definitiva *a posteriori* produzca efectos jurídicos vinculantes y ya no pueda ser impugnada en el marco del recurso contra la Decisión de resolución con arreglo al artículo 20, apartado 15, del Reglamento MUR. Afirma que, por tanto, la desestimación del recurso por parte del Tribunal General vulnera su derecho a la tutela judicial efectiva.

138. Sin embargo, a este respecto debe recordarse que para que el recurso de anulación de una persona física o jurídica sea admisible no basta con que la decisión impugnada produzca efectos jurídicos obligatorios. Por el contrario, los efectos jurídicos obligatorios de dicho acto deben, además, afectar a los intereses del recurrente modificando sustancialmente su situación jurídica. [95]

139. En otras palabras, el artículo 263 TFUE no concede a los recurrentes no privilegiados la posibilidad de exigir un control abstracto de la legalidad de los actos de la Unión. Esto tampoco es contrario al artículo 47 de la Carta, ya que este solo prevé que aquella persona *cuyos derechos y libertades garantizados por el Derecho de la Unión* hayan sido violados tiene derecho a la tutela judicial efectiva contra la medida correspondiente.

140. Por consiguiente, la posible existencia de una obligación formal u objetiva de la JUR de realizar una valoración definitiva *a posteriori* en virtud del artículo 20, apartado 11, del Reglamento MUR no podría en ningún caso alterar el hecho de que la admisibilidad de los recursos ante el Tribunal General presupone que las recurrentes estén directamente afectadas. Sin embargo, a la luz de las consideraciones anteriores, no es así, por lo que el Tribunal General decidió acertadamente declarar la inadmisibilidad de los recursos.

[95] Véase la sentencia de 13 de octubre de 2011, Deutsche Post y Alemania/Comisión (C-463/10 P y C-475/10 P, EU:C:2011:656), apartados 36 y 37.

141. En consecuencia, los recursos de casación son infundados.

VII. Costas

142. Con arreglo al artículo 184, apartado 2, del Reglamento de Procedimiento del Tribunal de Justicia, este decidirá sobre las costas cuando el recurso de casación sea infundado. A tal efecto, según el artículo 184, apartado 1, en relación con el artículo 138, apartado 1, del Reglamento de Procedimiento, la parte que haya visto desestimadas sus pretensiones será condenada en costas, si así lo hubiera solicitado la otra parte.

143. Vistas las consideraciones que anteceden y al haber solicitado la JUR la condena en costas de las recurrentes en casación y haber visto estas últimas desestimadas sus pretensiones, procede condenarlas a cargar, además de con sus propias costas, con las costas de la JUR.

VIII. Propuesta de resolución

144. En conclusión, propongo al Tribunal de Justicia que resuelva del siguiente modo:

1) Desestime los recursos de casación interpuestos contra los autos del Tribunal General de la Unión Europea de 10 de octubre de 2019, Aeris Invest/JUR (T-599/18, EU:T:2019:740) y Algebris (UK) y Anchorage Capital Group/JUR (T-2/19, EU:T:2019:741).

2) Condene en costas a Aeris Invest Sàrl en el asunto C-874/19 P, así como a Algebris (UK) Ltd y Anchorage Capital Group LLC en el asunto C-934/19 P.