Zbornik sudske prakse

MIŠLJENJE NEZAVISNE ODVJETNICE
JULIANE KOKOTT
od 8. srpnja 2021.[1]

Predmet C-874/19 P

Aeris Invest Sàrl
protiv
Jedinstvenog sanacijskog odbora (SRB)
i
predmet C-934/19 P
Algebris (UK) Ltd,
Anchorage Capital Group LLC
protiv

Jedinstvenog sanacijskog odbora (SRB)

„Pravni lijek – Bankovna unija – Jedinstveni sanacijski mehanizam za kreditne institucije i određena investicijska društva – Sanacija društva Banco Popular Español – Uredba (EU) br. 806/2014 – Usvajanje sanacijskog programa – Instrument prodaje poslovanja – Članak 20. – Vrednovanje u svrhu sanacije – Otpis i konverzija relevantnih instrumenata kapitala – Privremeno vrednovanje – Pojam – Zahtjev za provođenje *ex post* konačnog vrednovanja – Zaštita dioničara i vjerovnika – Ispravak u skladu s člankom 20. stavkom 12. Uredbe br. 806/2014 – Načelo ‚No creditor worse off' – Povelja Europske unije o temeljnim pravima – Članak 17. – Zaštita vlasništva"

I. Uvod

1. Prilikom sanacije banke vrijeme igra središnju ulogu. Kako ne bi uznemirila ni financijska tržišta ni ulagače te kako bi izbjegla takozvanu *navalu na banku*, sanacijska tijela moraju imati ovlast da odluče o sanaciji banke i provedu je unutar nekoliko dana. Doseg takve odluke je znatan, jer ne samo da pod određenim okolnostima znači dalekosežno uplitanje u prava vlasništva dioničara i vjerovnika, nego u velikoj mjeri dovodi pred gotov čin.

2. Za dioničare i vjerovnike dotične banke presudan je postupak prethodnog vrednovanja imovine i obveza banke koja je dospjela u teškoće. O njegovu ishodu ovisi koji će se instrumenti sanacije primijeniti i u kojem će opsegu dioničari i vjerovnici sudjelovati u podmirivanju gubitaka.

[1] Izvorni jezik: njemački

3. U slučaju španjolskog društva Banco Popular, koje je bilo prva kreditna institucija koja je 2017. sanirana na europskoj razini, Jedinstveni sanacijski odbor (u daljnjem tekstu: SRB [Single Resolution Board]) došao je do zaključka da je u svrhu poravnanja gubitaka ove banke ponajprije nužno brisanje udjela u banci i otpis potraživanja prema banci u iznosu od preko 4 milijarde eura. Tek nakon toga bi se sva preostala imovina, prava i obveze mogle prenijeti na Banco Santander, koja je za njih simbolično platila jedan euro. Relevantna vrednovanja morala su se provesti pod iznimno velikim vremenskim pritiskom.

4. Ovi žalbeni postupci sada se vrte oko pitanja mogu li i, ako mogu, pod kojim uvjetima bivši dioničari i vjerovnici društva Banco Popular zahtijevati provođenje takozvanog konačnog *ex post* vrednovanja, nakon što su njihovi instrumenti kapitala već u potpunosti otpisani odnosno izbrisani, a Banco Popular je prestao postojati spajanjem s društvom Banco Santander.

II. Pravni okvir

5. Pravni okvir ovih dvaju pravnih lijekova čini Uredba (EU) br. 806/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 15. srpnja 2014. o utvrđivanju jedinstvenih pravila i jedinstvenog postupka za sanaciju kreditnih institucija i određenih investicijskih društava u okviru jedinstvenog sanacijskog mehanizma i jedinstvenog fonda za sanaciju te o izmjeni Uredbe (EU) br. 1093/2010 (u daljnjem tekstu: Uredba 806/2014) [2].

6. Uvodne izjave 56. do 64. ove Uredbe u ulomcima glase kako slijedi:

„(56) Da bi se poremećaji na financijskom tržištu i u gospodarstvu sveli na najmanju moguću mjeru, sanacijski postupak trebalo bi dovršiti u kratkom vremenu. […]

(58) […] Sanacijski ciljevi trebali bi […] osigurati kontinuitet pružanja ključnih financijskih usluga, održavanje stabilnosti financijskog sustava, smanjenje moralnog rizika na temelju smanjivanja javne financijske potpore subjektima koji propadaju te zaštitu deponenata.

[…]

(63) Da bi se zaštitila prava dioničara i vjerovnika, trebale bi se utvrditi jasne obveze u pogledu vrednovanja imovine i obveza institucije u sanaciji te […] glede vrednovanja postupanja prema dioničarima i vjerovnicima koje bi se primijenilo da je subjekt likvidiran u redovnom postupku u slučaju insolventnosti. […] Prije poduzimanja bilo kakvih mjera sanacije, potrebno je izvršiti pravično, razborito i realistično vrednovanje imovine i obveza subjekta. Takvo vrednovanje trebalo bi podlijegati pravu žalbe samo zajedno s odlukom o sanaciji. Osim toga […] nakon primjene sanacijskih instrumenata trebala bi se provesti *ex post* usporedba između načina na koji se s dioničarima i vjerovnicima postupalo i načina na koji bi se s njima bilo postupalo u redovnom postupku u slučaju insolventnosti. Ako se utvrdi da je dioničarima i vjerovnicima za njihova potraživanja isplaćen iznos manji od iznosa koji bi bili primili u redovnom postupku u slučaju insolventnosti, trebali bi imati pravo na isplatu razlike u slučajevima u kojima je to predviđeno ovom Uredbom. Ta bi se razlika, ako postoji, trebala isplatiti sredstvima Fonda osnovanog u skladu s ovom Uredbom.

[2] SL 2014., L 225, str. 1. i ispravak SL 2015., L 101, str. 62.

(64) […] Zbog žurnosti bi Odboru trebalo omogućiti brzo vrednovanje imovine i obveza subjekta koji propada. To bi vrednovanje trebalo biti privremeno i trebalo bi se primjenjivati do provođenja neovisnog vrednovanja."

7. Članak 3. stavak 1. navedene Uredbe određuje:

„Za potrebe ove Uredbe primjenjuju se sljedeće definicije:

[…]

(30) ‚instrument prodaje poslovanja' znači mehanizam kojim sanacijsko tijelo provodi prijenos vlasničkih instrumenata koje izdaje institucija u sanaciji, ili imovine, prava ili obveza institucije u sanaciji na kupca koji nije prijelazna institucija, u skladu s člankom 24.;

[…]

(40) ‚regulatorni kapital' znači regulatorni kapital kako je definiran u članku 4. stavku 1. točki 118. Uredbe (EU) br. 575/2013 [(Capital Requirements Regulation, u daljnjem tekstu: CRR [3])];

[…]

(45) ‚redovni osnovni kapital' znači instrument kapitala koji udovoljava uvjetima iz članka 28. stavaka 1. do 4., članka 29. stavaka 1. do 5. ili članka 31. stavka 1. [CRR-a];

(46) ‚instrument dodatnog osnovnog kapitala' znači instrument kapitala koji udovoljava uvjetima iz članka 52. stavka 1. [CRR-a];

(47) ‚instrument dodatnog osnovnog kapitala' znači instrument kapitala koji udovoljava uvjetima iz članka 63. [CRR-a];

[…]

(51) ‚relevantni instrumenti kapitala' znači instrument dodatnog osnovnog kapitala i instrument dopunskog kapitala;

[…]"

8. Članak 15. stavak 1. Uredbe 806/2014 navodi „Opća načela sanacije". Prema toj odredbi:

„(a) dioničari institucije u sanaciji snose prve gubitke;

(b) vjerovnici institucije u sanaciji snose gubitke nakon dioničara u skladu s redoslijedom prvenstva njihovih potraživanja iz članka 17., osim ako je u ovoj Uredbi izričito navedeno drugačije;

[…]

[3] Uredba (EU) br. 575/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 26. lipnja 2013. o bonitetnim zahtjevima za kreditne institucije i investicijska društva i o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL 2013., L 176, str. 1.). Prema njoj, vlastita sredstva institucije proizlaze iz zbroja osnovnog i dopunskog kapitala.

(f) osim ako ovom Uredbom nije predviđeno drugačije, prema vjerovnicima istog isplatnog reda postupa se jednako;

(g) niti jedan vjerovnik ne trpi veće gubitke od onih koje bi pretrpio da se subjekt iz članka 2. likvidirao redovnim postupkom u slučaju insolventnosti u skladu sa zaštitnim mjerama iz članka 29.;"

9. Članak 17. Uredbe 806/2014, u vezi s člankom 48. Direktive 2014/59/EU [4] (Bank Resolution and Recovery Directive, u daljnjem tekstu: BRRD), propisuje, između ostalog, za slučaj izvršavanja ovlasti za otpis i konverziju Jedinstvenog sanacijskog odbora takozvano prvenstvo potraživanja. Sukladno tomu, potrebno je provesti otpis i konverziju instrumenata kapitala u opsegu navedenom vrednovanjem po određenom redoslijedu, počevši od stavki redovnog osnovnog kapitala, preko instrumenata dodatnog osnovnog kapitala do dopunskog kapitala.

10. Članak 18. stavak 1. podstavak 1. Uredbe 806/2014 pod naslovom „Sanacijski postupak" propisuje sljedeće:

„Odbor usvaja sanacijski program […] ako su zadovoljeni uvjeti za primjenu tih stavaka samo ako […] procijeni da su zadovoljeni sljedeći uvjeti:

(a) subjekt propada ili je vjerojatno da će propasti;

(b) uzimajući u obzir vrijeme i druge relevantne okolnosti, nije razumno očekivati da bi druge alternativne mjere privatnog sektora, uključujući mjere sustava zaštite institucija, ili nadzorne mjere, uključujući mjere rane intervencije ili otpis ili konverziju relevantnog instrumenata kapitala u skladu s člankom 21., poduzete u pogledu subjekta, spriječile njegovo propadanje u razumnom vremenskom razdoblju;

(c) sanacijske mjere nužne su radi javnog interesa iz stavka 5."

11. „Vrednovanje u svrhu sanacije" uređeno je u članku 20. Uredbe br. 806/2014:

„1. Prije odluke o provedbi sanacijske mjere ili izvršavanju ovlasti za otpis ili konverziju relevantnih instrumenata kapitala, Odbor omogućuje da pravično, oprezno i realistično vrednovanje imovine i obveza subjekta iz članka 2. provede osoba koja je neovisna u odnosu na bilo koje tijelo javne vlasti, uključujući Odbor i nacionalna sanacijska tijela te na dotični subjekt.

2. Sukladno stavku 15. ako je udovoljeno zahtjevima utvrđenima u stavku 1. te stavcima od 4. do 9., vrednovanje se smatra konačnim.

3. Ako nije moguće neovisno vrednovanje u skladu sa stavkom 1., Odbor može provesti privremeno vrednovanje imovine i obveza subjekta iz članka 2., u skladu sa stavkom 10. ovog članka.

4. Cilj vrednovanja procjena je vrijednosti imovine i obveza subjekta iz članka 2. koji zadovoljava uvjete za sanaciju iz članaka 16. i 18.

[4] Direktiva 2014/59/EU Europskog parlamenta i Vijeća od 15. svibnja 2014. o uspostavi okvira za oporavak i sanaciju kreditnih institucija i investicijskih društava (SL 2014., L 173, str. 190.)

5. Svrhe vrednovanja su sljedeće:

(a) pružanje informacija radi utvrđivanja jesu li zadovoljeni uvjeti za sanaciju ili uvjeti za otpis ili konverziju instrumenata kapitala;

(b) ako su zadovoljeni uvjeti za sanaciju, pružanje informacija radi donošenja odluke o odgovarajućoj sanacijskoj mjeri koju je potrebno poduzeti u pogledu subjekta iz članka 2.;

(c) kada se primjenjuje ovlast za otpis ili konverziju relevantnog instrumenata kapitala, pružanje informacija za donošenje odluke o mjeri u kojoj se poduzima poništavanje ili razvodnjavanje vlasničkih instrumenata te mjera u kojoj se otpisuju i konvertiraju relevantni instrumenti kapitala;

[…]

(f) kada se primjenjuje instrument prodaje poslovanja, pružanje informacija radi donošenja odluke o imovini, pravima, obvezama ili vlasničkim instrumentima koje je potrebno prenijeti i da se Odboru daju informacije kako bi mogao odrediti što su komercijalni uvjeti u smislu članka 24. stavka 2. točke (b);

(g) u svim slučajevima, da se njime osigura priznavanje svih gubitaka nad imovinom subjekta iz članka 2. u trenutku kada se primjenjuju sanacijski instrumenti ili izvršavaju ovlasti za otpis ili konverziju relevantnih instrumenata kapitala.

[…]

7. Vrednovanje se dopunjuje sljedećim informacijama kao što se pojavljuju u računovodstvenim knjigama i evidencijama subjekta iz članka 2.:

(a) ažuriranom bilancom i izvješćem o financijskom položaju subjekta iz članka 2.;

(b) analizom i procjenom računovodstvene vrijednosti imovine;

(c) popisom nepodmirenih bilančnih i izvanbilančnih obveza prikazanih u knjigama i evidencijama subjekta iz članka 2., s pokazateljem odgovarajućih kredita i redoslijeda potraživanja iz članka 17.

[…]

9. U vrednovanju se navodi potpodjela vjerovnika u redove u skladu s prioritetima potraživanja iz članka 17. i procjena postupanja koje bi svaki red dioničara i vjerovnika očekivao da se subjekt iz članka 2. likvidira redovnim postupkom u slučaju insolventnosti. […]

10. Ako zbog žurnih okolnosti pojedinog slučaja nije moguće ispuniti zahtjeve iz stavaka 7. i 9. ili ako se primjenjuje stavak 3., provodi se privremeno vrednovanje. Pri provedbi privremenog vrednovanja potrebno je pridržavati se zahtjeva iz članka 4. i, u mjeri u kojoj je to razumno praktično u okolnostima, zahtjeva iz stavaka 1., 7. i 9.

Privremeno vrednovanje iz prvog podstavka uključuje zaštitu od dodatnih gubitaka, uz primjereno opravdanje.

11. Vrednovanje kojim se ne ispunjavaju svi zahtjevi utvrđeni u stavku 1. i stavcima od 4. do 9. smatra se privremenim dok neovisna osoba kako je navedena u stavku 1. ne provede vrednovanje koje je u potpunosti sukladno sa svim zahtjevima utvrđenima u tim stavcima. To se *ex post* konačno vrednovanje provodi čim je to moguće. Može se provesti ili odvojeno od vrednovanja iz stavaka 16., 17. i 18. ili istodobno s njim i može ga provesti ista neovisna osoba kao i to vrednovanje, ali se od njega mora razlikovati.

Svrhe *ex post* konačnog vrednovanja su sljedeće:

(a) osigurati da su svi gubitci nad imovinom subjekta iz članka 2. priznati u računovodstvenim knjigama tog subjekta;

(b) dati informacije za odluku o otpisu potraživanja vjerovnika ili povećanju vrijednosti plaćenih naknada, u skladu sa stavkom 12. ovog članka.

12. U slučaju da je procjena neto vrijednosti imovine subjekta iz članka 2. izvršena *ex post* konačnim vrednovanjem veća od procjene neto vrijednosti imovine tog subjekta izvršene privremenim vrednovanjem, Odbor može zatražiti od nacionalnog sanacijskog tijela da učini sljedeće:

(a) izvrši svoju ovlast kako bi se povećala vrijednost potraživanja vjerovnika ili vlasnika odgovarajućih instrumenata kapitala koja su otpisana u okviru *bail-in* instrumenta;

(b) uputi prijelaznu instituciju ili subjekt upravljanja imovinom da izvrši daljnju uplatu naknada u pogledu imovine, prava ili obveza instituciji u sanaciji ili, ovisno o slučaju, u pogledu vlasničkih instrumenta vlasnicima tih vlasničkih instrumenata.

13. Ne dovodeći u pitanje stavak 1., privremeno vrednovanje provedeno u skladu sa stavcima 10. i 11. valjana je osnova na temelju koje Odbor odlučuje o sanacijskim mjerama, uključujući nalaganje nacionalnim sanacijskim tijelima da preuzmu kontrolu nad institucijom koja propada, ili o izvršavaju ovlasti za otpis ili konverziju relevantnih instrumenata kapitala.

[…]

15. Vrednovanje je sastavni dio odluke o primjeni sanacijskog instrumenta ili izvršavanju sanacijske ovlasti ili odluke o izvršavanju ovlasti za otpis ili konverziju instrumenata kapitala. Samo vrednovanje ne podliježe odvojenom pravu na žalbu nego može biti predmetom žalbe zajedno s odlukom Odbora.

16. Da bi se procijenilo bi li se s dioničarima i vjerovnicima bolje postupalo da je nad institucijom u sanaciji proveden redovni postupak u slučaju insolventnosti, Odbor osigurava da vrednovanje provodi neovisna osoba iz stavka 1. što je prije moguće nakon primjene sanacijske mjere ili mjera. To vrednovanje razlikuje se od vrednovanja provedenog na temelju stavaka od 1. do 15.

17. Vrednovanjem iz stavka 16. utvrđuje se sljedeće:

(a) način na koji bi se postupalo s dioničarima i vjerovnicima ili relevantnim sustavima osiguranja depozita da je nad institucijom u sanaciji, u odnosu na koji je izvršena sanacijska mjera ili više njih, proveden redovni postupak u slučaju insolventnosti u vrijeme kad je donesena odluka o sanaciji;

(b) stvarno postupanje s dioničarima i vjerovnicima pri sanaciji institucije u sanaciji; te

(c) postojanje razlike između postupanja iz točke a ovog stavka i postupanja iz točke (b) ovog stavka.

18. Vrednovanjem iz stavka 16.:

(a) pretpostavlja se da bi se nad institucijom u sanaciji u odnosu na koji je izvršena sanacijska mjera ili više njih izvršio redovni postupak u slučaju insolventnosti u vrijeme kad je donesena odluka o sanacijskoj mjeri;

(b) pretpostavlja se da sanacijska mjera ili više njih nisu bile izvršene;

(c) zanemaruje se svako pružanje izvanredne javne financijske potpore instituciji u sanaciji."

12. Članak 76. Uredbe 806/2014 uređuje uporabu sredstava iz fonda:

„1. U sklopu sanacijskog programa, kada primjenjuje sanacijske instrumente na subjekte iz članka 2., Odbor može koristiti sredstva iz Fonda samo u opsegu potrebnom da se osigura učinkovita primjena sanacijskih instrumenata u sljedeće svrhe:

[…]

(e) za plaćanje odštete dioničarima ili vjerovnicima ako su nakon procjene u skladu s člankom 20. stavkom 5. pretrpjeli veće gubitke nego što bi ih inače nakon procjene u skladu s člankom 20. stavkom 16. pretrpjeli likvidacijom u okviru redovnog postupka u slučaju insolventnosti;

[…]"

III. Činjenično stanje

13. Žalitelj u predmetu C-874/19 P, Aeris Invest Sàrl (u daljnjem tekstu: Aeris), bio je dioničar Banco Popular Español, SA (u daljnjem tekstu: Banco Popular). Žalitelji u predmetu C-934/19 P, Algebris (UK) Ltd i Anchorage Capital Group LLC (u daljnjem tekstu: Algebris i Anchorage) upravljaju investicijskim fondovima koji su držali instrumente dodatnog osnovnog kapitala i dodatnog kapitala društva Banco Popular.

A. Postupak sanacije

14. Odlukom od 7. lipnja 2017.[5] Jedinstveni sanacijski odbor odlučio je – nakon odobrenja Komisije[6] – sanirati Banco Popular (u daljnjem tekstu: odluka o sanaciji).

15. Ovoj je odluci prethodilo vrednovanje imovine i obveza društva Banco Popular u smislu članka 20. Uredbe 806/2014. Jedinstveni sanacijski odbor podnio je početno vrednovanje 5. lipnja 2017. (u daljnjem tekstu: vrednovanje 1). Iz odluke o sanaciji proizlazi da je njezin

[5] Vidjeti Odluku SRB/EES/2017/08 (SL 2017., C 222, str. 3.).

[6] Odluka Komisije (EU) 2017/1246 od 7. lipnja 2017. o potvrđivanju sanacijskog programa za društvo Banco Popular Español S. A. (SL 2017., L 178, str. 15.)

predmet bilo pitanje jesu li ispunjeni uvjeti za sanaciju u smislu članka 18. stavka 1. Uredbe 806/2014[7], na što je Jedinstveni sanacijski odbor potvrdno odgovorio. Drugo vrednovanje podnio je 6. lipnja 2017. neovisni stručnjak, odnosno revizorska kuća Deloitte (u daljnjem tekstu: vrednovanje 2). Cilj mu je bilo prvo utvrditi vrijednost imovine i obveza društva Banco Popular u smislu članka 20. stavka 4. Uredbe 806/2014, drugo, prognozu postupanja s dioničarima i vjerovnicima u slučaju redovnog postupka u slučaju insolventnosti i treće, ocjenu koja su imovina, prava, obveze ili naslovi vlasništva prihvatljivi u svrhu prodaje poduzeća i što se u ovom kontekstu podrazumijeva pod komercijalnim uvjetima[8].

16. Deloitte je vrednovanje 2 proveo u roku od dvanaest dana i procijenio neto vrijednost imovine društva Banco Popular na 1,3 milijarde eura u najboljem scenariju te na minus 8,2 milijarde eura u najnepovoljnijem scenariju, smatrajući da je vrijednost najvjerojatnije minus 2 milijarde eura. Prema Deloitteu, ovaj raspon vrijednosti uključivao je „zaštitni sloj za dodatne gubitke, kako je predviđeno člankom 36. stavkom 9. Direktive 2014/59[9], koji se nije mogao precizno utvrditi". S obzirom na ograničenost dostupnih podataka i vremena, Deloitte je ovo vrednovanje opisao kao „privremeno za potrebe članka 36. Direktive 2014/59[10]".

17. I vrednovanje 1 i vrednovanje 2 priloženi su odluci o sanaciji.

18. Odluka o sanaciji u člancima 5. i 6. predviđa da se cjelokupni redovni osnovni kapital, tj. posebno dionice[11], kao i dodatni osnovni kapital svedu na nulu, a instrumenti dopunskog kapitala konvertiraju u dionice, prije nego se primijeni instrument sanacije u vidu prodaje poslovanja.

19. Prema članku 6. stavku 1. odluke o sanaciji odlučeno je sljedeće:

„(a) najprije, otpisati nominalni iznos kapitala društva Banco Popular u iznosu od 2 098 429 046 eura, što će dovesti do poništenja svih dionica tog društva;

(b) zatim, konvertirati cjelokupnu glavnicu instrumenata dodatnog osnovnog kapitala koje je izdalo društvo Banco Popular i koji su bili u optjecaju na datum donošenja odluke o sanaciji u nove dionice koje izdaje društvo Banco Popular odnosno ‚nove dionice I';

(c) zatim, otpisati na nulu nominalnu vrijednost ‚novih dionica I' što bi dovelo do poništenja svih ‚novih dionica I',

(d) naposljetku, konvertirati cjelokupnu glavnicu instrumenata dopunskog kapitala koje je izdalo društvo Banco Popular i koji su bili u optjecaju na datum donošenja odluke o sanaciji u nove dionice koje izdaje društvo Banco Popular, ‚nove dionice II'. Predmetni instrumenti dopunskog kapitala konvertiraju se u ‚nove dionice II'."

20. Sukladno članku 6. stavku 3. odluke o sanaciji, te mjere otpisa i konverzije temeljile su se na vrednovanju 2, koje je potvrđeno rezultatima transparentnog i otvorenog postupka prodaje koje je provelo španjolsko sanacijsko tijelo FROB.

7 Točka 43. Odluke SRB/EES/2017/08

8 Vidjeti točku 42. Odluke SRB/EES/2017/08.

9 Ova odredba odgovara članku 20. stavku 10. Uredbe 806/2014.

10 Odgovara članku 20. Uredbe 806/2014.

11 Vidjeti članak 28. stavak 1. točku (a) CRR-a.

21. Članak 6. stavak 5. odluke o sanaciji određuje da će se „nove dionice II" prenijeti na Banco Santander, SA (u daljnjem tekstu: Banco Santander), oslobođene bilo kojeg prava ili povlastice trećih uz plaćanje kupovne cijene od 1 eura. Stjecatelj je već pristao na prijenos.

22. Dana 14. lipnja 2018. Jedinstveni sanacijski odbor primio je od Deloittea vrednovanje predviđeno člankom 20. stavcima 16. i 17. Uredbe 806/2014, koje se odnosi na pitanje bi li se prema dioničarima i vjerovnicima na koje se odnosi mjera sanacije bolje postupalo da je institucija prošla uobičajeni postupak u slučaju insolventnosti (u daljnjem tekstu: vrednovanje 3).

23. Sukladno objavi Jedinstvenog sanacijskog odbora od 7. kolovoza 2018., iz vrednovanja 3 proizlazi da nije postojala razlika između stvarnog postupanja prema predmetnim dioničarima i vjerovnicima i postupanja prema njima da je za instituciju pokrenut redovni postupak u slučaju insolventnosti. Stoga je Jedinstveni sanacijski odbor privremeno zaključio da predmetnim dioničarima i vjerovnicima društva Banco Popular ne mora isplatiti odštetu sukladno članku 76. stavku 1. točki (e) Uredbe 806/2014 [12].

24. Spajanje s društvom Banco Santander provedeno je 28. rujna 2018., čime je ono u punom opsegu zamijenilo društvo Banco Popular.

B. Povijest spora

25. Aeris je 4. svibnja 2018. podnio zahtjev Jedinstvenom sanacijskom odboru za pristup dokumentima na temelju Uredbe 1049/2001 [13] i njime, između ostalog, tražio pristup dokumentima koji se odnose na konačno *ex post* vrednovanje vrednovanja broj 2. Nakon što su obje strane razmijenile mišljenja o pitanju nužnosti provedbe konačnog *ex post* vrednovanja u paralelnim i povezanim sudskim postupcima povodom tužbe protiv odluke o sanaciji [14], Aeris je 3. kolovoza 2018., sukladno članku 265. UFEU-a, zatražio od Jedinstvenog sanacijskog odbora da provede konačno *ex post* vrednovanje u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014.

26. Jedinstveni sanacijski odbor je to odbio dopisom od 14. rujna 2018. (u daljnjem tekstu: dopis od 14. rujna 2018.) ukazujući pritom na pravno mišljenje koje je već iznio u paralelnom sudskom postupku.

27. Algebris i Anchorage zatražili su 3. listopada 2018. pisanim putem od Jedinstvenog sanacijskog odbora da izradi konačno *ex post* vrednovanje u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014, budući da su vrednovanja 1 i 2 bila privremena.

28. U vezi s ovim zahtjevom, Jedinstveni sanacijski odbor uputio je dopisom od 25. listopada 2018. na to da je na svojoj web stranici objavio dopis upućen Deloitteu u kojem navodi razloge zašto nije potrebno konačno *ex post* vrednovanje. Algebris i Anchorage su zatim dopisom od 16. studenoga 2018. zatražili od Jedinstvenog sanacijskog odbora izričitu potvrdu da je potonji donio odluku da neće provesti konačno *ex post* vrednovanje u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe

[12] Objava o „Obavijesti Jedinstvenog sanacijskog odbora od 2. kolovoza 2018. koja se odnosi na njegovu preliminarnu odluku o tome treba li isplatiti odštetu dioničarima i vjerovnicima u odnosu na koje su poduzete mjere sanacije Banco Popular i pokretanju postupka za ostvarenje prava na saslušanje (SRB/EES/2018/132)", SL 2018., CI 277, str. 1.

[13] Uredba (EZ) br. 1049/2001 Europskog parlamenta i Vijeća od 30. svibnja 2001. o javnom pristupu dokumentima Europskog parlamenta, Vijeća i Komisije (SL 2001., L 145, str. 43.) (SL, posebno izdanje na hrvatskom jeziku, poglavlje 1., svezak 16., str. 70.)

[14] Postupak u tijeku T-628/17, Aeris Invest/Komisija i SRB.

806/2014. Dana 18. prosinca 2018. Jedinstveni sanacijski odbor na to je, između ostalog, odgovorio da je svoje stajalište već izrazio u dopisu od 25. listopada 2018. i da je naveo razloge odluke da ne provede konačno *ex post* vrednovanje u smislu članka 296. UFEU-a.

29. Jedinstveni sanacijski odbor je u obama slučajevima zastupao stajalište da u ovom slučaju nije bilo potrebno provesti konačno *ex post* vrednovanje društva Banco Popular u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014 jer rezultat takvog vrednovanja ne bi mogao imati utjecaj na prodaju Banco Popular društvu Banco Santander. Štoviše, ta je prodaja odredila tržišnu cijenu Banco Popular kao tvrtke u otvorenom, poštenom i transparentnom postupku. Stoga konačno *ex post* vrednovanje ne bi moglo ispuniti svrhu navedenu u članku 20. stavku 11. Uredbe 806/2014, niti bi moglo dovesti do naknade u smislu stavka 12. ove odredbe.

IV. Postupak pred Općim sudom i odluke koje se pobijaju

30. Aeris je 5. listopada 2018. Općem sudu podnio tužbu za poništenje na temelju članka 263. stavka 4. UFEU-a protiv dopisa od 14. rujna 2018. (predmet T-599/18).

31. Algebris i Anchorage podnijeli su 4. siječnja 2019. zahtjev Općem sudu, također na temelju članka 263. stavka 4. UFEU-a, da „odluku Jedinstvenog sanacijskog odbora da ne provede konačno *ex post* vrednovanje Banco Popular, koja je tužiteljima priopćena dopisom od 18. prosinca 2018." proglasi ništavom (predmet T-2/19).

32. Dvjema odlukama od 10. listopada 2019., Aeris Invest/SRB (T-599/18, EU:T:2019:740) (u daljnjem tekstu: pobijana odluka u predmetu T-599/18) i Algebris (UK) i Anchorage Capital Group/SRB (T-2/19, EU:T:2019:741) (u daljnjem tekstu: pobijana odluka u predmetu T-2/19), Opći je sud odbacio obje tužbe žalitelja kao nedopuštene.

V. Zahtjevi i postupak pred Sudom

33. Podneskom od 28. studenoga 2019., koji je Sud zaprimio istoga dana, Aeris je uložio žalbu.

34. Od Suda zahtijeva da,

– ukine pobijanu odluku u predmetu T-599/18 u dijelu u kojem se žalba odbacuje kao nedopuštena;

– vrati predmet Općem sudu kako bi sukladno odluci Suda odlučio o prvostupanjskoj tužbi u postupku, kako je žalitelj zatražio u prvom stupnju; i

– odredi da će se o troškovima odlučiti naknadno.

35. Jedinstveni sanacijski odbor osporio je žalbu podneskom od 18. veljače 2019. i od Suda zatražio da,

– žalbu odbaci kao nedopuštenu, ali u svakom slučaju odbije kao neosnovanu,

– podredno, da predmet vrati Općem sudu na konačnu odluku,

– još podrednije, u slučaju da Sud donese konačnu odluku, da odbije tužbu u predmetu T-599/18 pred Općim sudom,

– žalitelju naloži snošenje troškova, podredno odredi da će o troškovima žalbe odlučiti kasnije.

36. Podneskom od 20. prosinca 2019., koji je na Sudu zaprimljen istog dana, Algebris i Anchorage uložili su žalbu.

37. Od Suda zahtijevaju da,

– ukine točku 1. pobijanog rješenja u predmetu T-2/19,

– ukine točku 2. pobijane odluke u predmetu T-2/19 i Jedinstvenom sanacijskom odboru naloži snošenje vlastitih troškova i troškova žalitelja u prvostupanjskom postupku i u žalbenom postupku,

– utvrdi da žalitelji imaju aktivnu procesnu legitimaciju.

38. Jedinstveni sanacijski odbor osporio je ovu žalbu podneskom od 10. ožujka 2019. i od Suda zahtijeva da,

– žalbu odbaci kao nedopuštenu, ali u svakom slučaju odbije kao neosnovanu,

– podredno, predmet vrati Općem sudu na konačnu odluku,

– još podrednije, u slučaju da Sud donese konačnu odluku, da odbije tužbu u predmetu T-2/19 pred Općim sudom,

– žaliteljima naloži snošenje troškova, podredno odredi da će se o troškovima žalbe odlučiti kasnije.

39. Žalitelji i Jedinstveni sanacijski odbor pismeno su raspravljali o žalbi u predmetima C-874/19 P i C-934/19 P. U predmetu C-874/19 P dana 15. travnja 2021. održana je usmena rasprava u kojoj su sudjelovali Aeris i Jedinstveni sanacijski odbor.

VI. Ocjena Suda

40. Predmet pravnog spora na kojem se zasnivaju ovi pravni lijekovi nije niti zakonitost odluke o sanaciji koja je donesena na temelju vrednovanja 1 i 2[15], niti materijalna pravilnost tih vrednovanja. Umjesto toga, žalitelji u ovim postupcima u konačnici žele postići da Jedinstveni sanacijski odbor provede konačno *ex post* vrednovanje društva Banco Popular u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014.

[15] Ova je odluka predmet spora u postupcima koji se trenutačno vode pred Općim sudom povodom tužbi društva Aeris u predmetu T-628/17 (bilješka 14. ovog mišljenja) i društava Algebris i Anchorage u predmetima T-570/17 i T- 575/17.

41. Konačno *ex post* vrednovanje izvršava se prema ovoj odredbi u slučaju da je prethodno vrednovanje bilo privremeno. U konkretnom slučaju, Jedinstveni sanacijski odbor je odlučio da nakon završetka sanacije neće izvršiti konačno *ex post* vrednovanje društva društva Banco Popular u smislu ove odredbe. Tužbe koje su žalitelji podnijeli u prvom stupnju bile su podnesene protiv te odluke.

42. Opći sud u pobijanim odlukama nije provjeravao je li Jedinstveni sanacijski odbor u situaciji kao što je ova obvezan provesti konačno *ex post* vrednovanje u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014. Umjesto toga, s procesnog se gledišta ograničio na pitanje mogu li žalitelji to uopće zahtijevati te imaju li u skladu s tim aktivnu procesnu legitimaciju u tu svrhu.

43. Nema sumnje da je pravo na konačno *ex post* vrednovanje od početka isključeno ako uopće ne postoji situacija u kojoj je sanacija donesena na temelju samo privremenog vrednovanja. To znači da se prvo mora provjeriti jesu li vrednovanja 1 i 2 uopće bila „privremena" u smislu članka 20. Uredbe 806/2014, što je Jedinstveni sanacijski odbor osporio u ovom žalbenom postupku (vidjeti odjeljak A.).

44. Međutim, čak i ako se vrednovanja 1 i 2 u skladu s tim trebaju smatrati „privremenima", dopuštenost tužbi protiv odbijanja konačnog *ex post* vrednovanja pretpostavlja da je takvo vrednovanje u danim okolnostima moglo imati utjecaj na pravni položaj žalitelja. Opći je sud to zanijekao u pobijanim odlukama (vidjeti odjeljak B. 1.).

45. Stoga je u okviru ovih žalbi potrebno u osnovi razjasniti koji su učinci i svrha konačnog *ex post* vrednovanja kako bi se utvrdilo može li ono utjecati na pravni položaj žalitelja u ovom slučaju. Ovo zajedničko mišljenje ograničeno je na ispitivanje tog pitanja (vidjet odjeljak B. 2.) [16].

A. O privremenosti vrednovanja 1 i 2

46. U pobijanim odlukama Opći sud uzeo je zdravo za gotovo da su vrednovanja 1 i 2 bila „privremena" u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014 i da bi stoga, u načelu, bilo potrebno provođenje konačnog *ex post* vrednovanja. Od ove premise su jednoglasno polazile i stranke u prvostupanjskom postupku. Kao odgovor na pitanje Suda Jedinstveni sanacijski odbor je prvi put u žalbenom postupku zauzeo stav da vrednovanje 2 u tom smislu nije bilo privremeno i da se pitanje provođenja konačnog *ex post* vrednovanja stoga niti ne postavlja.

47. Međutim, pritom se postavlja pitanje može li pravnu kvalifikaciju vrednovanja 1 i 2 kao privremenih u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014 u žalbenom postupku još uvijek ispitivati Sud, pogotovo po službenoj dužnosti (odjeljak 1.). U svakom slučaju, prema mojem mišljenju nema sumnje da se ta vrednovanja trebaju smatrati privremenima (odjeljak 2.).

[16] U skladu s tim, ovo zajedničko mišljenje ne bavi se dopuštenošću pojedinačnih žalbenih razloga u predmetima C-874/19 P i C-934/19 P, koje je Jedinstveni sanacijski odbor osporio, kao ni pitanjem aktivne procesne legitimacije društava Algebris i Anchorage da u ime određenih fondova sudjeluju u postupku, što je Jedinstveni sanacijski odbor postavio kao pitanje i pred Općim sudom i u predmetu C-934/19 P.

1. O dopuštenosti tog ispitivanja u žalbenom postupku

48. U sustavu spora o zakonitosti pred sudovima Europske unije, u načelu spor i njegove granice određuju stranke koje pritom određuju opseg predmeta spora [17].

49. Sudski nadzor koji Sud provodi u okviru žalbenog postupka načelno se odnosi samo na razloge koji su već istaknuti u postupku pred Općim sudom. Razlozi koji su se mogli istaknuti u postupku pred Općim sudom, ali nisu istaknuti, nisu dopušteni u žalbenom postupku [18].

50. Međutim, Jedinstveni sanacijski odbor u prvostupanjskom postupku nije dovodio u pitanje privremenost vrednovanja 1 i 2 i stoga ih nije učinio predmetom spora. U skladu s tim, u tom pogledu u žalbenom postupku ne može istaknuti novi razlog [19].

51. Točno je da se određeni tužbeni razlozi mogu, odnosno moraju ispitivati po službenoj dužnosti [20]. U žalbenom postupku Sud može po službenoj dužnosti ispitati razlog koji je Opći sud trebao ispitati po službenoj dužnosti. Tužbeni razlog koji se odnosi na materijalnu zakonitost odluke, koji se odnosi na povredu ugovora ili bilo kojeg pravnog pravila koje se odnosi na njihovu primjenu u smislu članka 263. UFEU-a, sudac Unije može ispitati samo ako se na njega (pravodobno) pozove tužitelj [21].

52. Sukladno tomu, Sud je već odlučio da je ispitivanje uvjeta primjene pobijane mjere po službenoj dužnosti Općeg suda nedopušteno ako nijedna stranka nije dovela u pitanje postojanje tog uvjeta primjene [22].

53. U slučaju kvalifikacije vrednovanja 1 i 2 kao privremenih u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014 radi se, međutim, o razlogu koji se odnosi na materijalnu zakonitost odluke da se ne provede konačno *ex post* vrednovanje. Naime, prema tekstu te odredbe, postojanje privremenog vrednovanja preduvjet je provedbe konačnog *ex post* vrednovanja.

54. Iz toga slijedi da bi Sud mogao ispitati privremenost vrednovanja 1 i 2 samo ako ju je legitimno osporila jedna od stranaka pred Općim sudom. Međutim, ako je Jedinstveni sanacijski odbor to učinio na usmenoj raspravi u žalbenom postupku, ovaj se podnesak mora odbaciti kao nepravodoban [23]. Stoga je u ovom predmetu isključeno ispitivanje ovog pitanja.

2. Ocjena o meritumu

55. U slučaju da Sud ipak smatra da je moguće u žalbenom postupku po službenoj dužnosti ispitati privremenost vrednovanja 1 i 2, to ću podredno razmotriti u nastavku.

17 Presude od 10. prosinca 2013., Komisija/Irska i dr. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, t. 27.) i od 14. studenoga 2017., British Airways/Komisija (C-122/16 P, EU:C:2017:861, t. 87.)

18 Presude od 23. studenoga 2000., British Steel/Komisija (C-1/98 P, EU:C:2000:644, t. 47.), od 29. travnja 2004., IPK-München i Komisija (C-199/01 P i C-200/01 P, EU:C:2004:249, t. 52.), i od 21. rujna 2006., JCB Service/Komisija (C-167/04 P, EU:C:2006:594, t. 114.)

19 Vidjeti u tom smislu i presude od 26. rujna 2013., Dow Chemical/Komisija (C-179/12 P, EU:C:2013:605, t. 82.), i od 30. travnja 2014., FLSmidth/Komisija (C-238/12 P, EU:C:2014:284, t. 42.).

20 Presude od 10. prosinca 2013., Komisija/Irska i dr. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, t. 28.), kao i od 14. studenoga 2017., British Airways/Komisija (C-122/16 P, EU:C:2017:861, t. 88.)

21 Vidjeti presudu od 10. prosinca 2013., Komisija/Irska i dr. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, t. 28.).

22 Vidjeti presudu od 10. prosinca 2013., Komisija/Irska i dr. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, t. 33.).

23 Vidjeti točku 50. ovog mišljenja.

56. Stoga je prvo potrebno razumjeti funkcioniranje i važnost vrednovanja u svrhu sanacije (odjeljak (a)). Nakon toga se može odgovoriti na pitanje treba li vrednovanja 1 i 2 smatrati privremenima (odjeljak (b)).

a) (a) Funkcioniranje i značenje vrednovanja u svrhu sanacije

57. Tijekom svake sanacije izrađuju se (najmanje) tri vrednovanja kreditne institucije koja je zapala u probleme. Članak 20. Uredbe 806/2014 izričito razlikuje samo vrednovanje koje se provodi prije sanacije (stavci 1. do 10.) i vrednovanje koja će se provesti naknadno (stavci 16. do 18.). Međutim, iz uvodne izjave 1. Delegirane uredbe (EU) 2018/345 [24] proizlazi da se prije sanacije, dakle iz *ex ante* perspektive, moraju provesti dva različita vrednovanja. Ta dva vrednovanja mogu, po potrebi, biti samo privremena [25]. U slučaju trećeg vrednovanja radi se o vrednovanju iz *ex post* perspektive [26], koje se ne smije pomiješati s ovdje traženim konačnim *ex post* vrednovanjem u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014.

58. Sukladno članku 20. stavku 5. točki (a) Uredbe 806/2014, svrha prvog vrednovanja je utvrđivanje jesu li zadovoljeni uvjeti za sanaciju ili uvjeti za otpis ili konverziju instrumenata kapitala. U tu se svrhu ono temelji na vrijednostima bilance imovine i obveza dotične kreditne institucije kako bi se utvrdilo postoji li ili prijeti prezaduženost ili insolventnost u bilanci [27]. Drugo vrednovanje osobito služi za odluku o izboru instrumenata sanacije i izradi strategije sanacije, vidjeti članak 20. stavak 5. točke (b) do (g) Uredbe 806/2014. Cilj je pritom utvrditi ekonomsku vrijednosti imovine i obveza [28]. Nakon provedenih mjera sanacije, treće vrednovanje koristi se za provjeru bi li se s dioničarima ili vjerovnicima postupalo bolje u redovnom postupku u slučaju insolventnosti. Time se osigurava da niti jedan vjerovnik intervencijom tijela ne bude doveden u lošiji položaj nego što bi bio u slučaju likvidacije dotične kreditne institucije u redovnom postupku u slučaju insolventnosti (takozvano načelo „No creditor worse off"). U protivnom, nastaje pravo na odštetu sukladno članku 76. stavku 1. točki (e) Uredbe 806/2014.

59. Drugo vrednovanje ima najveći utjecaj na konkretno oblikovanje odluke o sanaciji, a time i na pravni položaj dioničara i vjerovnika [29]. Naime, rezultat ovog vrednovanja – konkretno negativna razlika utvrđena između vrijednosti imovine i iznosa obveza dotične banke (u daljnjem tekstu: manjak kapitala) – određuje u kojoj mjeri je potreban otpis i konverzija instrumenata kapitala [30].

60. Otpis i konverzija instrumenata kapitala, koji ostvaruje koncept *bail-in*, može se opisati kao „srce" sanacije banaka u jedinstvenom mehanizmu sanacije (u daljnjem tekstu: SRM [Single Resolution Mechanism]). Pri njegovu donošenju, europski zakonodavac donio je načelnu odluku da dioničari i vjerovnici, umjesto poreznih obveznika, budu odgovorni za snošenje gubitaka banaka koje propadaju [31]. Zbog toga je SRM uveo koncept *bail-in*. Riječ je o restrukturiranju

[24] Delegirana uredba Komisije od 14. studenoga 2017. o dopuni Direktive 2014/59/EU Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se određuju kriteriji koji se odnose na metodologiju za procjenu vrijednosti imovine i obveza institucija ili subjekata (SL 2018., L 67, str. 8.) (u daljnjem tekstu: Uredba 2018/345)

[25] Vidjeti članak 20. stavke 3., 10. i 11. Uredbe 806/2014.

[26] Vidjeti članak 1. stavak 1. podstavak 1. Delegirane uredbe Komisije (EU) 2018/344 od 14. studenoga 2017. o dopuni Direktive 2014/59/EU Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu regulatornih tehničkih standarda kojima se određuju kriteriji koji se odnose na metodologiju za vrednovanje razlike u postupanju u okviru sanacije (SL 2019., L 67, str. 3.) (u daljnjem tekstu: Uredba 2018/334).

[27] Vidjeti članak 18. stavak 4. točke (b) i (c) Uredbe 806/2014.

[28] Vidjeti uvodnu izjavu 7. Uredbe 2018/345.

[29] Vidjeti i uvodnu izjavu 63. Uredbe 806/2014.

[30] Vidjeti u tom smislu presudu od 4. ožujka 2021., Liaño Reig/SRB C-947/19 P, EU:C:2021:172, t. 73.). To između ostalog proizlazi iz članka 21. stavka 8. podstavka 2. i stavka 10. kao i članka 27. stavka 13. Uredbe 806/2014.

[31] Vidjeti uvodnu izjavu 73. kao i članak 14. stavak 2. Uredbe 806/2014.

bilance, odnosno nadoknadi gubitaka i, ako je potrebno, dokapitalizaciji banke *kroz otpis i konverziju instrumenata kapitala* pri čemu su vlasnici tih instrumenata kapitala dioničari i vjerovnici dotične banke. Suprotnost je *bail-out*, tj. nadoknada gubitaka i dokapitalizacija *ubrizgavanjem kapitala*, obično u obliku novca poreznih obveznika.

61. Koncept *bail-in* pojavljuje se u Uredbi 806/2014 i kao vlastiti instrument sanacije (članak 27.) i u obliku „ovlasti za otpis i konverziju instrumenata kapitala" sukladno članku 21. Uredbe 806/2014 [32]. Potonja nije instrument sanacije u strogom smislu riječi, ali se u pravilu provodi prije nego što se upotrijebi jedan od preostala tri instrumenta sanacije kako bi se u okviru pojedine sanacije osiguralo da dioničari i vjerovnici u odgovarajućem obujmu sudjeluju u nadoknađivanju gubitaka. To je bio slučaj i ovdje, jer je Jedinstveni sanacijski odbor prije primjene instrumenta prodaje poslovanja sukladno članku 24. Uredbe 806/2014 izvršio otpis i konverziju instrumenata kapitala [33].

62. Konkretno, otpis instrumenata kapitala omogućuje apsorpciju gubitaka, jer se time, pojednostavljeno, „skraćuje" pasivna strana bilance za nominalnu vrijednost tih instrumenata. Ako na aktivnoj strani postoje umanjenja vrijednosti, ona se na ovaj način mogu uravnotežiti u bilanci. Uz to, pretvaranjem takozvanih relevantnih instrumenata kapitala u redovni osnovni kapital može se u bilanci ponovno uspostaviti omjer redovnog osnovnog kapitala propisan člankom 92. stavkom 1. CRR-a i banka se tako može dokapitalizirati [34]. Naime, ako se obveze poput određenih obveznica i podređenih vrijednosnih papira (relevantni instrumenti kapitala) [35] konvertiraju u dionice (tj. redovni osnovni kapital) [36], udio redovnog osnovnog kapitala u ukupnim obvezama, a time i spomenuti omjer, raste.

63. Otpis i konverzija instrumenata kapitala odvija se u tom slučaju određenim redoslijedom, takozvanim prvenstvom potraživanja, prema članku 17. Uredbe 806/2014 [37]. Pritom je u biti riječ o obrnutoj stečajnoj hijerarhiji. Stoga se gubici nadoknađuju prvo otpisom dionica, zatim otpisom i/ili konverzijom određenih dugoročnih, podređenih obveznica i sličnih obveza itd.

64. Što je veći manjak kapitala utvrđen na temelju drugog vrednovanja, to je opsežnija odgovornost vjerovnika određena člankom 17. Uredbe 806/2014 [38].

65. Za utvrđivanje manjka kapitala neophodno određivanje ekonomske vrijednosti imovine i obveza dotične banke u okviru vrednovanja sukladno članku 20. Uredbe 806/2014 vrlo je složeno. Također je u velikoj mjeri ovisno o određenim okvirnim uvjetima, kao što su vrijeme, količina i kvaliteta dostupnih podataka, i tržišnim uvjetima [39].

[32] Postoji bitna razlika između *bail-in*-a u skladu s člankom 27. i otpisa i konverzije u skladu s člankom 21. u pogledu opsega potencijalne odgovornosti: prema članku 21., samo regulatorni vlastiti kapital (dakle redovni i dodatni osnovni kapital, kao i dopunski kapital) može se otpisati i konvertirati, i u slučaju *bail-in*-a načelno sve obveze banke do granice zaštite depozita.

[33] Vidjeti točku 18. ovog mišljenja.

[34] Vidjeti primjerice članak 27. stavak 13. točku (b) Uredbe 806/2014.

[35] Vidjeti, u pogledu definicije, članak 3. stavak 1. točku 51. Uredbe 806/2014.

[36] Vidjeti članak 28. stavak 1. točku (a) CRR-a.

[37] Vidjeti točku 9. ovog mišljenja.

[38] Vidjeti točku 59. ovog mišljenja.

[39] European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22. veljače 2019., str. 7.

66. Vrijeme je, međutim, dragocjeno kada se čini da se ekonomska situacija banke brzo pogoršava. Kada se jednom izgubi povjerenje na tržištu, kolaps se više ne može izbjeći bez intervencije vlade [40].

67. Kako bi se to spriječilo – a time i posljedice na cjelokupno gospodarstvo održale što je moguće nižim – Direktiva 2014/59 i Uredba 806/2014 daju sanacijskim tijelima vrlo dalekosežne ovlasti da *spriječe* kolaps. Da bi u tome uspjeli, moraju biti sposobni djelovati brzo, učinkovito i odlučno [41].

68. Zbog toga članak 20. stavak 10. Uredbe 806/2014 predviđa da se u slučaju hitnosti sanacije može provesti privremeno vrednovanje.

b) (b) Privremenost vrednovanja 1 i 2 u ovom slučaju

69. Sukladno članku 20. stavku 11. Uredbe 806/2014 (*ex ante*) vrednovanje se smatra privremenim ako se njime ne ispunjavaju svi zahtjevi utvrđeni u stavku 1. i stavcima 4. do 9.; u tom slučaju treba što je prije moguće provesti konačno *ex post* vrednovanje, koje je u potpunosti sukladno sa svim zahtjevima utvrđenima u tim stavcima.

70. Članak 20. stavak 1. predviđa da vrednovanje provede neovisni stručnjak. Ako to nije moguće, može ga sukladno stavku 3. provesti Jedinstveni sanacijski odbor, ali tada je ono privremeno. Budući da je u ovom slučaju vrednovanje 1 izvršio Jedinstveni sanacijski odbor, nema sumnje u njegovu privremenost.

71. Naprotiv, vrednovanje 2 proveo je neovisni stručnjak – Deloitte. Sukladno tekstu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014, njegova kvalifikacija „privremenim" posebno ovisi o tome ispunjava li ono zahtjeve iz stavaka 4. do 9.

72. To uključuje ažuriranu bilancu i izvješće o financijskom položaju subjekta (stavak 7. točka (a)), analizu i procjenu računovodstvene vrijednosti imovine (točka (b)) i popis nepodmirenih bilančnih i izvanbilančnih obveza prikazanih u knjigama i evidencijama subjekta s pokazateljem odgovarajućih kredita i redoslijeda potraživanja iz članka 17. Uredbe 806/2014 (točka c). U slučaju primjene sanacijskog instrumenta prodaje poslovanja, sukladno stavku 8. treba napraviti analizu i procjenu vrijednosti imovine i obveza subjekta na temelju tržišne vrijednosti. Sukladno stavku 9. u vrednovanju se navodi potpodjela vjerovnika u redove i procjena postupanja koje bi svaki red očekivao u okviru redovnog postupka u slučaju insolventnosti.

73. Suprotno onomu što je Jedinstveni sanacijski odbor tvrdio na usmenoj raspravi u predmetu C-874/19 P, sama činjenica da vrednovanje 2 sadržava sve ove elemente ne znači da je konačno.

74. To neposredno proizlazi već iz teksta članka 20. stavka 10. Uredbe 806/2014: naime, sukladno njemu, i u slučajevima u kojima je zbog žurnih okolnosti moguće provesti samo privremeno vrednovanje, treba ispuniti zahtjeve iz stavaka 1., 4., 7. i 9. – u mjeri u kojoj je to razumno praktično u danim okolnostima. Drugim riječima, vrednovanje se prema ovoj odredbi treba smatrati privremenim i ako djelomično ispunjava ove zahtjeve. Presudno je udovoljava li „potpuno" tim zahtjevima, jer se samo u tom slučaju vrednovanje smatra konačnim sukladno članku 20. stavku 11.

[40] Vidjeti Adolff/Eschwey, *Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung*, ZHR 177 (2013.), str. 904., 910. do 912.; Binder, *Ausgestaltung und Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Restrukturierung*, ZBB 2012., 417., 421.

[41] Vidjeti u tom smislu presudu od 6. svibnja 2021., ABLV Bank i. dr./ESB (C-551/19 P i C-552/19 P, EU:C:2021:369, t. 55.).

75. Privremenost ili konačnost vrednovanja tako je *kvalitativno obilježje*, čije ispunjenje osobito ovisi o raspoloživom vremenu [42]. To se vidi, na primjer, iz činjenice da relevantni propisi pretpostavljaju da se privremeno vrednovanje temelji na nepotpunim informacijama i podacima [43]. Međutim, to proizlazi upravo iz nedostatka vremena za prikupljanje i pregled ovih podataka. Prema procjenama stručnjaka, za vrednovanje banke potrebno je u prosjeku najmanje šest mjeseci [44]. Ovisno o ukupnoj bilanci i aktivnosti, može se očekivati još dulje razdoblje.

76. U praksi će se sanacija stoga redovito morati provoditi na temelju privremenog vrednovanja [45]. Upravo zbog toga članak 20. stavak 13. Uredbe 806/2014 predviđa da je privremeno vrednovanje valjana osnova na temelju koje Jedinstveni sanacijski odbor odlučuje o sanacijskim mjerama [46].

77. U ovom je slučaju šesta po veličini španjolska banka s ukupnom bilancom od 130 milijardi eura, koja se sastoji od izuzetno teško procjenjive imovine poput loših zajmova, nekretnina i dospjelih poreznih obveza, procijenjena u roku od dvanaest dana. U tom se vremenu, međutim, nije moglo obuhvatiti svu imovinu i obveze, zbog čega je sam Deloitte vrednovanje opisao „privremenim” [47]. Umjesto toga, revizori su se morali usredotočiti na osnovnu imovinu i obveze [48].

78. Ovaj pristup je u potpunosti opravdan u slučaju privremenog vrednovanja i upravo zato privremeno vrednovanje iz članka 20. stavka 10. podstavka 2. Uredbe 806/2014 sadržava zaštitni sloj za dodatne gubitke [49]. Nesporno je da vrednovanje 2 sadržava takav zaštitni sloj.

79. U tom pogledu, Jedinstveni sanacijski odbor naveo je na usmenoj raspravi u predmetu C-874/19 P da tekst članka 20. stavka 10. podstavka 2. Uredbe 806/2014 unaprijed ne isključuje da i konačno vrednovanje sadržava takav zaštitni sloj.

80. Takvo tumačenje treba, međutim, odbaciti. Iz članka 13. Uredbe 2018/345 proizlazi da zaštitni sloj služi za pokrivanje dodatnih gubitaka koji su u vrijeme privremenog vrednovanja još uvijek neizvjesni ili koji nisu mogli biti obuhvaćeni. Nasuprot tomu, konačnim vrednovanjem želi se osigurati da se svi gubici koji se odnose na imovinu u potpunosti obuhvate i da se može donijeti odluka o upisu potraživanja ili povećanju naknade od strane prijelazne institucije ili društva posebne namjene (članak 20. stavak 11. podstavak 2. Uredbe 806/2014). Sve dok postoji zaštitni sloj za dodatne gubitke, ta se utvrđenja ne može izvršiti. Umjesto toga, stvarni postojeći manjak kapitala može se utvrditi tek nakon što se sva imovina i obveze u potpunosti vrednuju.

81. Iz svega navedenog proizlazi da je Opći sud ispravno pretpostavio da su vrednovanja 1 i 2 bila privremena.

42 Vidjeti u tom pogledu točku 65. ovog mišljenja.

43 Vidjeti članak 6. točku (e) Uredbe 2018/345, kao i European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22. veljače 2019., str. 15., 26.

44 Vidjeti Philippon/Salord, *Bail-in and Bank Resolution in Europe*, International Center for Monetary and Banking Studies, 2017., str. 47.

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

46 Gardella, u: Busch/Ferranini (urednici), European Banking Union, *Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, 1. izdanje 2015., 11.55.

47 Vidjeti točku 16. ovog mišljenja.

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

49 European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22. veljače 2019., str. 12., 26.

B. O žalbama

82. Žalitelji u biti smatraju da je Banco Popular u privremenom vrednovanju 2 u konačnici bio znatno podcijenjen, osobito zbog zaštitnog sloja. Mišljenja su da otpis i/ili konverzija njihovih instrumenata kapitala u poduzetom opsegu nije bio opravdan i da stoga na temelju konačnog *ex post* vrednovanja imaju pravo na novčanu naknadu ili odštetu.

1. Pobijane odluke

83. Suprotno tomu, Opći je sud u pobijanim rješenjima odlučio da konačno *ex post* vrednovanje u postojećim okolnostima ne bi moglo imati utjecaj na pravni položaj žalitelja. Zbog tog je razloga tužbe odbacio kao nedopuštene.

84. Pritom je u slučaju Algebrisa i Anchoragea, Opći sud odbacio izravan utjecaj na njih u smislu članka 263. stavka 4. UFEU-a [50], budući da prema ustaljenoj sudskoj praksi, između ostalog, pretpostavlja da zatražena mjera izravno proizvodi učinke na pravni položaj tužitelja [51]. U slučaju Aerisa, odlučio je da odluka da se ne provede konačno *ex post* vrednovanje ne predstavlja akt koji se može pobijati u smislu članka 263. stavka 4. UFEU-a. Naime, obvezujući pravni učinci ove odluke ne bi utjecali na interese društva Aeris kvalificiranom promjenom njegova pravnog položaja [52].

85. S tim u vezi treba podsjetiti na to da je Sud razjasnio da se potonji zahtjev preklapa s onim izravnog utjecaja, koji mora postojati u slučaju tužbi za poništenje, koji nisu adresati predmetnog pravnog akta Unije [53], poput društava Algebris i Anchorage u ovom slučaju. Slijedom toga, postavljeno pravno pitanje identično je u obama predmetima.

86. Opći je sud svoje stajalište da provođenje konačnog *ex post* vrednovanja društva Banco Popular ne bi moglo imati nikakav učinak na pravni položaj žalitelja u bitnome utemeljio na tome da ono u ovom slučaju ne bi ispunilo ni jednu od svrha navedenih u članku 20. stavku 11. podstavku 2. Uredbe 806/2014 i da bi stoga u svakom pogledu ostalo bez posljedica za žalitelje.

87. Prema točki (a) te odredbe, konačno *ex post* vrednovanje treba, s jedne strane, osigurati da se svi gubici u vezi s imovinom banke koju treba sanirati u potpunosti obuhvate u njezinim računovodstvenim knjigama. Prema stajalištu Općeg suda, međutim, nakon potpunog otpisa i konverzije regulatornog vlastitog kapitala društva Banco Popular i naknadnog spajanja s društvom Banco Santander, taj se cilj više ne može postići, jer je potonje društvo sada dužno pravilno računovodstveno obuhvatiti svu novu imovinu i obveze stečene na ovaj način [54].

88. S druge strane, konačno *ex post* vrednovanje u ovom slučaju ne može dovesti do odluka navedenih u članku 20. stavku 11. podstavku 2 točki (b) i stavku 12. Uredbe 806/2014. Ova odredba predviđa dvije mogućnosti korekcije u slučaju da iz konačnog *ex post* vrednovanja stvarne veličine manjka kapitala proizađe drugačiji zaključak od privremenog vrednovanja: ako je

[50] Vidjeti točku 64. pobijanog rješenja u predmetu T-2/19.

[51] Presude od 5. svibnja 1998., Glencore Grain/Komisija (C-404/96 P, EU:C:1998:196, t. 41.), od 13. listopada 2011., Deutsche Post i Njemačka/Komisija (C-463/10 P i C-475/10 P, EU:C:2011:656, t. 66.), i od 6. studenoga 2018., Scuola Elementare Maria Montessori/Komisija, Komisija/Scuola Elementare Maria Montessori i Komisija/Ferracci (C-622/16 P do C-624/16 P, EU:C:2018:873, t. 42.)

[52] Vidjeti točku 61. pobijanog rješenja u predmetu T-599/18.

[53] Presuda od 13. listopada 2011., Deutsche Post i Njemačka/Komisija (C-463/10 P i C-475/10 P, EU:C:2011:656, 38.)

[54] Vidjeti točku 42. pobijanog rješenja u predmetu T-599/18 i točku 44. pobijanog rješenja u predmetu T-2/19.

na temelju privremenog vrednovanja korišten *bail-in* instrument, tada se, s jedne strane, može donijeti odluka o ponovnom upisu potraživanja vjerovnika (stavak 11. podstavak 2. točka (b) u vezi sa stavkom 12. točkom (a))[55]. S druge strane, nakon provedbe konačnog *ex post* vrednovanja, može se donijeti odluka o povećanju vrijednosti naknade koju plaća prijelazna institucija ili društvo posebne namjene u zamjenu za prijenos imovine i obveza (stavak 11. podstavak 2. točka (b) u vezi sa stavkom 12. točkom (b)).

89. Međutim, niti jedan od ovih slučajeva ne postoji, s obzirom na to da je nakon što je Jedinstveni sanacijski odbor izvršio ovlast otpisa i konverzije primijenjen instrument prodaje poslovanja. Članak 20. stavak 12. točka (b) Uredbe 806/2014 za ovaj slučaj ne predviđa naknadno povećanje naknade koju plaća kupac. Ni prema točki (a) ove odredbe u slučaju potpunog otpisa i konverzije svih dionica i relevantnih instrumenata kapitala te naknadnog prijenosa novostvorenih dionica na treću osobu, ne postoji mogućnost njihova ponovnog upisa. Žalitelji stoga ne bi na temelju konačnog *ex post* vrednovanja mogli tražiti naknadni ponovni upis svojih dionica ili potraživanja ili bilo koje druge vrste naknade[56].

90. U svakom slučaju, odšteta predviđena u članku 76. stavku 1. točki (e) Uredbe 806/2014 došla bi u obzir ako bi se u okviru vrednovanja 3 utvrdilo da su žalitelji u postupku sanacije pretrpjeli veće gubitke nego što bi ih snosili u okviru redovnog postupka u slučaju insolventnosti. Nasuprot tomu, traženo konačno *ex post* vrednovanje ne bi bila prikladna osnova za to i stoga ne bi mogla proizvoditi učinke na pravni položaj žalitelja[57].

2. Ispitivanje žalbenih razloga

91. Ovo tumačenje Općeg suda članka 20. stavaka 11. i 12. Uredbe 806/2014 je prema mišljenju žalitelja pravno pogrešno.

92. Prema njihovu mišljenju, s obzirom na načelo jednakog postupanja, žalitelji bi, kao i vlasnici poslovnih udjela i dioničari na koje se odnose sanacijski instrumenti navedeni u članku 20. stavku 12. Uredbe 806/2014 (uspostava prijelazne institucije, odvajanje imovine i *bail-in*), trebali imati pravo zatražiti konačno *ex post* vrednovanje kako bi, poput njih, postigli ponovni upis svojih udjela ili potraživanja ili povećanje naknade koju plaća stjecatelj[58]. To se ne može isključiti iz samog razloga što je pri sanaciji društva Banco Popular nakon otpisa i konverzije instrumenata kapitala primijenjen instrument prodaje poslovanja.

93. S tim u vezi, konačno *ex post* vrednovanje je nužno kako bi se dobila pravična naknada u smislu članka 17. stavka 1. rečenice 2. Povelje za gubitak vlasništva, zbog čega bi njegovo neprovođenje moglo proizvoditi učinke na pravni položaj žalitelja. Samo konačno *ex post* vrednovanje moglo bi im omogućiti da odrede mjeru u kojoj su njihovi instrumenti kapitala navodno pogrešno otpisani i konvertirani te bi slijedom toga u tom iznosu trebali biti obeštećeni. (U ovom slučaju neuspješna) mogućnost obeštećenja u iznosu likvidacijske vrijednosti njihovih

[55] O važnosti rezultata vrednovanja za opseg otpisa i konverzije instrumenata kapitala vidjeti članak 21. stavak 8. podstavak 2. i stavak 10. te članak 27. stavak 13. Uredbe 806/2014, kao i točku 59. ovog mišljenja.

[56] Vidjeti točke 46. i 47., kao i točke 48. do 52. pobijanog rješenja u predmetu T-599/18, i točke 48. i 49., kao i točke 50. do 54. pobijanog rješenja u predmetu T-2/19.

[57] Vidjeti točke 60. i 61. pobijanog rješenja u predmetu T-599/18, i točke 63. i 64. pobijanog rješenja u predmetu T-2/19.

[58] Drugi žalbeni razlog u predmetu C-934/19 P

dionica, koja je bila predmet vrednovanja 3 („No creditor worse off”), nije dovoljna, budući da bi konačno *ex post* vrednovanje moglo rezultirati većom vrijednošću njihovih kapitalnih instrumenata [59].

94. Obrazloženje žalitelja temelji se na pogrešnom tumačenju funkcije članka 20. stavaka 11. i 12. Uredbe 806/2014, za čije je razumijevanje prvo potrebno objašnjenje načina djelovanja različitih sanacijskih instrumenata i njihove primjene (vidjeti točku (a)). Iz toga slijedi da tumačenje ove odredbe Općeg suda ne povređuje članak 17. Povelje (vidjeti točku (b)) ni načelo jednakog postupanja (vidjeti točku (c)).

a) (a) O načinu djelovanja instrumenata sanacije i njihovoj primjeni od strane Jedinstvenog sanacijskog odbora

95. Uredba 806/2014 poznaje četiri instrumenta sanacije [60]: prodaju poslovanja (članak 24.), uspostavu prijelazne institucije (članak 25.), odvajanje imovine (članak 26.) i *bail-in* instrument (članak 27.).

96. U slučaju *bail-in*-a, kao što je već objašnjeno [61], dotična banka se restrukturira u bilanci otpisom i konverzijom instrumenata kapitala, da bi se potom uredno sanirala ili nastavila poslovati [62].

97. I pri ustanovljenju prijelazne institucije kao i pri odvajanju imovine dio imovine, prava, obveza ili dionica banke koja propada prenose se na društvo koje je osnovalo i kojim upravlja službeno tijelo uz plaćanje naknade. Ovo društvo ima za cilj da njima upravlja ostvarujući što veći profit s ciljem kasnije prodaje. U slučaju prijelazne institucije, ono će privremeno nastaviti s ključnim funkcijama banke. Ono što ostaje je takozvana *bad bank*, koja se potom likvidira u skladu s uobičajenim propisima o insolventnosti.

98. Institut prodaje poslovanja također se sastoji od prijenosa udjela odnosno imovine, prava ili obveza banke koja propada, ali na privatnog kupca koji za to također mora platiti naknadu. Ako se banka koja propadne pritom proda kao cjelina, ona u tom trenutku prestaje postojati, za razliku od slučaja uspostave prijelazne institucije ili odvajanja imovine.

99. Prilikom odlučivanja o izboru instrumenta sanacije, Jedinstveni sanacijski odbor mora sukladno članku 18. stavku 5. Uredbe 806/2014 osigurati ispunjenje ciljeva sanacije utvrđenih u članku 14. To su osobito osigurati kontinuitet temeljnih funkcija, izbjeći velike štetne učinke na financijsku stabilnost i štititi javna sredstva i štediše. Najveća moguća zaštita dioničara i vjerovnika banke koja propada ne ulazi u ciljeve sanacije. Odluka o najprikladnijem instrumentu sanacije s ciljem postizanja ovih ciljeva zahtijeva složenu procjenu koja se samo u ograničenom opsegu može sudski ispitati [63].

[59] Vidjeti drugi dio prvog žalbenog razloga društava Algebris i Anchorage u predmetu C-934/19 P i drugi i treći žalbeni razlog društva Aeris u predmetu C-874/19 P.

[60] Ovaj skup instrumenata u osnovi odgovara onima propisanima u Direktivi 2014/59, koji nacionalna sanacijska tijela koriste prilikom provedbe sanacijskih planova Jedinstvenog sanacijskog odbora i pri sanaciji banaka pod nadzorom države, vidjeti uvodnu izjavu 10. Uredbe 806/2014.

[61] Vidi točke 60. do 62. ovog mišljenja.

[62] Vidjeti članak 27. stavak 1. točku (a) i stavak 2. Uredbe 806/2014.

[63] Vidjeti i članak 85. stavak 3. Direktive 2014/59.

100. Vrednovanje imovine i obveza samo je jedan od mnogih čimbenika koji igra ulogu, kako prilikom odlučivanja jesu li ispunjene pretpostavke za sanaciju u smislu članka 18. stavka 1. Uredbe 806/2014, tako i prilikom odabira instrumenta sanacije [64]. Osim toga, važni su rezultati testova otpornosti na stres, kontinuirano ispunjavanje uvjeta za prijam i, posebno, javni interes za sanaciju, koji je, između ostalog, određen makroekonomskim položajem banke i njezinim aktivnostima.

101. S tim u vezi žalitelji s pravom tvrde da uključivanje ili veličina zaštitnog sloja u privremenom vrednovanju može dovesti do povećanja obveza dotične banke, što dalje može utjecati na odluku hoće li se krenuti u sanaciju [65]. Drugim riječima, pretjerano oprezno privremeno vrednovanje može doprinijeti donošenju odluke o sanaciji.

102. Međutim, suprotno onomu što tvrde žalitelji, konačno *ex post* vrednovanje – čak i ako bi, bez uključivanja zaštitnog sloja, rezultiralo većom neto vrijednošću imovine dotične banke u vrijeme sanacije – žalitelji ne bi mogli koristiti kako bi u postupku protiv odluke o sanaciji prikazali materijalnu netočnost privremenog vrednovanja ili nezakonitost odluke o sanaciji.

103. Naime, s jedne strane, neizvjesnosti su svojstvene privremenom vrednovanju i stoga ga ne čine „netočnim”. S druge strane, iz članka 20. stavka 13. Uredbe 806/2014 proizlazi da odluka o sanaciji nije nezakonita zbog toga što se temelji na privremenom vrednovanju. Ni određeni rezultat vrednovanja ne obvezuje da se upotrijebi određeni instrument sanacije. To također vrijedi i ako se njihove pretpostavke naknadno pokažu previše opreznima.

104. Razlog tomu je taj što bi sustav stvoren Uredbom 806/2014 i Direktivom 2014/59 inače bio lišen svoje ključne stabilizacijske funkcije. Glavni cilj Jedinstvenog sanacijskog odbora, stabilizacija financijskog sustava i minimiziranje utjecaja bankarskih kriza na realno gospodarstvo, može se postići samo ako sanacijska tijela mogu djelovati brzo, učinkovito i odlučno [66]. Pritom je naposljetku od presudne važnosti povjerenje tržišta u sposobnost tijela da djeluju i održanje na snazi njihovih odluka [67].

105. Iako je zbog toga naravno moguća tužba protiv odluke o sanaciji, fokus pravne zaštite jednoznačno je na naknadnoj provjeri primjerenosti naknade koju dioničari i vjerovnici mogu zahtijevati za gubitak svojeg imovinskog položaja. To ilustrira članak 85. stavak 4. Direktive 2014/59, prema kojem poništavanje odluke sanacijskog tijela ne bi trebalo utjecati na naknadne upravne akte ili transakcije.

106. Međutim, kao što će biti pokazano u nastavku, suprotno onomu što tvrde žalitelji, konačno *ex post* vrednovanje nema utjecaja na tu naknadu.

[64] Konkretnije, sanacija banke uopće ne pretpostavlja utvrđivanje njezine prezaduženosti ili insolventnosti, u vezi s tim vidjeti i presudu od 6. svibnja 2021., ABLV Bank i.dr./ESB (C-551/19 P i C-552/19 P, EU:C:2021:369, t. 62.).

[65] Vidjeti u tom pogledu također Gardella, u: Busch/Ferranini (urednici), European Banking Union, *Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, 1. izdanje 2015., 11.55.

[66] Vidjeti točku 67. ovog mišljenja.

[67] Vidjeti Wojcik, *Bail-in in the Banking Union*, CMLR 53 (2016.) 91 (131).

b) (b) Konačno ex post vrednovanje kao osnova za pravičnu naknadu u smislu članka 17. stavka 1. rečenice 2. Povelje?

107. Žalitelji u bitnome zauzimaju stajalište da se članak 20. stavci 11. i 12. Uredbe 806/2014 temelje na pravnom konceptu članka 17. stavka 1. druge rečenice Povelje. Budući da privremeno vrednovanje ne odražava točno vrijednost dionica i relevantnih instrumenata kapitala dotične banke, stvarna ekonomska vrijednost u svrhu naknade mora se utvrditi konačnim *ex post* vrednovanjem u smislu te odredbe.

108. Konkretno, Algebris i Anchorage smatraju da bi konačno *ex post* vrednovanje rezultiralo znatno manjim manjkom kapitala u ovom slučaju, zbog čega otpis i konverzija instrumenata dodatnog osnovnog kapitala i *dodatnog kapitala ne bi bili potrebni*[68]. *Iz toga zaključuju da bi konačno ex post* vrednovanje moglo biti temelj za naknadu. Aeris pak tvrdi da bi se konačnim *ex post* vrednovanjem u ovom slučaju moglo doći do zaključka da je neto vrijednost imovine društva Banco Popular bila pozitivna u vrijeme sanacije. U tom bi slučaju i njezine dionice u društvu Banco Popular imale pozitivnu vrijednost za koju bi shodno tomu morala dobiti naknadu[69].

109. Stoga se člankom 20. u stavcima 11. i 12. propisuje da se predmetnim dioničarima i vjerovnicima mora nadoknaditi vrijednost njihovih instrumenata, koja se pokaže retrospektivno na temelju konačnog *ex post* vrednovanja kreditne institucije. Osim izričitog izraza odredbe, ovo se mora primjenjivati bez obzira na to koji se instrument sanacije koristi.

110. Time što je Opći sud presudio da će ponovni upis dionica ili potraživanja na temelju konačnog *ex post* vrednovanja doći u obzir samo u slučaju primjene instrumenta *bail-in*, a naknadno povećanje naknade samo u slučaju prijenosa imovine prijelaznoj instituciji ili subjektu upravljanja imovinom, počinio je pogrešku koja se tiče prava.

111. Treba se složiti s argumentacijom žalitelja prema kojoj se otpis dionica na nulu, koji dovodi do brisanja tih dionica, kao i otpis i pretvaranje kapitalnih instrumenata u dionice, zajedno s naknadnim prijenosom novostvorenih dionica na stjecatelja, treba smatrati oduzimanjem imovine. Naime, on dovodi do prisilnog, potpunog i konačnog gubitka vlasništva predmetnih dioničara i vjerovnika. Prijenos na državu ili javno tijelo nije potreban[70].

112. U slučaju oduzimanja imovine, člankom 17. stavkom 1. drugom rečenicom Povelje propisano je da vlasništvo nikomu ne može biti oduzeto, osim u javnom interesu ako se pravodobno isplati pravična naknada za gubitak vlasništva[71]. To vrijedi bez obzira na to koji je instrument sanacije korišten. Prema sudskoj praksi ESLJP-a[72], odšteta po tržišnoj vrijednosti smatra se primjerenom; pod određenim okolnostima, međutim, nadoknada ispod tržišne vrijednosti također se može smatrati primjerenom[73].

68 Vidjeti treći dio prvog žalbenog razloga u predmetu C-934/19 P.

69 Vidjeti drugi žalbeni razlog i drugi dio trećeg žalbenog razloga u predmetu C-874/19 P.

70 Vidjeti u tom smislu presudu od 21. svibnja 2019., Komisija/Mađarska (Prava plodouživanja na poljoprivrednim zemljištima) (C-235/17, EU:C:2019:432, t. 81. i 84.).

71 Presuda od 21. svibnja 2019., Komisija/Mađarska (Prava plodouživanja na poljoprivrednim zemljištima) (C-235/17, EU:C:2019:432, t. 87.)

72 Budući da članak 17. Povelje odgovara članku 1. 1. Dodatnog protokola uz EKLJP, potonja odredba treba se uzeti u obzir kao minimalni standard zaštite u skladu s člankom 52. stavkom 3. Povelje, vidjeti presudu od 21. svibnja 2019., Komisija/Mađarska (Prava plodouživanja na poljoprivrednim zemljištima) (C-235/17, EU:C:2019:432, t. 72.).

73 Vidjet ESLJP, presuda od 25. ožujka 1999., Papachelas/Grčka (CE:ECHR:1999:0325JUD003142396, točka 48.).

113. U slučaju oduzimanja dionica ili kapitalnih instrumenata koje je izdala propala banka primjerenom se treba smatrati naknada u visini likvidacijske vrijednosti, kako je utvrđena u okviru trećeg vrednovanja prema članku 20. stavku 16. Uredbe 806/2014[74]. Na tu naknadu bi načelno i žalitelji imali pravo sukladno članku 76. stavku 1. točki (e) Uredbe 806/2014. Međutim, ona u ovom slučaju iznosi nula jer u okviru redovnog stečaja žalitelji nisu mogli očekivati nikakvu isplatu[75].

114. Suprotno tomu, naknada veća od likvidacijske vrijednosti ne bi bila nužna čak ni da je neto vrijednost imovine dotične banke utvrđena u vrednovanju 2 bila pozitivna u vrijeme sanacije. Naime, za razliku od poduzeća u realnom gospodarstvu, operativna održivost banke, zbog posebnosti njezina poslovanja, ne prestaje tek u trenutku kada su ispunjeni preduvjeti za nesolventnost – dakle prezaduženost ili nemogućnost izvršenja obveze plaćanja[76]. Štoviše, od trenutka gubitka povjerenja na tržištu, samo državna intervencija može spriječiti kolaps[77]. U skladu s tim, pretpostavke za sanaciju u smislu članka 18. stavka 1. Uredbe 806/2014 u pravilu će već postojati prije nastupanja insolventnosti dotičnog poduzeća[78], pri čemu se Jedinstvenom sanacijskom odboru mora dati veća margina prosudbe pri utvrđivanju postojanja pretpostavki za sanaciju[79].

115. To istodobno znači da je od trenutka u kojem su ispunjene pretpostavke za sanaciju – dakle u kojem banka (vjerojatno) propada – usporedba s hipotetičkom situacijom likvidacije odnosno uobičajenim postupkom u slučaju insolventnosti – kako se ona izvršava u okviru trećeg vrednovanja – sasvim primjerena: naime, bez državne intervencije stečaj bi bio jedina alternativa.

116. To se primjenjuje čak i ako se zbog relativno pozitivne ekonomske situacije dotične kreditne institucije ne odluči za sanaciju u užem smislu, nego za administrativnu sanaciju[80]. Naime, odlučujuće je da s obzirom na sve manje povjerenje koje uživaju na tržištu i prijeteće propadanje, dotična kreditna institucija i njezini ulagači više ne bi mogli samostalno ispregovarati tu sanaciju.

117. Stoga se – suprotno onomu što tvrde žalitelji – viša vrijednost instrumenata kapitala u odnosu na likvidacijsku vrijednost pod pretpostavkama konačnog *ex post* vrednovanja 2 ne može smatrati njihovom tržišnom vrijednošću jer vrednovanje 2 uzima u obzir službenu intervenciju, a ne „tržišne uvjete”, tj. uvjete bez intervencije tijela[81]. Suprotno tomu, vrednovanje 3 sukladno članku 20. stavku 18. točki (b) Uredbe 806/2014 provodi se uz pretpostavku da mjera sanacije ne bi bila provedena.

74 Vidjeti u tom pogledu točku 58. ovog mišljenja.

75 Vidjeti u tom pogledu točku 23. ovog mišljenja.

76 Vidjeti *working document* Glavne uprave za unutarnje tržište, „Discussion Paper on the Debt Write-Down Tool – Bail-in”, str. 5.

77 Vidjeti točke 66. i 67. ovog mišljenja.

78 Freudenthaler/Lintner, *Conditions for Taking Resolution Action and the Adoption of a Resolution Scheme*,u: World Bank Group (urednici), Bank Resolution and „Bail-in” in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD, Washington D. C. 2017., 106.; Grünewald, *Legal challenges of bail-in*, ESCB Legal Conference 2017., Frankfurt na Majni 2018., 291. i sljedeća

79 Vidjeti točke 99. i 100. ovog mišljenja.

80 Takva mogućnost predviđena je u članku 27. stavku 1. točki (a) i stavku 2. Uredbe 806/2014 (*Bail-in* instrument kao mjera restrukturiranja). Međutim, dioničari i vjerovnici banke koja propada nemaju pravo na to da sanacijsko tijelo sanira instituciju za njih ili da odaberu instrument koji će za njih vjerojatno dovesti do najmanjih gubitaka. Sukladno članku 18. stavku 4. Uredbe 806/2014 Jedinstveni sanacijski odbor više se mora orijentirati na ciljeve sanacije iz članka 14. Vidjeti u tom pogledu točke 99. i 103. ovog mišljenja.

81 Vidjeti članak 10. stavke 1. do 3. Uredbe 2018/345.

118. Sud je već prepoznao da u (vjerojatnom) propadanju banke izjednačavanje situacije dioničara i vjerovnika te banke s hipotetskim scenarijem likvidacije ne predstavlja neopravdano miješanje u njezino temeljno pravo na vlasništvo [82].

119. Slijedom toga, tumačenje Općeg suda članka 20. stavaka 11. i 12. Uredbe 806/2014, pozivajući se na mogućnost naknade na temelju vrednovanja 3 prema načelu „No creditor worse off", nije u suprotnosti s člankom 17. Povelje. Naime, pravična naknada za oduzimanje vlasništva sastoji se od likvidacijske vrijednosti predmetnih instrumenata kapitala, čiji se iznos određuje u okviru trećeg vrednovanja u skladu s člankom 20. stavkom 16. Uredbe 806/2014. U tu svrhu konačno *ex post* vrednovanje u smislu članka 20. stavka 11. stoga nije potrebno.

c) (c) Konačno ex post vrednovanje radi osiguranja jednakog postupanja prema predmetnim dioničarima i vjerovnicima drugih instrumenata sanacije?

120. Algebris und Anchorage također se žale da je ovo tumačenje članka 20. stavaka 11. i 12. Uredbe 806/2014 u suprotnosti s načelom jednakog postupanja [83].

121. Prema ranije izloženom shvaćanju ove odredbe žaliteljâ [84], tumačenje Općeg suda dovodi do toga da bi predmetni dioničari i vjerovnici u slučaju sanacijskih mjera navedenih u stavku 12. – naime *bail-in*-a, prijelazne institucije i odvajanja imovine – u konačnici dobili veću naknadu za gubitak svoje imovine i time bi se prema njima postupalo bolje nego u slučaju poput ovog (otpis i konverzija nakon čega slijedi prodaja poslovanja). Umjesto puke naknade u iznosu likvidacijske vrijednosti na temelju trećeg vrednovanja, predmetnim dioničarima i vjerovnicima u slučajevima iz stavka 12. naknadila bi se veća vrijednost njihovih instrumenata kapitala, koja proizlazi iz konačnog *ex post* vrednovanja.

122. U tom pogledu, Algebris i Anchorage u bitnome tvrde da između otpisa i konverzije instrumenata kapitala u smislu članka 21. Uredbe 806/2014 i instrumenta *bail-in* navedenog u članku 20. stavku 12. točki (a) u smislu članka 27. ne postoji razlika koja bi bila toliko značajna da bi mogla opravdati da ponovni upis dionica ili potraživanja dolazi u obzir samo u slučaju primjene potonjeg instrumenta.

123. Ta se argumentacija, međutim, ne može prihvatiti.

124. Naime, člankom 20. stavcima 11. i 12. Uredbe 806/2014 ne predviđa se nikakva naknada za oduzimanje imovine u smislu članka 17. stavka 1. druge rečenice Povelje, nego mogućnost ispravka u slučaju promjene sadržaja vlasničkog položaja. Međutim, ovaj ispravak – posebno ponovni upis dionica ili potraživanja ili povećanje naknade plaćene za prijenos imovine ili prava na drugo društvo – jednostavno nije moguć u slučaju otpisa i konverzije instrumenata kapitala s naknadnom prodajom poslovanja jer dovodi do oduzimanja imovine [85]. U obama pogledima, ovaj slučaj ne predstavlja scenarij usporediv sa slučajevima spomenutim u članku 20. stavcima 11. i 12. (*bail-in*, prijelazna institucija, odvajanje imovine).

[82] Vidjeti u tom smislu presudu od 19. srpnja 2016., Kotnik i dr. (C-526/14, EU:C:2016:570, t. 78. i 79.) i od 20. rujna 2016., Ledra Advertising i dr./Komisija i ESB (C-8/15 P do C-10/15 P, EU:C:2016:701, t. 73. i 74.).

[83] Drugi žalbeni razlog u predmetu C-934/19 P

[84] Vidjeti točku 107. ovog mišljenja.

[85] Vidjeti točku 111. ovog mišljenja.

125. Za ilustraciju: u potonjim slučajevima, kao rezultat upotrebe ovih instrumenata, dioničari i vjerovnici u određenim uvjetima imaju udjel u drugom društvu, npr. u novouspostavljenoj prijelaznoj instituciji. Alternativno, njihovi se udjeli mogu smanjiti u vrijednosti zbog mjere sanacije, na primjer, zato što je otpisana u okviru *bail-in*-a ili zato što je sva vrijedna imovina odvojena ili prenesena na prijelaznu instituciju, dok njihovi udjeli ili potraživanja ostaju u imovini banke koja propada. Također je zamislivo da se pojave oba učinka. Međutim, u početku im se njihovi vlasnički položaji ipak ne oduzimaju u potpunosti i konačno.

126. Stoga je korekcija vrijednosti vlasničkog položaja u tim slučajevima još uvijek moguća konačnim *ex post* vrednovanjem, a može čak biti ponuđena i zbog razloga proporcionalnosti [86].

127. Nasuprot tomu, prvo je u slučaju potpunog otpisa i konverzije svih dionica i relevantnih instrumenata kapitala i naknadnog prijenosa novostvorenih dionica na treću stranu (dakle u slučaju prodaje poslovanja koji postoji u ovom predmetu), jednostavno nemoguće ponovno upisati prethodno otpisane i konvertirane instrumente kapitala jer zbog tog postupka ti instrumenti odnosno društvo koje ih izdaje više ne postoje. Slijedom toga, u vezi s tim je Opći sud s pravom utvrdio da žalitelji više nisu dioničari odnosno imatelji relevantnih instrumenata kapitala u društvu Banco Popular [87].

128. Argument Algebrisa i Anchoragea prema kojem bi se s dioničarima i vjerovnicima u slučaju otpisa i konverzije instrumenata kapitala u smislu članka 21. Uredbe 806/2014 s obzirom na članak 20. stavak 12. točku (a) obavezno trebalo postupati na isti način kao u slučaju *bail-in*-a je stoga promašen. Istina je da izvršavanje ovlaštenja otpisa i konverzije u velikoj mjeri odgovara primjeni instrumenta *bail-in*. Međutim, ove se ovlasti ovdje ne mogu promatrati odvojeno od primjene instrumenta prodaje poslovanja [88].

129. Drugo, u slučaju prodaje poslovanja privatnoj trećoj strani, za razliku od slučaja uspostave prijelazne institucije ili subjekta upravljanja imovinom od strane tijela, naknada se ne može povećati ni naknadno. To bi se moglo učiniti samo državnom intervencijom u prethodno ugovorno određene uvjete [89]. Međutim, takvo ovlaštenje Jedinstvenog sanacijskog odbora moglo bi ozbiljno dovesti u pitanje djelotvornost instrumenta prodaje poslovanja, a time i ciljeve sanacije. Naime, ovaj instrument ima veliku prednost zbog toga što rizici za javni sektor ostaju izuzetno niski jer osiguravanje kontinuiteta ključnih funkcija i zaštitu imovine uglavnom preuzima privatni kupac. Međutim, ako bi privatni kupac morao računati s tim da bi naknadno mogao biti obvezan platiti povećanu naknadu, učinci ionako već rizične poduzetničke odluke o preuzimanju banke koja propada bili bi potpuno nesagledivi. Vjerojatno je da bi u takvim okolnostima bilo gotovo nemoguće pronaći zainteresirane za preuzimanje društva u kontekstu sanacije.

130. Iz prethodnih razmatranja proizlazi da situacija dioničara i vjerovnika u slučajevima navedenima u članku 20. stavcima 11. i 12. Uredbe 806/2014 nije usporediva sa situacijom predmetnih dioničara i vjerovnika u slučaju prodaje poslovanja.

[86] Vidjeti u tom pogledu u pogledu *bail-in* instrumenta presudu od 19. srpnja 2016., Kotnik i. dr. (C-526/14, EU:C:2016:570, t. 102.).

[87] Vidjeti točku 52. pobijanog rješenja u predmetu T-599/18 i točku 54. pobijanog rješenja u predmetu T-2/19.

[88] Presuda od 4. ožujka 2021., Liaño Reig/SRB (C-947/19 P, EU:C:2021:172, t. 70.)

[89] Vidjeti u tom pogledu presudu od 4. ožujka 2021., Liaño Reig/SRB (C-947/19 P, EU:C:2021:172, t. 74.).

131. Radi cjelovitosti, treba podsjetiti na to da provođenje ili neprovođenje konačnog *ex post* vrednovanja ni na koji način ne bi moglo dovesti u pitanje odluku o prodaji poslovanja umjesto *bail-in*-a, uspostave prijelazne institucije ili odvajanja imovine [90]. Isto tako, ne postoji pravo na korištenje instrumenta sanacije koji dopušta najmanji mogući gubitak imovine dioničara i vjerovnika, nego je mjerodavno koji instrument sanacije na najbolji mogući način ostvaruje ciljeve sanacije iz članka 14. Uredbe 806/2014 [91].

132. Ako je za postizanje ovog javnog interesa neophodno oduzimanje vlasništva nad instrumentima kapitala, mora ga se nadoknaditi pravodobno i na primjeren način [92], što se – kao što je već detaljno objasnio Opći sud [93] a također i u okviru ovoga mišljenja [94] – ne može osigurati konačnim *ex post* vrednovanjem u smislu članka 20. stavka 11. Uredbe 806/2014, nego vrednovanjem 3 na temelju članka 20. stavka 16.

133. Slijedom toga, Opći sud nije ni u tom pogledu počinio pogrešku koja se tiče prava.

C. Zaključak

134. U konačnici, Opći je sud s pravom utvrdio da provođenje konačnog *ex post* vrednovanja u ovim okolnostima ne može imati nikakav učinak na pravni položaj žalitelja: ne bi dovelo ni do ponovnog upisa dionica odnosno potraživanja niti do bilo koje druge naknade ili isplate naknade štete. Također ne bi moglo služiti žaliteljima u okviru tužbe protiv odluke o sanaciji u svrhu dokazivanja ili pojašnjenja.

135. Naposljetku, ovaj zaključak omogućava odbacivanje argumenata žalitelja, koji se u biti temelje na formalnoj ili objektivnoj obvezi Jedinstvenog sanacijskog odbora da izvrši *ex post* vrednovanje sukladno članku 20. stavku 11. Uredbe 806/2014.

136. U prvom dijelu svojeg prvog žalbenog razloga u predmetu C-934/19 P, Algebris i Anchorage tvrde da je obveza provođenja *ex post* vrednovanja sukladno članku 20. stavku 11. podstavku 1. bezuvjetna i ne ovisi o tome bi li mogla ispuniti jednu od svrha navedenih u podstavku 2.

137. U istom smjeru idu prvi i četvrti dio prvog žalbenog razloga žalitelja Aerisa u predmetu C-874/19 P, prema kojem je jedino što je važno za dopuštenost njegove tužbe činjenica da odluka da se ne izvrši konačno *ex post* vrednovanje proizvodi obvezujuće pravne učinke i više se ne može osporavati u okviru tužbe protiv odluke o sanaciji u skladu s člankom 20. stavkom 15. Uredbe 806/2014. Tvrdi da zbog toga Opći sud odbacivanjem tužbe povređuje njihovo pravo na djelotvornu pravnu zaštitu.

138. S tim u vezi, treba podsjetiti na to da za dopuštenost tužbe za poništenje fizičke ili pravne osobe nije dovoljno da pobijana odluka proizvodi obvezujuće pravne učinke. Umjesto toga, obvezujući pravni učinci ove radnje moraju utjecati na interese tužitelja kvalificiranom promjenom njegova pravnog položaja [95].

[90] Vidjeti točke 99. do 103. ovog mišljenja.

[91] Vidjeti u tom pogledu točku 99. i bilješku 80. ovog mišljenja.

[92] Vidjeti točku 112. ovog mišljenja.

[93] Točka 54. i sljedeće pobijanog rješenja u predmetu T-599/18, i točka 57. i sljedeće pobijanog rješenja u predmetu T-2/19

[94] Vidjeti osobito točku 113. i sljedeće.

[95] Vidjeti presudu od 13. listopada 2011., Deutsche Post i Njemačka/Komisija (C-463/10 P i C-475/10 P, EU:C:2011:656, t. 36. i 37.).

139. Drugim riječima, neprivilegiranim aktivno legitimiranim strankama iz članka 263. UFEU-a ne priznaje se mogućnost zahtijevanja apstraktnog ispitivanja zakonitosti pravnih akata EU-a. To nije u suprotnosti s člankom 47. Povelje, s obzirom na to da on samo predviđa pravo na mogućnost podnošenja djelotvornog pravnog lijeka protiv mjere koja krši *prava ili slobode* te osobe *zajamčene pravom Unije*.

140. Slijedom toga, moguće postojanje formalne ili objektivne obveze Jedinstvenog sanacijskog odbora da izvrši konačno *ex post* vrednovanje sukladno članku 20. stavku 11. Uredbe 806/2014 u svakom slučaju ne bi moglo promijeniti činjenicu da je za dopuštenost tužbi pred Općim sudom nužan izravan utjecaj na žalitelje. Sukladno prethodnim razmatranjima, to nije slučaj, pa je Opći sud s pravom odlučio odbaciti tužbe kao nedopuštene.

141. Žalbe su stoga neosnovane.

VII. Troškovi

142. Na temelju članka 184. stavka 2. Poslovnika Suda, kad žalba nije osnovana, Sud odlučuje o troškovima. U skladu s člankom 184. stavkom 1. u vezi s člankom 138. stavkom 1., stranka koja ne uspije u postupku dužna je, na zahtjev protivne stranke, snositi troškove.

143. Budući da prema prethodnim razmatranjima žalitelji nisu uspjeli u postupku, a Jedinstveni sanacijski odbor postavio je takav zahtjev, žalitelji će, osim vlastitih troškova, snositi i troškove Jedinstvenog sanacijskog odbora.

VIII. Zaključak

144. Stoga u konačnici Sudu predlažem da odluči kako slijedi:

1. Odbacuju se žalbe protiv rješenja Općeg suda Europske unije od 10. listopada 2019., Aeris Invest/SRB (T-599/18, EU:T:2019:740) i Algebris (UK) i Anchorage Capital Group/SRB (T-2/19, EU:T:2019:741).

2. Društvu Aeris Invest Sàrl nalaže se snošenje troškova u predmetu C-874/19 P, a društvima Algebris (UK) Ltd i Anchorage Capital Group LLC snošenje troškova u predmetu C-934/19 P.