CONCLUSIE VAN ADVOCAAT-GENERAAL
J. KOKOTT
van 8 juli 2021 [1]

Zaak C-874/19 P

Aeris Invest Sàrl
tegen
Gemeenschappelijke Afwikkelingsraad (GAR)
en
Zaak C-934/19 P
Algebris (UK) Ltd,
Anchorage Capital Group LLC
tegen

Gemeenschappelijke Afwikkelingsraad (GAR)

„Hogere voorziening – Bankenunie – Gemeenschappelijk mechanisme voor de afwikkeling van kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen – Afwikkeling van Banco Popular Español – Verordening (EU) nr. 806/2014 – Vaststelling van een afwikkelingsregeling – Instrument van verkoop van de onderneming – Artikel 20 – Waardering ten behoeve van de afwikkeling – Afschrijving en omzetting van relevante kapitaalinstrumenten – Voorlopige waardering – Begrip – Vereiste van verrichting van een definitieve waardering ex post – Bescherming van aandeelhouders en crediteuren – Correctie overeenkomstig artikel 20, lid 12, van verordening nr. 806/2014 – ‚No creditor worse off'-beginsel – Handvest van de grondrechten van de Europese Unie – Artikel 17 – Bescherming van de eigendom"

I. Inleiding

1. Bij de afwikkeling van een bank speelt tijd een essentiële rol. Teneinde geen onrust op de financiële markten of bij de deposanten te veroorzaken en zogenoemde *bank runs* te voorkomen, moeten de afwikkelingsautoriteiten de bevoegdheid hebben om binnen enkele dagen tot afwikkeling van een bank te besluiten en die afwikkeling uit te voeren. De draagwijdte van een dergelijk besluit is aanzienlijk, daar hiermee niet alleen verregaande ingrepen in de eigendomsposities van aandeelhouders en crediteuren gepaard kunnen gaan, maar in een groot aantal opzichten ook voldongen feiten worden gecreëerd.

[1] Oorspronkelijke taal: Duits.

2. Voor de aandeelhouders en crediteuren van de in moeilijkheden verkerende bank is de voorafgaande waardering van haar activa en passiva derhalve cruciaal. Van de uitkomst van die waardering hangt af welke afwikkelingsinstrumenten worden toegepast en in welke omvang de aandeelhouders en crediteuren de verliezen mee moeten dragen.

3. In het geval van de Spaanse Banco Popular, die in 2017 als eerste kredietinstelling op Europees niveau is afgewikkeld, is de Gemeenschappelijke Afwikkelingsraad (GAR) (hierna ook: „afwikkelingsraad") tot de conclusie gekomen dat, teneinde de verliezen van die bank aan te zuiveren, om te beginnen eerst de aandelen van de bank moesten worden ingetrokken en vorderingen op de bank ten belope van meer dan 4 miljard EUR moesten worden afgeschreven. Pas daarna konden alle resterende activa, rechten en passiva worden overgedragen aan Banco Santander, SA, voor de prijs van één symbolische euro. Voor de waarderingen die in dat verband moesten worden verricht, stond uiterst weinig tijd ter beschikking.

4. In de onderhavige hogere voorzieningen is thans de vraag aan de orde of, en zo ja onder welke voorwaarden, de vroegere aandeelhouders en crediteuren van Banco Popular de verrichting van een zogenoemde definitieve waardering ex post kunnen vorderen nadat hun kapitaalinstrumenten reeds volledig zijn afgeschreven respectievelijk ingetrokken en Banco Popular door fusie met Banco Santander heeft opgehouden te bestaan.

II. Toepasselijke bepalingen

5. Het rechtskader van de twee hogere voorzieningen wordt gevormd door verordening (EU) nr. 806/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 juli 2014 tot vaststelling van eenvormige regels en een eenvormige procedure voor de afwikkeling van kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen in het kader van een gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme en een gemeenschappelijk afwikkelingsfonds en tot wijziging van verordening (EU) nr. 1093/2010 (hierna: „GAM-verordening").[2]

6. In de overwegingen 56 tot en met 64 van die verordening staat onder meer het volgende te lezen:

„(56) Om verstoring van de financiële markt en de economie zoveel mogelijk te beperken, moet het afwikkelingsproces in een kort tijdsbestek worden doorgevoerd. [...]

[...]

(58) [...] De afwikkeling moet [...] tot doel hebben de continuïteit van essentiële financiële diensten te waarborgen, de stabiliteit van het financiële stelsel te handhaven, het moreel risico te verkleinen door het beroep van falende entiteiten op openbare financiële steun zoveel mogelijk te beperken, en de deposanten te beschermen.

[...]

(63) Ter bescherming van de rechten van aandeelhouders en crediteuren moeten er duidelijke verplichtingen worden vastgelegd wat de waardering van de activa en passiva van de instelling in afwikkeling betreft en [...] betreffende de waardering van de behandeling die aandeelhouders en crediteuren zouden hebben genoten mocht de entiteit volgens een

[2] PB 2014, L 225, blz. 1.

normale insolventieprocedure [...] zijn geliquideerd. [...] Voordat een afwikkelingsmaatregel wordt genomen, moet er een eerlijke, voorzichtige en realistische waardering van de activa en de passiva van de entiteit worden gemaakt. Tegen die waardering kan alleen hoger beroep worden aangetekend, samen met het afwikkelingsbesluit. Daarnaast zou er [...] na de toepassing van de afwikkelingsinstrumenten een vergelijking moeten worden gemaakt tussen de behandeling die aandeelhouders en crediteuren daadwerkelijk hebben genoten en de behandeling die zij in het kader van een normale insolventieprocedure zouden hebben genoten. Indien blijkt dat aandeelhouders en crediteuren ter betaling van hun vorderingen minder hebben ontvangen dan het bedrag dat zij in het kader van een normale insolventieprocedure zouden hebben ontvangen, dan zouden zij, waar dat volgens deze verordening is vereist, recht moeten hebben op de betaling van het verschil. Dat eventuele verschil moet overeenkomstig deze verordening uit het Fonds worden betaald.

(64) [...] In spoedeisende situaties moet het mogelijk zijn dat de afwikkelingsraad een snelle waardering uitvoert van de activa of passiva van een falende entiteit. Deze waardering dient voorlopig te zijn en te gelden totdat er een onafhankelijke waardering is uitgevoerd."

7. Artikel 3, lid 1, van de GAM-verordening bepaalt:

„Voor de toepassing van deze verordening zijn de volgende definities van toepassing:

[...]

30. ‚instrument van verkoop van de onderneming': het mechanisme voor het verrichten van een overdracht door een afwikkelingsautoriteit van door een instelling in afwikkeling uitgegeven eigendomsinstrumenten of van activa, rechten of passiva van een instelling in afwikkeling aan een verkrijger die geen overbruggingsinstelling is, overeenkomstig artikel 24;

[...]

40. ‚eigen vermogen': eigen vermogen als omschreven in artikel 4, lid 1, punt 118, van verordening (EU) nr. 575/2013 [(Capital Requirements Regulation; hierna: ‚CRR')] [3];

[...]

45. ‚tier 1-kernkapitaalinstrumenten': kapitaalinstrumenten die voldoen aan de voorwaarden van artikel 28, leden 1 tot en met 4, artikel 29, leden 1 tot en met 5, of artikel 31, lid 1, [CRR];

46. ‚aanvullende tier 1-instrumenten': kapitaalinstrumenten die voldoen aan de voorwaarden van artikel 52, lid 1, [CRR];

47. ‚tier 2-instrumenten': kapitaalinstrumenten of achtergestelde schuldinstrumenten die voldoen aan de voorwaarden van artikel 63 [CRR];

[...]

51. ‚relevante kapitaalinstrumenten': aanvullende tier 1-instrumenten en tier 2-instrumenten;

[3] Verordening van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (PB 2013, L 176, blz. 1). Volgens die verordening bestaat het eigen vermogen van een instelling uit de som van haar tier 1- en tier 2-kapitaal.

[...]"

8. Artikel 15, lid 1, van de GAM-verordening bevat de „[a]lgemene beginselen met betrekking tot afwikkeling". Deze luiden als volgt:

„a) de aandeelhouders van de instelling in afwikkeling dragen de eerste verliezen;

b) crediteuren van de instelling in afwikkeling dragen verliezen na de aandeelhouders volgens de rangorde van hun vorderingen als omschreven in artikel 17, tenzij in deze verordening uitdrukkelijk anders is bepaald;

[...]

f) tenzij in deze verordening anders is bepaald, worden crediteuren uit dezelfde categorie op gelijkwaardige wijze behandeld;

g) geen enkele crediteur lijdt grotere verliezen dan hij zou hebben geleden indien een in artikel 2 bedoelde entiteit volgens een normale insolventieprocedure en met inachtneming van de in artikel 29 bedoelde waarborgen zou zijn geliquideerd".

9. Artikel 17 van de GAM-verordening, gelezen in samenhang met artikel 48 van richtlijn 2014/59/EU (hierna: „richtlijn 2014/59")[4], voorziet onder meer voor het geval dat de GAR afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden uitoefent, in een zogenoemde aansprakelijkheidscascade. Dit houdt in wezen in dat kapitaalinstrumenten in de omvang die in de waardering is aangegeven in een bepaalde volgorde worden afgeschreven en omgezet. Begonnen wordt met de instrumenten van het tier 1-kernkapitaal, vervolgens de aanvullende tier 1-instrumenten en tot slot het tier 2-kapitaal.

10. Artikel 18, lid 1, eerste alinea, van de GAM-verordening bepaalt onder het opschrift „Afwikkelingsprocedure" het volgende:

„De afwikkelingsraad stelt [...] [enkel] een afwikkelingsregeling vast [...] indien hij [...] vaststelt dat aan de volgende voorwaarden is voldaan:

a) de entiteit faalt of [zal] waarschijnlijk [...] falen;

b) het valt, rekening houdend met het tijdsbestek en andere ter zake doende omstandigheden, redelijkerwijze niet te verwachten dat met betrekking tot de entiteit te nemen alternatieve maatregelen van de particuliere sector, waaronder ook maatregelen van een [institutioneel protectiestelsel], of zodanige maatregelen van een toezichthouder, met inbegrip van vroegtijdige-interventiemaatregelen of de afschrijving of omzetting van relevante kapitaalinstrumenten overeenkomstig artikel 21, binnen een redelijk tijdsbestek het falen van de entiteit zouden voorkomen;

c) een afwikkelingsmaatregel is noodzakelijk in het algemeen belang als bedoeld in lid 5."

[4] Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen (PB 2014, L 173, blz. 190).

11. De „[w]aardering ten behoeve van de afwikkeling" is geregeld in artikel 20 van de GAM-verordening:

„1. Alvorens een besluit te nemen over afwikkelingsmaatregelen of over het uitoefenen van de bevoegdheid om relevante kapitaalinstrumenten af te schrijven of om te zetten, draagt de afwikkelingsraad er zorg voor dat een eerlijke, prudente en realistische waardering van de activa en passiva van een in artikel 2 bedoelde entiteit wordt verricht door een persoon die onafhankelijk is van een overheidsinstantie, daaronder begrepen de afwikkelingsraad en de nationale afwikkelingsautoriteit, alsook van de betrokken entiteit.

2. Behoudens lid 15 wordt de waardering als definitief beschouwd, mits aan alle vereisten van de leden 1 en 4 tot en met 9 is voldaan.

3. Indien onafhankelijke waardering overeenkomstig lid 1 onmogelijk is, mag de afwikkelingsraad overeenkomstig lid 10 van dit artikel een voorlopige waardering van de activa en passiva van de in artikel 2 bedoelde entiteit verrichten.

4. De waardering heeft tot doel de waarde te bepalen van de activa en passiva van een in artikel 2 bedoelde entiteit die voldoet aan de in de artikelen 16 en 18 genoemde voorwaarden voor afwikkeling.

5. De waardering heeft tot doel:

a) als onderbouwing te dienen voor de vaststelling of is voldaan aan de voorwaarden voor afwikkeling of aan de voorwaarden voor de afschrijving of omzetting van kapitaalinstrumenten;

b) als aan de afwikkelingsvoorwaarden is voldaan, als onderbouwing te dienen voor het besluit welke de passende afwikkelingsmaatregel is die ten aanzien van een in artikel 2 bedoelde entiteit moet worden genomen;

c) wanneer de bevoegdheid tot afschrijving of omzetting van de relevante kapitaalinstrumenten wordt uitgeoefend, als onderbouwing te dienen voor het besluit over de omvang van de intrekking of verwatering van eigendomsinstrumenten, en de omvang van de afschrijving of omzetting van relevante kapitaalinstrumenten;

[...]

f) wanneer het instrument van verkoop van de onderneming wordt toegepast, als onderbouwing te dienen voor het besluit over de activa, de rechten, de passiva, of eigendomsinstrumenten die moeten worden overgedragen, alsook mede vorm te geven aan de opvatting van de afwikkelingsraad over wat commerciële voorwaarden zijn voor de toepassing van artikel 24, lid 2, punt b);

g) er in alle gevallen zorg voor te dragen dat ieder verlies met betrekking tot de activa van een in artikel 2 bedoelde entiteit volledig is erkend op het ogenblik waarop de afwikkelingsinstrumenten worden toegepast of de bevoegdheid tot afschrijving of omzetting van de relevante kapitaalinstrumenten wordt uitgeoefend.

[...]

7. De waardering wordt aangevuld met de volgende informatie zoals deze voorkomt in de boeken en bescheiden van een in artikel 2 bedoelde entiteit:

a) een geactualiseerde balans en een verslag over de financiële positie van een in artikel 2 bedoelde entiteit;

b) een analyse en een raming van de boekwaarde van de activa;

c) de lijst van de uitstaande buitenbalans- en balansverplichtingen zoals die voorkomt in de boeken en bescheiden van een in artikel 2 bedoelde entiteit, met vermelding van de respectieve kredieten en de in artikel 17 bedoelde rangorde van vorderingen.

[...]

9. Bij de waardering wordt de onderverdeling van de crediteuren in categorieën overeenkomstig de in artikel 17 bedoelde rangorde van vorderingen aangegeven, samen met een inschatting van de behandeling die elke categorie van aandeelhouders en crediteuren naar verwachting had gekregen indien een in artikel 2 bedoelde entiteit volgens een normale insolventieprocedure zou zijn geliquideerd. [...]

10. Indien wegens de spoedeisende omstandigheden van de zaak ofwel onmogelijk aan de in leden 7 en 9 opgenomen vereisten kan worden voldaan, ofwel lid 3 van toepassing is, wordt een voorlopige waardering verricht. De voorlopige waardering voldoet aan de in lid 4 opgenomen vereisten en, voor zover dit gezien de omstandigheden redelijkerwijze haalbaar is, aan de in de leden 1, 7 en 9 opgenomen vereisten.

De in de eerste alinea bedoelde voorlopige waardering omvat een buffer voor bijkomende verliezen, die passend wordt gemotiveerd.

11. Een waardering die niet aan alle vereisten van lid 1 en de leden 4 tot en met 9 voldoet, wordt als voorlopig beschouwd totdat een onafhankelijk persoon als bedoeld in lid 1 een waardering heeft verricht die ten volle aan alle vereisten van die leden voldoet. Deze definitieve waardering ex post wordt zo spoedig mogelijk verricht. Zij kan hetzij afzonderlijk van de in de leden 16, 17 en 18 bedoelde waardering, hetzij tegelijk met en door dezelfde onafhankelijke persoon als die waardering worden verricht, maar staat los van die waardering.

De definitieve waardering ex post heeft tot doel:

a) er zorg voor te dragen dat ieder verlies met betrekking tot de activa van een in artikel 2 bedoelde entiteit volledig in de boekhouding van die entiteit wordt opgenomen;

b) als onderbouwing te dienen voor het besluit om overeenkomstig lid 12 van dit artikel de vorderingen van de crediteuren terug te nemen of de waarde van de betaalde vergoeding te verhogen.

12. Indien de geschatte definitieve waardering ex post van de nettowaarde van de activa van een in artikel 2 bedoelde entiteit hoger is dan de geschatte voorlopige waardering van de nettowaarde van de activa van die entiteit, kan de afwikkelingsraad de nationale afwikkelingsautoriteit verzoeken:

a) haar bevoegdheid uit te oefenen om de waarde te verhogen van de vorderingen van de crediteuren of eigenaars van relevante kapitaalinstrumenten die zijn afgeschreven uit hoofde van het instrument van bail-in;

b) een overbruggingsinstelling of een vehikel voor activabeheer de opdracht te geven een verdere betaling te verrichten van de vergoeding met betrekking tot de activa, de rechten of passiva aan een instelling in afwikkeling of, in voorkomend geval, van de vergoeding met betrekking tot de eigendomsinstrumenten aan de eigenaren van deze eigendomsinstrumenten.

13. Niettegenstaande lid 1 vormt een overeenkomstig de leden 10 en 11 verrichte voorlopige waardering voor de afwikkelingsraad een geldige basis om tot afwikkelingsmaatregelen te besluiten, met inbegrip van instructies aan de nationale afwikkelingsautoriteiten om de zeggenschap over een falende instelling over te nemen, of tot uitoefening van de bevoegdheid tot het afschrijven of omzetten van de relevante kapitaalinstrumenten.

[...]

15. De waardering vormt een integrerend onderdeel van het besluit om een afwikkelingsinstrument toe te passen of een afwikkelingsbevoegdheid uit te oefenen of van het besluit om de bevoegdheid tot het afschrijven of omzetten van kapitaalinstrumenten uit te oefenen. De waardering zelf is niet vatbaar voor een afzonderlijk beroep, maar kan vatbaar zijn voor een beroep samen met het besluit van de afwikkelingsraad.

16. Om te beoordelen of aandeelhouders en crediteuren beter zouden zijn behandeld als er een normale insolventieprocedure ten aanzien van de instelling in afwikkeling was geopend, draagt de afwikkelingsraad er zorg voor dat er zo spoedig mogelijk na de uitvoering van de afwikkelingsmaatregel of -maatregelen een waardering door een onafhankelijke persoon als bedoeld in lid 1 wordt verricht. Deze waardering staat los van de waardering die uit hoofde van de leden 1 tot en met 15 wordt verricht.

17. Bij de in lid 16 bedoelde waardering wordt het volgende bepaald:

a) de behandeling die aandeelhouders en crediteuren, of de desbetreffende depositogarantiestelsels, zouden hebben genoten mocht op het moment dat het besluit over de afwikkelingsmaatregel werd genomen, een normale insolventieprocedure zijn geopend ten aanzien van een instelling in afwikkeling waarop de afwikkelingsmaatregel of afwikkelingsmaatregelen betrekking had respectievelijk hadden;

b) de daadwerkelijke behandeling die aandeelhouders en crediteuren hebben genoten bij de afwikkeling van een instelling in afwikkeling; en

c) of er sprake is van een verschil tussen de punt a) van dit lid bedoelde behandeling en de punt b) van dit lid bedoelde behandeling.

18. Bij de in lid 16 bedoelde waardering wordt:

a) aangenomen dat tegen een instelling in afwikkeling waarop de afwikkelingsmaatregel of -maatregelen betrekking had respectievelijk hadden, op het moment dat het besluit over de afwikkelingsmaatregel werd genomen een normale insolventieprocedure zou zijn geopend;

b) aangenomen dat de afwikkelingsmaatregel of -maatregelen niet had respectievelijk hadden plaatsgevonden;

c) geen rekening gehouden met de toekenning van buitengewone openbare financiële steun aan een instelling in afwikkeling."

12. Artikel 76 van de GAM-verordening regelt in welke omstandigheden een beroep kan worden gedaan op het afwikkelingsfonds:

„1. Bij de toepassing van de afwikkelingsinstrumenten op de in artikel 2 bedoelde entiteiten kan de afwikkelingsraad in het kader van de afwikkelingsregeling slechts een beroep doen op het Fonds voor zover dat noodzakelijk is om de effectieve toepassing van de afwikkelingsinstrumenten te verzekeren voor de volgende doeleinden:

[...]

e) om een compensatie te betalen aan aandeelhouders of crediteuren indien zij na een waardering overeenkomstig artikel 20, lid 5, grotere verliezen hebben geleden dan zij zouden hebben geleden na een waardering overeenkomstig artikel 20, lid 16, in een liquidatie in normale insolventieprocedures;

[...]"

III. Feiten

13. Rekwirante in zaak C-874/19 P, Aeris Invest Sàrl (hierna: „Aeris"), was aandeelhouder van Banco Popular Español, SA (hierna: „Banco Popular"). Rekwirantes in zaak C-934/19 P, Algebris (UK) Ltd en Anchorage Capital Group LLC (hierna: „Algebris en Anchorage"), beheren beleggingsfondsen die aanvullende tier 1-instrumenten en tier 2-instrumenten van Banco Popular aanhielden.

A. Afwikkelingsprocedure

14. Bij besluit van 7 juni 2017 [5] heeft de GAR – na goedkeuring door de Commissie [6] – besloten over te gaan tot afwikkeling van Banco Popular (hierna: „afwikkelingsbesluit").

15. Dit besluit werd voorafgegaan door een waardering van de activa en passiva van Banco Popular in de zin van artikel 20 van de GAM-verordening. Op 5 juni 2017 had de GAR een eerste waardering voorgelegd (hierna: „waardering 1"). Uit het afwikkelingsbesluit blijkt dat deze

[5] Zie besluit SRB/EES/2017/08 (PB 2017, C 222, blz. 3).

[6] Besluit (EU) 2017/1246 van de Commissie van 7 juni 2017 tot goedkeuring van de afwikkelingsregeling voor Banco Popular Español S.A. (PB 2017, L 178, blz. 15).

betrekking had op de vraag of was voldaan aan de voorwaarden voor afwikkeling in de zin van artikel 18, lid 1, van de GAM-verordening[7], hetgeen door de GAR werd bevestigd. Op 6 juni 2017 werd een tweede waardering voorgelegd door een onafhankelijke persoon, het accountantskantoor Deloitte (hierna: „waardering 2"). Waardering 2 had ten eerste tot doel de waarde van de activa en passiva van Banco Popular te bepalen in de zin van artikel 20, lid 4, van de GAM-verordening, ten tweede een prognose te geven van de behandeling die aandeelhouders en crediteuren zouden genieten mocht de entiteit volgens een normale insolventieprocedure worden geliquideerd en ten derde een inschatting te geven welke activa, rechten, passiva of eigendomstitels in aanmerking zouden komen met het oog op de verkoop van de onderneming en wat in dat verband commerciële voorwaarden zijn.[8]

16. Deloitte heeft waardering 2 binnen een tijdsbestek van twaalf dagen verricht en daarbij vastgesteld dat de nettowaarde van de activa van Banco Popular in het beste geval 1,3 miljard EUR en in het slechtste geval min 8,2 miljard EUR bedroeg, waarbij Deloitte een negatieve waarde van min 2 miljard EUR het meest waarschijnlijk achtte. Die waardering omvatte volgens Deloitte „een buffer voor bijkomende verliezen overeenkomstig artikel 36, lid 9, van richtlijn 2014/59[9], die niet nauwkeurig kon worden bepaald". Gezien de beperkte informatie en beschikbare tijd kwalificeerde Deloitte zijn waardering als „voorlopig voor de doeleinden van artikel 36 van richtlijn 2014/59[10]".

17. Zowel waardering 1 als waardering 2 is als bijlage bij het afwikkelingsbesluit gevoegd.

18. Volgens de artikelen 5 en 6 van het afwikkelingsbesluit dienen in eerste instantie het gehele tier 1-kernkapitaal, met name dus de aandelen[11], en het aanvullende tier 1-kernkapitaal tot nul te worden afgeschreven en de tier 2-instrumenten te worden omgezet in aandelen, voordat het afwikkelingsinstrument van verkoop van de onderneming wordt toegepast.

19. Blijkens artikel 6, lid 1, van het afwikkelingsbesluit werd in detail besloten:

a) het nominale bedrag van het maatschappelijk kapitaal van Banco Popular af te schrijven met een bedrag van 2 098 429 046 EUR, waardoor 100 % van de aandelen van Banco Popular wordt ingetrokken;

b) vervolgens de volledige hoofdsom van de door Banco Popular uitgegeven en op de datum van het afwikkelingsbesluit in omloop zijnde aanvullende tier 1-instrumenten om te zetten in nieuw uitgegeven aandelen van Banco Popular, de „nieuwe aandelen I";

c) daarna de nominale waarde van de „nieuwe aandelen I" tot nul af te schrijven, waardoor 100 % van deze „nieuwe aandelen I" wordt ingetrokken;

d) tot slot de volledige hoofdsom van de door Banco Popular uitgegeven en op de datum van het afwikkelingsbesluit in omloop zijnde tier 2-instrumenten om te zetten in nieuw uitgegeven aandelen van Banco Popular, de „nieuwe aandelen II". De betrokken tier 2-instrumenten worden omgezet in „nieuwe aandelen II".

7 Punt 43 van besluit SRB/EES/2017/08.

8 Zie punt 42 van besluit SRB/EES/2017/08.

9 Deze bepaling stemt overeen met artikel 20, lid 10, van de GAM-verordening.

10 Deze bepaling stemt overeen met artikel 20 van de GAM-verordening.

11 Zie artikel 28, lid 1, onder a), CRR.

20. Overeenkomstig artikel 6, lid 3, van het afwikkelingsbesluit zijn deze afschrijvings- en omzettingsmaatregelen gebaseerd op waardering 2, die werd bevestigd door de resultaten van een transparant en open verkoopproces door de Spaanse afwikkelingsautoriteit FROB.

21. Volgens artikel 6, lid 5, van het afwikkelingsbesluit moesten de „nieuwe aandelen II" onbezwaard en zonder enig recht of voorrecht van een derde tegen betaling van een aankoopprijs van 1 EUR worden overgedragen aan Banco Santander, en had de koper reeds ingestemd met de overdracht.

22. Op 14 juni 2018 deed Deloitte de GAR de in artikel 20, leden 16 en 17, van de GAM-verordening bedoelde waardering toekomen. Die waardering heeft betrekking op de vraag of de aandeelhouders en crediteuren beter zouden zijn behandeld als er een normale insolventieprocedure ten aanzien van de instelling in afwikkeling was geopend (hierna: „waardering 3").

23. Blijkens een aankondiging van de GAR van 7 augustus 2018 volgt uit waardering 3 dat er geen verschil bestaat tussen de feitelijke behandeling van de aandeelhouders en crediteuren en de behandeling die zij zouden hebben genoten als er op het tijdstip van afwikkeling een normale insolventieprocedure ten aanzien van de instelling was geopend. De GAR stelde derhalve voorlopig vast dat hij de betrokken aandeelhouders en crediteuren van Banco Popular geen compensatie hoefde te betalen overeenkomstig artikel 76, lid 1, onder e), van de GAM-verordening. [12]

24. De fusie met Banco Santander heeft plaatsgevonden op 28 september 2018, waardoor Banco Santander volledig in de plaats is getreden van Banco Popular.

B. Voorgeschiedenis van het geding

25. Aeris heeft op 4 mei 2018 bij de GAR een verzoek ingediend om toegang tot documenten op basis van verordening (EG) nr. 1049/2001 [13] en daarbij onder meer verzocht om toegang tot de documenten betreffende de definitieve waardering ex post van waardering 2. Nadat beide partijen met betrekking tot de noodzaak van verrichting van een definitieve waardering ex post in de parallel aanhangige beroepsprocedure tegen het afwikkelingsbesluit [14] van gedachten hadden gewisseld, heeft Aeris de GAR op 3 augustus 2018 op grond van artikel 265 VWEU verzocht een definitieve waardering ex post in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening te verrichten.

26. Dit heeft de GAR bij schrijven van 14 september 2018 (hierna: „schrijven van 14 september 2018") geweigerd onder verwijzing naar zijn reeds in de parallelle beroepsprocedure tot uiting gebrachte rechtsopvatting.

[12] Aankondiging met betrekking tot het bericht van de Gemeenschappelijke Afwikkelingsraad van 2 augustus 2018 betreffende zijn voorlopige besluit over het al dan niet toekennen van compensatie aan de aandeelhouders en crediteuren ten aanzien van wie de afwikkelingsmaatregelen aangaande Banco Popular Español S.A. zijn genomen en betreffende de inleiding van de procedure om te worden gehoord (SRB/EES/2018/132) (PB 2018, CI 277, blz. 1).

[13] Verordening van het Europees Parlement en de Raad van 30 mei 2001 inzake de toegang van het publiek tot documenten van het Europees Parlement, de Raad en de Commissie (PB 2001, L 145, blz. 43).

[14] Aanhangige zaak T-628/17, Aeris Invest/Commissie en GAR.

27. Algebris en Anchorage hebben de GAR op 3 oktober 2018 schriftelijk verzocht om verrichting van een definitieve waardering ex post in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening, daar de waarderingen 1 en 2 een voorlopig karakter hadden.

28. Met betrekking tot dat verzoek heeft de GAR er bij schrijven van 25 oktober 2018 op gewezen dat hij op zijn website een schrijven aan Deloitte had gepubliceerd met daarin de redenen waarom geen definitieve waardering ex post vereist is. Algebris en Anchorage hebben de GAR vervolgens bij schrijven van 16 november 2018 verzocht uitdrukkelijk te bevestigen dat hij had besloten geen definitieve waardering ex post in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening te verrichten. Hierop antwoordde de GAR op 18 december 2018 onder meer dat hij zijn standpunt reeds kenbaar had gemaakt in het schrijven van 25 oktober 2018 en hierin in de zin van artikel 296 VWEU de redenen had genoemd voor zijn besluit om geen definitieve waardering ex post te verrichten.

29. Ten gronde heeft de GAR zich in beide gevallen op het standpunt gesteld dat in het onderhavige geval geen definitieve waardering ex post van Banco Popular in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening vereist is daar de uitkomst van een dergelijke waardering geen gevolgen zou kunnen hebben voor de verkoop van Banco Popular aan Banco Santander. Bovendien is door die verkoop de marktprijs van Banco Popular als onderneming in een open, eerlijke en transparante procedure vastgesteld. Een definitieve waardering ex post kan derhalve niet de in artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening genoemde doelstellingen verwezenlijken, en evenmin leiden tot betaling van een vergoeding in de zin van lid 12 van die bepaling.

IV. Procedures bij het Gerecht en bestreden beschikkingen

30. Aeris heeft op 5 oktober 2018 bij het Gerecht op grond van artikel 263, vierde alinea, VWEU een beroep tot nietigverklaring ingesteld tegen het schrijven van 14 september 2018 (zaak T-599/18).

31. Algebris en Anchorage hebben op 4 januari 2019 eveneens op grond van artikel 263, vierde alinea, VWEU bij het Gerecht een verzoek ingediend tot nietigverklaring van „het besluit van de GAR, dat op 18 december 2018 aan de verzoekers ter kennis werd gebracht, om geen definitieve waardering ex post van de Banco Popular [...] uit te voeren” (zaak T-2/19).

32. Bij twee beschikkingen van 10 oktober 2019, Aeris Invest/GAR (T-599/18, EU:T:2019:740) (hierna: „bestreden beschikking in zaak T-599/18”) en Algebris (UK) en Anchorage Capital Group /GAR (T-2/19, EU:T:2019:741) (hierna: „bestreden beschikking in zaak T-2/19”), heeft het Gerecht de betrokken beroepen niet-ontvankelijk verklaard.

V. Conclusies en procedure bij het Hof

33. Bij akte van 28 november 2019, diezelfde dag binnengekomen bij het Hof, heeft Aeris hogere voorziening ingesteld.

34. Aeris verzoekt het Hof:

– de bestreden beschikking in zaak T-599/18 te vernietigen voor zover het beroep daarbij niet-ontvankelijk is verklaard;

– de zaak terug te verwijzen naar het Gerecht voor afdoening in overeenstemming met de beslissing van het Hof over het beroep in eerste aanleg, overeenkomstig het verzoek van rekwirante in eerste aanleg;

– de beslissing omtrent de kosten aan te houden.

35. In zijn memorie van antwoord van 18 februari 2019 verzoekt de GAR het Hof:

– de hogere voorziening niet-ontvankelijk en hoe dan ook ongegrond te verklaren;

– subsidiair, de zaak voor afdoening terug te verwijzen naar het Gerecht;

– meer subsidiair, mocht het Hof de zaak afdoen, het bij het Gerecht ingestelde beroep in zaak T-599/18 te verwerpen;

– rekwirante te verwijzen in de kosten, subsidiair, de beslissing omtrent de kosten van de hogere voorziening aan te houden.

36. Algebris en Anchorage hebben bij akte van 20 december 2019, diezelfde dag binnengekomen bij het Hof, hogere voorziening ingesteld.

37. Zij verzoeken het Hof:

– punt 1 van het dictum van de bestreden beschikking in zaak T-2/19 te vernietigen;

– punt 2 van het dictum van de bestreden beschikking in zaak T-2/19 te vernietigen en de GAR te verwijzen in zijn eigen kosten en in de kosten van rekwirantes in de procedure in eerste aanleg en in hogere voorziening;

– vast te stellen dat rekwirantes procesbevoegd zijn.

38. In zijn memorie van antwoord van 10 maart 2019 verzoekt de GAR het Hof:

– de hogere voorziening niet-ontvankelijk en hoe dan ook ongegrond te verklaren;

– subsidiair, de zaak voor afdoening terug te verwijzen naar het Gerecht;

– meer subsidiair, mocht het Hof de zaak afdoen, het bij het Gerecht ingestelde beroep in zaak T-2/19 te verwerpen;

– rekwirantes te verwijzen in de kosten, subsidiair, de beslissing omtrent de kosten van de hogere voorziening aan te houden.

39. Rekwirantes en de GAR hebben in de zaken C-874/19 P en C-934/19 P schriftelijke opmerkingen ingediend. In zaak C-874/19 P heeft op 15 april 2021 een terechtzitting plaatsgevonden, waaraan is deelgenomen door Aeris en de GAR.

VI. Beoordeling

40. In het geding dat ten grondslag ligt aan de onderhavige hogere voorzieningen gaat het noch om de rechtmatigheid van het afwikkelingsbesluit dat is vastgesteld op basis van de waarderingen 1 en 2[15], noch om de inhoudelijke juistheid van die waarderingen. Rekwirantes willen in de onderhavige procedure veeleer in wezen bereiken dat de GAR een definitieve waardering ex post van Banco Popular in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening in opdracht geeft.

41. Een definitieve waardering ex post wordt volgens die bepaling verricht wanneer een eerdere waardering voorlopig was. De GAR heeft in casu besloten om na afronding van de afwikkeling geen definitieve waardering ex post van Banco Popular in de zin van die bepaling in opdracht te geven. Die beslissing is door rekwirantes in eerste aanleg aangevochten.

42. Het Gerecht heeft in de bestreden beschikkingen niet ten gronde onderzocht of de GAR in een situatie als de onderhavige verplicht is een definitieve waardering ex post in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening te laten verrichten. Het heeft zich veeleer vanuit procedureel oogpunt beperkt tot de vraag of rekwirantes dit überhaupt kunnen vorderen en, bijgevolg, of zij in dit opzicht procesbevoegd zijn.

43. Het lijdt geen twijfel dat een recht op verrichting van een definitieve waardering ex post bij voorbaat is uitgesloten wanneer er geheel geen sprake is van een situatie waarin de afwikkeling op basis van een louter voorlopige waardering is verricht. Derhalve moet om te beginnen worden onderzocht of de waarderingen 1 en 2 überhaupt „voorlopig" waren in de zin van artikel 20 van de GAM-verordening, hetgeen de GAR in de onderhavige hogere voorzieningen heeft betwist (zie hieronder A).

44. Maar ook indien de waarderingen 1 en 2 tegen die achtergrond als „voorlopig" moeten worden beschouwd, zijn beroepen tegen de weigering van een definitieve waardering ex post slechts ontvankelijk voor zover deze in de gegeven omstandigheden gevolgen zouden kunnen hebben voor de rechtspositie van rekwirantes. Het Gerecht heeft in de bestreden beschikkingen vastgesteld dat dit niet het geval was (zie hieronder B.1).

45. Bijgevolg moet in het kader van de onderhavige hogere voorzieningen in wezen worden onderzocht wat de gevolgen en het doel van een definitieve waardering ex post zijn, teneinde na te gaan of deze in casu gevolgen zouden kunnen hebben voor de rechtspositie van rekwirantes. In de onderhavige gemeenschappelijke conclusie gaat het enkel om het onderzoek van die vraag (zie hieronder B.2).[16]

A. Voorlopig karakter van de waarderingen 1 en 2

46. Het Gerecht is er in de bestreden beschikkingen van uitgegaan dat de waarderingen 1 en 2 „voorlopig" waren in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening en dat een definitieve waardering ex post derhalve in beginsel vereist zou kunnen zijn. Ook de partijen in eerste aanleg

[15] Die beschikking is aan de orde in de momenteel bij het Gerecht aanhangige beroepen van Aeris in zaak T-628/17 (zie reeds voetnoot 14 van deze conclusie) en van Algebris en Anchorage in de zaken T-570/17 en T-575/17.

[16] Bijgevolg ga ik in deze gemeenschappelijke conclusie niet in op de ontvankelijkheid van de afzonderlijke middelen in de zaken C-874/19 P en C-934/19 P, die door de GAR is betwist, en evenmin op de vraag naar de bevoegdheid van Algebris en Anchorage om namens bepaalde fondsen voor het Gerecht te verschijnen, die door de GAR zowel voor het Gerecht als in zaak C-934/19 P aan de orde is gesteld.

zijn allen van die premisse uitgegaan. Naar aanleiding van een vraag van het Hof heeft de GAR zich in hogere voorziening echter voor het eerst op het standpunt gesteld dat waardering 2 niet in die zin voorlopig was en dat de kwestie van een verrichting van een definitieve waardering ex post derhalve geheel niet aan de orde was.

47. Dit doet echter de vraag rijzen of de juridische kwalificatie van de waarderingen 1 en 2 als voorlopig in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening in het stadium van de hogere voorziening door het Hof überhaupt nog kan worden getoetst, met name ambtshalve (zie onder 1). In elk geval staat volgens mij buiten kijf dat de waarderingen als voorlopig moeten worden gekwalificeerd (onder 2).

1. Rechtmatigheid van de toetsing van het voorlopige karakter van de waarderingen in het stadium van de hogere voorziening

48. In het kader van de rechtmatigheidstoetsing door de rechter van de Unie wordt het geding in beginsel door de partijen bepaald en afgebakend, die daarbij het voorwerp van het geschil vastleggen. [17]

49. De rechterlijke toetsing door het Hof in het kader van de procedure in hogere voorziening heeft principieel slechts betrekking op middelen die reeds in de procedure voor het Gerecht zijn aangevoerd. Middelen die reeds in eerste aanleg hadden kunnen worden bepleit, maar niet zijn voorgedragen, zijn in hogere voorziening niet-ontvankelijk. [18]

50. De GAR heeft in eerste aanleg het voorlopige karakter van de waarderingen 1 en 2 echter niet betwist en die kwestie derhalve niet in het geding gebracht. Dat betekent dat hij in hogere voorziening geen nieuw middel dienaangaande mag voordragen. [19]

51. Nu kunnen bepaalde middelen ambtshalve worden onderzocht en is dit soms zelfs verplicht. [20] Het Hof kan daarbij in hogere voorziening ambtshalve een middel onderzoeken dat het Gerecht van zijn kant in eerste aanleg had moeten toetsen. Een middel inzake de wettigheid ten gronde van een beslissing dat betrekking heeft op schending van de Verdragen of van enige uitvoeringsregeling daarvan in de zin van artikel 263 VWEU, mag door de Unierechter echter slechts worden onderzocht indien een partij het (tijdig) heeft aangevoerd. [21]

52. Het Hof heeft dan ook reeds geoordeeld dat de ambtshalve toetsing door het Gerecht van een aan de litigieuze handeling verbonden voorwaarde niet-ontvankelijk is wanneer geen van de partijen het bestaan van die voorwaarde heeft betwist. [22]

[17] Arresten van 10 december 2013, Commissie/Ierland e.a. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, punt 27), en 14 november 2017, British Airways/Commissie (C-122/16 P, EU:C:2017:861, punt 87).

[18] Arresten van 23 november 2000, British Steel/Commissie (C-1/98 P, EU:C:2000:644, punt 47); 29 april 2004, IPK-München en Commissie (C-199/01 P en C-200/01 P, EU:C:2004:249, punt 52), en 21 september 2006, JCB Service/Commissie (C-167/04 P, EU:C:2006:594, punt 114).

[19] Zie in die zin ook arresten van 26 september 2013, Dow Chemical/Commissie (C-179/12 P, EU:C:2013:605, punt 82), en 30 april 2014, FLSmidth/Commissie (C-238/12 P, EU:C:2014:284, punt 42).

[20] Arresten van 10 december 2013, Commissie/Ierland e.a. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, punt 28), en 14 november 2017, British Airways/Commissie (C-122/16 P, EU:C:2017:861, punt 88).

[21] Zie arrest van 10 december 2013, Commissie/Ierland e.a. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, punt 28).

[22] Zie arrest van 10 december 2013, Commissie/Ierland e.a. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, punt 33).

53. Bij de kwalificatie van de waarderingen 1 en 2 als voorlopig in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening gaat het echter om een middel dat betrekking heeft op de inhoudelijke rechtmatigheid van de beslissing om geen definitieve waardering ex post te verrichten. Volgens de bewoordingen van die bepaling vormt het bestaan van een voorlopige waardering namelijk een voorwaarde voor de verrichting van een definitieve waardering ex post.

54. Dat betekent dat het Hof het voorlopige karakter van de waarderingen 1 en 2 slechts mag toetsen voor zover dit door een van de partijen voor het Gerecht op rechtmatige wijze zou zijn betwist. Daar de GAR dit middel pas ter terechtzitting in hogere voorziening heeft aangevoerd, is het te laat ingediend en moet het dus worden afgewezen.[23] In casu behoeft deze vraag derhalve niet te worden onderzocht.

2. Beoordeling ten gronde

55. Voor het geval dat het Hof het niettemin mogelijk acht het voorlopige karakter van de waarderingen 1 en 2 nog in hogere voorziening ambtshalve te onderzoeken, zal ik hierop hieronder subsidiair ingaan.

56. Te dien einde moet eerst in beeld worden gebracht hoe de waardering ten behoeve van de afwikkeling werkt en welke betekenis zij heeft [onder a)]. Vervolgens kan een antwoord worden gegeven op de vraag of de waarderingen 1 en 2 als voorlopig moeten worden beschouwd [onder b)].

a) Werking en betekenis van de waardering ten behoeve van de afwikkeling

57. In het kader van iedere afwikkeling worden (ten minste) drie waarderingen van de in moeilijkheden verkerende kredietinstelling verricht. Artikel 20 van de GAM-verordening maakt slechts een uitdrukkelijk onderscheid tussen een aan de afwikkeling voorafgaande waardering (leden 1 tot en met 10) en een achteraf te verrichten waardering (leden 16 tot en met 18). Uit overweging 1 van gedelegeerde verordening (EU) 2018/345[24] volgt echter dat voorafgaande aan de afwikkeling, dus vanuit een ex-anteperspectief, twee verschillende waarderingen moeten worden verricht. Die twee waarderingen behoeven slechts voorlopig te zijn.[25] Bij de derde waardering gaat het om een waardering vanuit het ex-postperspectief[26], die echter niet mag worden verward met de in casu gevorderde definitieve waardering ex post in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening.

58. De eerste waardering strekt er volgens artikel 20, lid 5, onder a), van de GAM-verordening toe als onderbouwing te dienen voor de vaststelling of is voldaan aan de voorwaarden voor afwikkeling of aan de voorwaarden voor de afschrijving of omzetting van kapitaalinstrumenten. Te dien einde wordt hoofdzakelijk gekeken naar de balanswaarden van de activa en passiva van de betrokken kredietinstelling, teneinde vast te stellen of er bijvoorbeeld sprake is van een bestaande of dreigende te hoge schuldenlast op de balans of van een bestaande of dreigende

[23] Zie reeds punt 50 van deze conclusie.

[24] Gedelegeerde verordening van de Commissie van 14 november 2017 tot aanvulling van richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft technische reguleringsnormen tot specificatie van de criteria betreffende de methode voor de beoordeling van de waarde van activa en passiva van instellingen of entiteiten (PB 2018, L 67, blz. 8) (hierna: „verordening 2018/345").

[25] Zie artikel 20, leden 3, 10 en 11, van de GAM-verordening.

[26] Zie artikel 1, lid 1, eerste alinea, van gedelegeerde verordening (EU) 2018/344 van de Commissie van 14 november 2017 tot aanvulling van richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft technische reguleringsnormen tot specificatie van de criteria betreffende de methoden voor de waardering van het verschil in behandeling bij afwikkeling (PB 2019, L 67, blz. 3).

insolvabiliteit.[27] De tweede waardering dient in het bijzonder als grondslag voor het besluit over de keuze van het afwikkelingsinstrument en de opzet van de afwikkelingsstrategie [zie artikel 20, lid 5, onder b) tot en met g), van de GAM-verordening]. Daarbij dient de economische waarde van de activa en passiva te worden vastgesteld.[28] Bij de derde waardering, die plaatsvindt na uitvoering van de afwikkelingsmaatregelen, wordt nagegaan of de aandeelhouders of crediteuren in een reguliere insolventieprocedure beter zouden zijn behandeld. Hierdoor moet worden gewaarborgd dat geen crediteur slechter af is als gevolg van het ingrijpen van de overheid dan het geval zou zijn geweest bij de liquidatie van de betrokken kredietinstelling in het kader van een normale insolventieprocedure (het zogenoemde „no creditor worse off"-beginsel). Is dit wel het geval, dan kan op grond van artikel 76, lid 1, onder e), van de GAM-verordening aanspraak worden gemaakt op compensatie.

59. De tweede waardering heeft de grootste invloed op het concrete besluit omtrent de afwikkeling en dus op de rechtspositie van de aandeelhouders en crediteuren.[29] De uitkomst van die waardering – in concreto het vastgestelde negatieve verschil tussen de waarde van de activa en de hoogte van de passiva van de betrokken bank (hierna: „kapitaaltekort") – is namelijk bepalend voor de omvang van de vereiste afschrijving of omzetting van kapitaalinstrumenten.[30]

60. De afschrijving en omzetting van kapitaalinstrumenten, waardoor het concept van bail-in wordt verwezenlijkt, kan worden beschouwd als de „kern" van de bankenafwikkeling in het kader van het gemeenschappelijke afwikkelingsmechanisme (hierna: „GAM"). Bij de invoering van dit mechanisme heeft de Europese wetgever namelijk principieel besloten dat niet meer de belastingbetalers, maar de aandeelhouders en crediteuren de verliezen van falende banken moeten dragen.[31] Derhalve is in het kader van het GAM het concept van bail-in ingevoerd. Hierbij gaat het om de herstructurering van de balans, dat wil zeggen de aanzuivering van verliezen en, zo nodig, de herkapitalisatie van een bank, *door middel van de afschrijving en omzetting van kapitaalinstrumenten*, waarbij de houders van deze kapitaalinstrumenten de aandeelhouders en crediteuren van de betrokken bank zijn. Het tegenovergestelde is bail-out, dat wil zeggen het compenseren van verliezen en herkapitalisatie *door kapitaalinjectie*, meestal in de vorm van belastinggeld.

61. Het concept van bail-in komt in de GAM-verordening zowel voor als specifiek afwikkelingsinstrument (artikel 27), als in de vorm van de „bevoegdheid tot afschrijving en omzetting van kapitaalinstrumenten" in artikel 21 van de GAM-verordening.[32] Laatstgenoemde bevoegdheid is geen afwikkelingsinstrument in eigenlijke zin, maar wordt normaliter voorafgaande aan de toepassing van een van de andere drie afwikkelingsinstrumenten uitgeoefend teneinde in het kader van elke afwikkeling te waarborgen dat de aandeelhouders en crediteuren een adequaat deel van de verliezen dragen. Dit was ook in casu het geval, aangezien de GAR voorafgaande aan de toepassing van het instrument van verkoop van de onderneming de kapitaalinstrumenten heeft afgeschreven en omgezet.[33]

27 Zie artikel 18, lid 4, onder b) en c), van de GAM-verordening.

28 Zie overweging 7 van verordening 2018/345.

29 Zie in dat verband ook overweging 63 van de GAM-verordening.

30 Zie in die zin arrest van 4 maart 2021, Liaño Reig/GAR (C-947/19 P, EU:C:2021:172, punt 73). Dit volgt onder meer uit artikel 21, lid 8, tweede alinea, en lid 10, en uit artikel 27, lid 13, van de GAM-verordening.

31 Zie overweging 73 en artikel 14, lid 2, van de GAM-verordening.

32 Een wezenlijk verschil tussen bail-in in de zin van artikel 27 en de afschrijving en omzetting volgens artikel 21 bestaat in de omvang van de potentiële aansprakelijkheid: volgens artikel 21 kan uitsluitend het toetsingsvermogen (dat wil zeggen tier 1-kernkapitaal, aanvullend tier 1-kapitaal en tier 2-kaptiaal) worden afgeschreven of omgezet, bij bail-in principieel alle passiva van de bank tot de grens van de depositogarantie.

33 Zie punt 18 van deze conclusie.

62. Concreet maakt de afschrijving van kapitaalinstrumenten het mogelijk om verliezen aan te zuiveren omdat, eenvoudig gezegd, de passiefzijde van de balans wordt „verminderd" met de nominale waarde van deze instrumenten. Indien zich aan de actiefzijde waardeverminderingen voordoen, kunnen die op deze wijze op de balans worden gecompenseerd. Daarnaast kan door de omzetting van zogenoemde relevante kapitaalinstrumenten in tier 1-kernkapitaal op de balans de door artikel 92, lid 1, CRR voorgeschreven kernkapitaalratio weer worden hersteld en de bank aldus worden geherkapitaliseerd.[34] Want wanneer passiva, zoals bepaalde obligaties en achtergestelde schuldinstrumenten (de relevante kapitaalinstrumenten)[35], worden omgezet in aandelen (dat wil zeggen tier 1-kernkapitaal)[36], stijgt het aandeel van het tier 1-kernkapitaal in de totale passiva en dus ook voornoemde ratio.

63. Daarbij vindt de afschrijving en omzetting van kapitaalinstrumenten plaats in een bepaalde volgorde, de zogenoemde aansprakelijkheidscascade van artikel 17 van de GAM-verordening.[37] Hierbij gaat het in wezen om de omgekeerde insolventierangorde, waarbij verliezen om te beginnen worden aangezuiverd door een afschrijving van aandelen en vervolgens door een afschrijving en/of omzetting van bepaalde achtergestelde langetermijnobligaties en andere schuldinstrumenten, enzovoorts.

64. Hoe groter het op basis van de tweede waardering vastgestelde kapitaaltekort is, des te groter is de omvang van de door artikel 17 van de GAM-verordening voorgeschreven aansprakelijkheid van de crediteuren.[38]

65. De bepaling van de economische waarde van de activa en passiva van de betrokken bank in het kader van de waardering volgens artikel 20 van de GAM-verordening die vereist is om het kapitaaltekort te kunnen vaststellen, is een uiterst gecompliceerde aangelegenheid. Bovendien spelen hier ook bepaalde randvoorwaarden zoals de tijd, de kwantiteit en de kwaliteit van de beschikbare gegevens en de marktvoorwaarden een doorslaggevende rol.[39]

66. Tijd is echter een schaars goed wanneer blijkt dat de economische situatie van een bank in rap tempo achteruitgaat. Als de markt het vertrouwen verliest, valt het falen van de bank zonder ingrijpen van de overheid immers niet meer af te wenden.[40]

67. Om dit te voorkomen – en zodoende de gevolgen voor de economie in het algemeen tot een minimum te beperken – kennen richtlijn 2014/59 en de GAM-verordening de afwikkelingsautoriteiten uiterst ruime bevoegdheden toe zodat deze kunnen *ingrijpen voordat de bank faalt*. Te dien einde moeten zij echter vooral snel, doeltreffend en besluitvaardig kunnen optreden.[41]

68. Om die reden bepaalt artikel 20, lid 10, van de GAM-verordening dat wanneer de afwikkeling spoedeisend is, een voorlopige waardering kan worden verricht.

34 Zie bijvoorbeeld artikel 27, lid 13, onder b), van de GAM-verordening.

35 Voor de definitie, zie artikel 3, lid 1, punt 51, van de GAM-verordening.

36 Zie artikel 28, lid 1, onder a), CRR.

37 Zie punt 9 van deze conclusie.

38 Zie reeds punt 59 van deze conclusie.

39 Europese Bankautoriteit, *Handbook on Valuation for Purposes of Resolution*, 22 februari 2019, blz. 7.

40 Zie Adolff, J., en Eschwey, C., „Lastenverteilung bei der Finanzmarktstabilisierung", ZHR 177, 2013, blz. 904, op blz. 910-912; J.-H. Binder, „Ausgestaltung und Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Restrukturierung", ZBB, 2012, blz. 417, op blz. 421.

41 Zie in die zin arrest van 6 mei 2021, ABLV Bank e.a./ECB (C-551/19 P en C-552/19 P, EU:C:2021:369, punt 55).

b) Voorlopig karakter van de waarderingen 1 en 2 in het onderhavige geval

69. Volgens artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening dient een waardering (ex ante) als voorlopig te worden beschouwd indien zij niet voldoet aan alle vereisten van lid 1 en de leden 4 tot en met 9 van dat artikel. In dat geval dient zo spoedig mogelijk een definitieve waardering ex post te worden verricht die ten volle aan alle vereisten van die leden voldoet.

70. Artikel 20, lid 1, bepaalt dat de waardering door een onafhankelijke persoon moet worden verricht. Indien dit niet mogelijk is, kan de waardering overeenkomstig lid 3 door de GAR worden uitgevoerd, maar wordt dan als voorlopig beschouwd. Aangezien waardering 1 in casu door de GAR is verricht, staat dus buiten kijf dat zij voorlopig was.

71. Waardering 2 is daarentegen verricht door een onafhankelijke persoon, Deloitte. Of die waardering als „voorlopig" moet worden gekwalificeerd, hangt derhalve volgens de bewoordingen van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening met name af van de vraag of zij voldoet aan de vereisten van de leden 4 tot en met 9.

72. Deze houden in dat de waardering onder meer de volgende informatie moet bevatten: een geactualiseerde balans en een verslag over de financiële positie van de entiteit [lid 7, onder a)], een analyse en een raming van de boekwaarde van de activa [lid 7, onder b)] en een lijst van de uitstaande buitenbalans- en balansverplichtingen zoals die voorkomt in de boeken en bescheiden, met vermelding van de respectieve kredieten en de in artikel 17 van de GAM-verordening bedoelde rangorde van vorderingen [lid 7, onder c)]. Mocht het instrument van verkoop van de onderneming worden toegepast, wordt bovendien volgens lid 8 een schatting verricht van de waarde van de activa en passiva van de entiteit op basis van de marktwaarde. Lid 9 bepaalt ten slotte dat bij de waardering de onderverdeling van de crediteuren in categorieën overeenkomstig de rangorde van vorderingen moet worden aangegeven, samen met een inschatting van de behandeling die elke categorie in het kader van een normale insolventieprocedure zou hebben gekregen.

73. Anders dan de GAR ter terechtzitting in zaak C-874/19 P heeft gesteld, kan echter uit het enkele feit dat waardering 2 al die elementen althans tot op zekere hoogte bevat, niet worden afgeleid dat zij definitief is.

74. Dit volgt reeds rechtstreeks uit de formulering van artikel 20, lid 10, van de GAM-verordening: volgens deze bepaling moet namelijk, voor zover dit gezien de omstandigheden redelijkerwijze haalbaar is, ook aan de vereisten van de leden 1, 4, 7 en 9 worden voldaan in gevallen waarin wegens spoedeisende omstandigheden enkel een voorlopige waardering kan worden verricht. Met andere woorden: een waardering op grond van deze bepaling kan ook dan als voorlopig worden beschouwd wanneer zij tot op zekere hoogte aan de betrokken vereisten voldoet. Doorslaggevend is of zij „ten volle" aan deze vereisten voldoet, omdat een waardering slechts in dat geval als definitief in de zin van artikel 20, lid 11, kan worden aangemerkt.

75. Het voorlopige of definitieve karakter van de waardering is dus een *kwalitatief kenmerk* waarvan de vervulling in het bijzonder afhangt van de tijd die ter beschikking staat.[42] Dit blijkt bijvoorbeeld uit het feit dat de relevante bepalingen ervan uitgaan dat een voorlopige waardering gebaseerd is op een situatie waarin nog onvolledigere informatie en gegevens beschikbaar

[42] Zie reeds punt 65 van deze conclusie.

zijn.[43] Dit is echter juist het gevolg van het gebrek aan tijd om die gegevens te verzamelen en te analyseren. Deskundigen gaan ervan uit dat de waardering van een bank gemiddeld ten minste zes maanden in beslag neemt.[44] Al naargelang van het balanstotaal en de activiteit kan nog meer tijd nodig zijn.

76. In de praktijk zal een afwikkeling daarom over het algemeen op basis van een voorlopige waardering moeten plaatsvinden.[45] Juist om die reden bepaalt artikel 20, lid 13, van de GAM-verordening dat een voorlopige waardering een geldige basis kan vormen om tot afwikkelingsmaatregelen te besluiten.[46]

77. In casu is de waardering van de op vijf na grootste Spaanse bank met een balanstotaal van 130 miljard EUR, waartoe uiterst moeilijk te beoordelen activa behoorden, zoals niet-renderende leningen, onroerendgoedkapitaal en uitgestelde belastingvorderingen, binnen een tijdsbestek van twaalf dagen verricht. Aangezien het überhaupt niet mogelijk was om alle activa en passiva binnen zo korte tijd in kaart te brengen, heeft Deloitte de waardering zelf als „voorlopig" gekwalificeerd.[47] De taxateurs hebben zich moeten concentreren op de wezenlijke activa en passiva.[48]

78. Een dergelijke benadering is bij een voorlopige waardering volledig gerechtvaardigd, en juist om die reden bevat een voorlopige waardering volgens artikel 20, lid 10, tweede alinea, van de GAM-verordening een buffer voor bijkomende verliezen.[49] De onderhavige waardering 2 bevat zonder twijfel een dergelijke buffer.

79. In dat verband heeft de GAR ter terechtzitting in zaak C-874/19 P gesteld dat de bewoordingen van artikel 20, lid 10, tweede alinea, van de GAM-verordening niet bij voorbaat uitsluiten dat ook een definitieve waardering een dergelijke buffer bevat.

80. Een dergelijke lezing moet echter worden verworpen. Uit artikel 13 van verordening 2018/345 volgt immers dat de buffer tot doel heeft om bijkomende verliezen te dekken die op het tijdstip van de voorlopige waardering nog onzeker zijn of die nog niet konden worden opgenomen. De definitieve waardering dient daarentegen juist te waarborgen dat ieder verlies met betrekking tot de activa wordt opgenomen en een besluit kan worden genomen om vorderingen van crediteuren terug te nemen of de waarde van de door een overbruggingsinstelling of een vehikel voor activabeheer betaalde vergoeding te verhogen (artikel 20, lid 11, tweede alinea, van de GAM-verordening). Zolang een waardering een buffer voor bijkomende verliezen bevat, kunnen dergelijke vaststellingen echter niet worden gedaan. Het feitelijke kapitaaltekort kan integendeel pas worden bepaald nadat alle activa en passiva volledig zijn gewaardeerd.

81. Uit een en ander volgt het Gerecht er terecht van is uitgegaan dat de waarderingen 1 en 2 een voorlopig karakter hebben.

43 Zie artikel 6, onder e), van verordening 2018/345 en Europese Bankautoriteit, *Handbook on Valuation for Purposes of Resolution*, 22 februari 2019, blz. 15 en 26.

44 Zie Philippon, T., en Salord, A., „Bail-in and Bank Resolution in Europe", International Center for Monetary and Banking Studies, 2017, blz. 47.

45 Zie bijvoorbeeld Wojcik, K.-P., „Bail-in in the Banking Union", CMLR 53, 2016, blz. 91, op blz. 110, en Binder, J.-H., „Komplexitätsbewältigung durch Verwaltungsverfahren", ZHR 179, 2015, blz. 83, op blz. 120.

46 Gardella, A., „Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework", in Busch, D., en Ferranini, G. (red.), *European Banking Union*, 1e druk, 2015, hoofdstuk 11.55.

47 Zie ook punt 16 van deze conclusie.

48 Zie De Groen, „Valuation reports in the context of banking resolution: What are the challenges?", Economic Governance Support Unit, Europees Parlement, juni 2018, PE 624.418, blz. 11.

49 Europese Bankautoriteit, *Handbook on Valuation for Purposes of Resolution*, 22 februari 2019, blz. 12 en 26.

B. Hogere voorzieningen

82. Rekwirantes zijn in wezen van opvatting dat Banco Popular in het kader van voorlopige waardering 2 duidelijk is ondergewaardeerd, in het bijzonder vanwege de buffer. Hieruit volgt huns inziens wederom dat de verrichte afschrijving en/of omzetting van hun kapitaalinstrumenten qua omvang niet gerechtvaardigd was en dat zij derhalve op basis van de definitieve waardering ex post recht zouden hebben op een financiële vergoeding of compensatie.

1. Bestreden beschikkingen

83. Het Gerecht heeft in de bestreden beschikkingen echter geoordeeld dat een definitieve waardering ex post in de concrete omstandigheden geen gevolgen zou kunnen hebben voor de rechtspositie van rekwirantes. Het heeft de beroepen derhalve niet-ontvankelijk verklaard.

84. In het geval van Algebris en Anchorage stelde het vast dat er geen sprake was van rechtstreekse geraaktheid in de zin van artikel 263, vierde alinea, VWEU[50], aangezien hiervoor volgens vaste rechtspraak onder meer vereist is dat de gevraagde maatregel rechtstreeks gevolgen heeft voor de rechtspositie van de verzoekende partij.[51] In het geval van Aeris stelde het Gerecht vast dat het besluit om geen definitieve waardering ex post te verrichten geen handeling vormt waartegen beroep kan worden ingesteld in de zin van artikel 263, vierde alinea, VWEU. De bindende rechtsgevolgen van dat besluit zouden de belangen van Aeris namelijk niet kunnen aantasten door een aanmerkelijke wijziging van haar rechtspositie.[52]

85. In dit verband wil ik eraan herinneren dat voornoemd vereiste volgens de rechtspraak van het Hof samenvalt met het vereiste van rechtstreekse geraaktheid, waaraan moet zijn voldaan bij beroepen tot nietigverklaring tegen een niet tot de betrokkene gerichte handeling[53], zoals dat van Algebris en Anchorage. Dat betekent dat in beide zaken dezelfde rechtsvraag aan de orde is.

86. Het Gerecht heeft zijn opvatting dat de verrichting van een definitieve waardering ex post van Banco Popular geen gevolgen zou kunnen hebben voor de rechtspositie van rekwirantes in wezen gebaseerd op de argumentatie dat een dergelijke waardering in casu geen van de in artikel 20, lid 11, tweede alinea, van de GAM-verordening genoemde doelstellingen zou kunnen verwezenlijken en derhalve geen enkel gevolg zou kunnen hebben voor rekwirantes.

87. Volgens artikel 20, lid 11, tweede alinea, onder a), dient de definitieve waardering ex post enerzijds te waarborgen dat ieder verlies met betrekking tot de activa van de af te wikkelen entiteit volledig in haar boekhouding wordt opgenomen. Dat doel kan echter volgens het Gerecht na de volledige afschrijving en omzetting van het toetsingsvermogen van Banco Popular en de daaropvolgende fusie met Banco Santander niet meer worden verwezenlijkt, aangezien Banco Santander thans verantwoordelijk is voor de correcte opname van alle aldus nieuw ingebrachte activa en passiva in haar balans.[54]

[50] Zie punt 64 van de bestreden beschikking in zaak T-2/19.

[51] Arresten van 5 mei 1998, Glencore Grain/Commissie (C-404/96 P, EU:C:1998:196, punt 41); 13 oktober 2011, Deutsche Post en Duitsland/Commissie (C-463/10 P en C-475/10 P, EU:C:2011:656, punt 66), en 6 november 2018, Scuola Elementare Maria Montessori/Commissie, Commissie/Scuola Elementare Maria Montessori en Commissie/Ferracci (C-622/16 P–C-624/16 P, EU:C:2018:873, punt 42).

[52] Zie punt 61 van de bestreden beschikking in zaak T-599/18.

[53] Arrest van 13 oktober 2011, Deutsche Post en Duitsland/Commissie (C-463/10 P en C-475/10 P, EU:C:2011:656, punt 38).

[54] Zie punt 42 van de bestreden beschikking in zaak T-599/18 en punt 44 van de bestreden beschikking in zaak T-2/19.

88. Anderzijds zou een definitieve waardering ex post in het onderhavige geval evenmin als onderbouwing kunnen dienen voor een van de besluiten als bedoeld in artikel 20, lid 11, tweede alinea, onder b), en lid 12 van de GAM-verordening. Artikel 20 voorziet voor het geval dat de definitieve waardering ex post met betrekking tot de daadwerkelijke omvang van het kapitaaltekort tot een andere conclusie komt dan de voorlopige waardering in twee correctiemogelijkheden: indien op basis van de voorlopige waardering het instrument van bail-in is toegepast, kan enerzijds worden besloten om de vorderingen van de crediteuren terug te nemen [artikel 20, lid 11, tweede alinea, onder b), juncto lid 12, onder a)] [55]. Anderzijds kan na verrichting van een definitieve waardering ex post een besluit worden genomen over de verhoging van de waarde van de vergoeding die een overbruggingsinstelling of een vehikel voor activabeheer voor de overdracht van de activa en passiva heeft betaald [artikel 20, lid 11, tweede alinea, onder b), juncto lid 12, onder b)].

89. Volgens het Gerecht doet zich in casu echter geen van die twee gevallen voor, aangezien nadat de GAR zijn afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden had uitgeoefend het instrument van verkoop van de onderneming is toegepast. In dat geval voorziet artikel 20, lid 12, onder b), van de GAM-verordening echter niet in een verhoging achteraf van de door de koper betaalde vergoeding. Evenmin bestaat volgens artikel 20, lid 12, onder a), in het geval van een volledige afschrijving en omzetting van alle aandelen en relevante kapitaalinstrumenten, gevolgd door de overdracht van de nieuw gecreëerde aandelen aan een derde, de mogelijkheid van terugname. Rekwirantes kunnen derhalve op basis van een definitieve waardering ex post geen terugname achteraf van hun aandelen of vorderingen, noch een andere vorm van financiële compensatie verwachten. [56]

90. De in artikel 76, lid 1, onder e), van de GAM-verordening vermelde compensatie had hooguit moeten worden betaald indien in het kader van waardering 3 was vastgesteld dat rekwirantes door de afwikkeling grotere verliezen hebben geleden dan in het kader van een normale insolventieprocedure het geval zou zijn geweest. De geëiste definitieve waardering ex post zou daarvoor echter geen geschikte grondslag bieden en derhalve ook in zoverre geen gevolgen kunnen hebben voor de rechtspositie van rekwirantes. [57]

2. Beoordeling van de hogere voorzieningen

91. In de visie van rekwirantes heeft het Gerecht door die uitlegging van artikel 20, leden 11 en 12, van de GAM-verordening blijk gegeven van een onjuiste rechtsopvatting.

92. Rekwirantes zijn van mening dat zij, gelet op het beginsel van gelijke behandeling, net als aandeelhouders die geraakt worden door de in artikel 20, lid 12, van de GAM-verordening bedoelde afwikkelingsinstrumenten (oprichting van een overbruggingsinstelling, afsplitsing van activa en bail-in) het recht moeten hebben om een definitieve waardering ex post te vorderen, zodat zij net als voornoemde categorie een terugname van hun aandelen of vorderingen of een verhoging van de door de koper betaalde vergoeding kunnen verkrijgen. [58] Dit kan huns inziens

[55] Aangaande het belang van de uitkomst van de waardering voor de omvang van de afschrijving en de omzetting van kapitaalinstrumenten, zie artikel 21, lid 8, tweede alinea, en lid 10, en artikel 27, lid 13, van de GAM-verordening, alsmede punt 59 van deze conclusie.

[56] Zie punten 46 en 47 en 48-52 van de bestreden beschikking in zaak T-599/18, en punten 48 en 49 en 50-54 van de bestreden beschikking in zaak T-2/19.

[57] Zie punten 60 en 61 van de bestreden beschikking in zaak T-599/18 en punten 63 en 64 van de bestreden beschikking in zaak T-2/19.

[58] Tweede middel in zaak C-934/19 P.

niet worden uitgesloten om de enkele reden dat bij de afwikkeling van Banco Popular na de afschrijving en omzetting van de kapitaalinstrumenten het instrument van verkoop van de onderneming is toegepast.

93. Volgens rekwirantes is de definitieve waardering ex post dus noodzakelijk opdat zij in de zin van artikel 17, lid 1, tweede volzin, van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie (hierna: „Handvest") een billijke vergoeding voor het verlies van hun eigendom kunnen verkrijgen. Wordt geen definitieve waardering ex post verricht, dan heeft dit derhalve gevolgen voor hun rechtspositie. Slechts op basis van een definitieve waardering ex post zijn rekwirantes in staat vast te stellen in welke omvang hun kapitaalinstrumenten ten onrechte zijn afgeschreven en omgezet en hoe hoog de desbetreffende compensatie moet zijn. De (in casu geen resultaat opleverende) mogelijkheid van een compensatie ter hoogte van de liquidatiewaarde van hun aandelen, die voorwerp was van waardering 3 („no creditor worse off"-beginsel), is niet toereikend, aangezien bij een definitieve waardering ex post een hogere waarde van hun kapitaalinstrumenten had kunnen worden vastgesteld. [59]

94. De argumentatie van rekwirantes stoelt op een onjuiste interpretatie van de functie van artikel 20, leden 11 en 12, van de GAM-verordening. Om die functie goed te kunnen begrijpen is om te beginnen een toelichting vereist op de werking van de verschillende afwikkelingsinstrumenten en hun toepassing [zie onder a)]. Uit die toelichting volgt dat de uitlegging van die bepalingen door het Gerecht niet in strijd is met artikel 17 van het Handvest [zie onder b)], noch met het beginsel van gelijke behandeling [zie onder c)].

a) Werking van de afwikkelingsinstrumenten en toepassing ervan door de GAR

95. De GAM-verordening kent vier afwikkelingsinstrumenten [60], te weten verkoop van de onderneming (artikel 24), oprichting van een overbruggingsinstelling (artikel 25), afsplitsing van activa (artikel 26) en bail-in (artikel 27).

96. Bij het instrument van bail-in wordt, zoals reeds uiteengezet [61], de balans van de betrokken entiteit door afschrijving en omzetting van kapitaalinstrumenten geherstructureerd zodat zij vervolgens naar behoren kan worden afgewikkeld dan wel worden voortgezet. [62]

97. Zowel bij de oprichting van een overbruggingsinstelling als bij de afsplitsing van activa wordt een deel van de activa, rechten, passiva of aandelen van de falende bank tegen betaling van een vergoeding overgedragen aan een door de overheid opgerichte en beheerde onderneming. Die onderneming streeft ernaar die activa, rechten, passiva of aandelen met het oog op een latere verkoop zo rendabel mogelijk te beheren. In het geval van de overbruggingsinstelling worden de kritieke functies van een bank althans voorlopig door die instelling voortgezet. Er blijft een zogenoemde *bad bank* over, die vervolgens overeenkomstig de normale insolventieregels wordt geliquideerd.

[59] Zie tweede deel van het eerste middel van Algebris en Anchorage in zaak C-934/19 P en tweede en derde middel van Aeris in zaak C-874/19 P.

[60] Deze instrumenten komen in wezen overeen met die van richtlijn 2014/59, die door de nationale afwikkelingsautoriteiten worden toegepast bij de tenuitvoerlegging van de afwikkelingsplannen van de GAR en bij de afwikkeling van onder nationaal toezicht staande banken; zie overweging 10 van de GAM-verordening.

[61] Zie punt 60-62 van deze conclusie.

[62] Zie artikel 27, lid 1, onder a), en lid 2, van de GAM-verordening.

98. Ook bij het instrument van verkoop van de onderneming worden aandelen respectievelijk activa, rechten of passiva van de falende bank overgedragen, in dat geval echter aan een particuliere koper, die daarvoor eveneens een vergoeding dient te betalen. Indien de falende bank in dat verband in haar geheel wordt verkocht, houdt zij echter, in tegenstelling tot het geval van oprichting van een overbruggingsinstelling of van afsplitsing van activa, op het tijdstip van verkoop op te bestaan.

99. Wanneer de GAR een besluit neemt over de keuze van het afwikkelingsinstrument dient hij overeenkomstig artikel 18, lid 5, van de GAM-verordening de verwezenlijking van de in artikel 14 vermelde afwikkelingsdoelstellingen te waarborgen. Dit zijn in het bijzonder het garanderen van de continuïteit van de kritieke functies, het vermijden van significante nadelige gevolgen voor de financiële stabiliteit en het beschermen van de overheidsmiddelen en de deposanten. De best mogelijke bescherming van aandeelhouders en crediteuren van de falende bank behoort niet tot de afwikkelingsdoelstellingen. De keuze van het meest geschikte afwikkelingsinstrument ter verwezenlijking van die doelstellingen vereist een complexe beoordeling, die slechts marginaal door de rechter kan worden getoetst. [63]

100. De waardering van de activa en passiva is slechts één van de vele factoren die een rol spelen bij de beslissing of is voldaan aan de voorwaarden voor afwikkeling in de zin van artikel 18, lid 1, van de GAM-verordening en bij de keuze van het afwikkelingsinstrument. [64] Relevant zijn daarnaast de resultaten van stresstests, de vraag of de bank continu aan de vergunningsvoorwaarden voldoet en in het bijzonder het algemeen belang bij de afwikkeling, dat onder meer afhangt van de algemene economische positie van de bank en haar activiteiten.

101. In dit verband voeren rekwirantes terecht aan dat de opname van of de omvang van de buffer in een voorlopige waardering kan leiden tot een toename van de passiva van de betrokken bank, hetgeen wederom van invloed kan zijn op het besluit om over te gaan tot afwikkeling. [65] Met andere woorden, een al te voorzichtige voorlopige waardering kan er mede toe bijdragen dat tot afwikkeling wordt besloten.

102. Maar anders dan in de argumentatie van rekwirantes doorklinkt, zou een definitieve waardering ex post – zelfs indien deze zonder opname van een buffer tot een grotere nettowaarde van de activa van de betrokken bank op het tijdstip van afwikkeling zou leiden – door rekwirantes niet kunnen worden gebruikt om in de procedure tegen het afwikkelingsbesluit de inhoudelijke onjuistheid van de voorlopige waardering of de onrechtmatigheid van het afwikkelingsbesluit aan te tonen.

103. Onzekerheden zijn immers inherent aan een voorlopige waardering en maken deze derhalve niet „onjuist”. Voorts volgt uit artikel 20, lid 13, van de GAM-verordening dat het feit dat een afwikkelingsbesluit op een voorlopige waardering stoelt, dit besluit niet onrechtmatig maakt. Het is ook niet zo dat uit een bepaalde uitkomst van de waardering een verplichting voortvloeit om een bepaald afwikkelingsinstrument toe te passen. Dit geldt ook wanneer de hierin vervatte hypothesen achteraf te voorzichtig blijken te zijn.

[63] Zie ook artikel 85, lid 3, van richtlijn 2014/59.

[64] In het bijzonder is voor de afwikkeling van een bank geen vaststelling van een te zware schuldenlast of insolvabiliteit vereist, zie in dit verband ook arrest van 6 mei 2021, ABLV Bank e.a./ECB (C-551/19 P en C-552/19 P, EU:C:2021:369, punt 62).

[65] Gardella, A., „Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework”, in Busch, D., en Ferranini, G. (red.), *European Banking Union*, 1e druk, 2015, hoofdstuk 11.55.

104. De reden hiervoor is dat het door de GAM-verordening en richtlijn 2014/59 geschapen stelsel anders van zijn essentiële stabiliserende functie zou worden beroofd. Het primaire doel van het GAM, namelijk het financiële stelsel te stabiliseren en de gevolgen van bankencrises voor de reële economie tot een minimum te beperken, kan namelijk slechts worden bereikt indien de afwikkelingsautoriteiten snel, doeltreffend en besluitvaardig kunnen optreden.[66] In dat verband is met name ook het vertrouwen van de markt in de slagvaardigheid van de autoriteiten en de stabiliteit van hun beslissingen van cruciaal belang.[67]

105. Alhoewel het dus vanzelfsprekend mogelijk is om beroep in te stellen tegen het afwikkelingsbesluit, ligt het accent van de rechtsbescherming duidelijk op de toetsing achteraf van de vraag of de vergoeding waarop aandeelhouders en crediteuren voor het verlies van hun eigendomsposities recht hebben, billijk was. Dit wordt geïllustreerd door artikel 85, lid 4, van richtlijn 2014/59, dat bepaalt dat de annulering van een besluit van een afwikkelingsautoriteit de latere administratieve handelingen of transacties onverlet laat.

106. Hieronder zal ik echter aantonen dat de definitieve waardering ex post in tegenstelling tot de opvatting van rekwirantes niet van invloed is op voornoemde vergoeding.

b) Definitieve waardering ex post als grondslag voor een billijke vergoeding in de zin van artikel 17, lid 1, tweede volzin, van het Handvest?

107. Rekwirantes stellen zich in wezen op het standpunt dat artikel 20, leden 11 en 12, van de GAM-verordening gebaseerd is op de rechtsidee van artikel 17, lid 1, tweede volzin, van het Handvest. Aangezien een voorlopige waardering de waarde van de aandelen en de relevante kapitaalinstrumenten van de betrokken bank mogelijk niet doeltreffend weergeeft, zou huns inziens de werkelijke economische waarde met het oog op de compensatie moeten worden bepaald door een definitieve waardering ex post in de zin van die bepaling.

108. Algebris en Anchorage vermoeden meer bepaald dat een definitieve waardering ex post in casu tot een aanmerkelijk kleiner kapitaaltekort zou hebben geleid, zodat de afschrijving en omzetting van de instrumenten van het aanvullende tier 1-kapitaal en het tier 2-kapitaal niet noodzakelijk zou zijn geweest.[68] Daaruit leiden zij af dat een definitieve waardering ex post de grondslag zou kunnen bieden voor compensatie. Aeris stelt van haar kant dat een definitieve waardering ex post in casu tot de conclusie had kunnen leiden dat de nettowaarde van de activa van Banco Popular op het tijdstip van afwikkeling positief was. In dat geval hadden ook haar aandelen in Banco Popular een positieve waarde gehad, waarvoor zij bijgevolg een compensatie zou moeten verkrijgen.[69]

109. Om die reden bepaalt artikel 20, leden 11 en 12, dat de betrokken aandeelhouders en crediteuren een compensatie moeten ontvangen voor de waarde van hun instrumenten die achteraf op basis van de definitieve waardering ex post van de kredietinstelling wordt vastgesteld. Dit moet gelden buiten de uitdrukkelijke bewoordingen van de bepaling om, ongeacht welk afwikkelingsinstrument wordt toegepast.

66 Zie punt 67 van deze conclusie.

67 Zie Wojcik, K.-P., „Bail-in in the Banking Union", CMLR 53, 2016, blz. 91, op blz. 131.

68 Zie derde onderdeel van het eerste middel in zaak C-934/19 P.

69 Zie tweede middel en tweede onderdeel van het derde middel in zaak C-874/19 P.

110. Het Gerecht heeft blijk gegeven van een onjuiste rechtsopvatting door vast te stellen dat een terugname van aandelen of vorderingen op grond van een definitieve waardering ex post slechts mogelijk is in het geval van toepassing van het instrument van bail-in en een verhoging achteraf van de vergoeding slechts in het geval van overdracht van activa aan een overbruggingsinstelling of een vehikel voor activabeheer.

111. Rekwirantes hebben in zoverre gelijk als de afschrijving van aandelen tot nul, die tot intrekking van die aandelen leidt, en de afschrijving en omzetting van kapitaalinstrumenten in aandelen, samen met de daaropvolgende overdracht van de nieuwe aandelen aan een koper, moeten worden beschouwd als de ontneming van eigendom. Een en ander leidt immers tot het gedwongen, volledige en definitieve verlies van de eigendomspositie van de betrokken aandeelhouders en crediteuren. Hiervoor is geen overdracht aan de staat of een overheidsinstantie vereist. [70]

112. Blijkens artikel 17, lid 1, tweede volzin, van het Handvest is de ontneming van eigendom slechts toegestaan in het algemeen belang en moet het verlies tijdig en op billijke wijze worden vergoed. [71] Hierbij speelt geen rol welk afwikkelingsinstrument is toegepast. Billijk is volgens de rechtspraak van het EHRM [72] over het algemeen een vergoeding tegen marktwaarde; in bepaalde omstandigheden kan echter ook een vergoeding onder de marktwaarde als billijk worden beschouwd. [73]

113. Bij de ontneming van aandelen of kapitaalinstrumenten die zijn uitgegeven door een falende bank, moet echter een vergoeding ter hoogte van de liquidatiewaarde, die wordt vastgesteld in het kader van de derde waardering volgens artikel 20, lid 16, van de GAM-verordening [74], als billijk worden beschouwd. Op die vergoeding zouden ook rekwirantes overeenkomstig artikel 76, lid 1, onder e), van de GAM-verordening principieel recht hebben. De liquiditeitswaarde is in casu echter nul, omdat zij in het kader van een normale insolventie niet met een betaling hadden kunnen rekenen. [75]

114. Een hogere vergoeding dan de liquidatiewaarde zou daarentegen ook niet behoeven te worden betaald indien de in het kader van waardering 2 vastgestelde nettowaarde van de activa van de betrokken bank op het tijdstip van afwikkeling positief was geweest. Want in tegenstelling tot een onderneming van de reële economie eindigt de operationele levensvatbaarheid van een bank op grond van de bijzonderheden van haar ondernemingsdoel niet pas op het moment waarop de voorwaarden voor insolventie – een te zware schuldenlast of insolvabiliteit – zijn vervuld. [76] Veeleer kan reeds vanaf het tijdstip waarop de markt haar vertrouwen verliest, het falen van de bank slechts door ingrijpen van de overheid worden voorkomen. [77] Over het algemeen zal dus al voldaan zijn aan de afwikkelingsvoorwaarden in de zin van artikel 18, lid 1,

[70] Zie in die zin arrest van 21 mei 2019, Commissie/Hongarije (Rechten van vruchtgebruik op landbouwgrond) (C-235/17, EU:C:2019:432, punten 81 en 84).

[71] Arrest van 21 mei 2019, Commissie/Hongarije (Vruchtgebruik op landbouwgrond) (C-235/17, EU:C:2019:432, punt 87).

[72] Aangezien artikel 17 van het Handvest overeenkomt met artikel 1 van Protocol nr. 1 bij het EVRM, dient laatstgenoemde bepaling overeenkomstig artikel 52, lid 3, van het Handvest als minimumbeschermingsniveau in aanmerking te worden genomen; zie arrest van 21 mei 2019, Commissie/Hongarije (Vruchtgebruik op landbouwgrond) (C-235/17, EU:C:2019:432, punt 72).

[73] Zie EHRM, arrest van 25 maart 1999, Papachelas tegen Griekenland (CE:ECHR:1999:0325JUD003142396, § 48).

[74] Zie punt 58 van deze conclusie.

[75] Zie reeds punt 23 van deze conclusie.

[76] Zie werkdocument van het directoraat-generaal Interne Markt, „Discussion Paper on the Debt Write-Down Tool – Bail-in", blz. 5.

[77] Zie reeds punten 66 en 67 van deze conclusie.

van de GAM-verordening voordat de insolventie van de betrokken onderneming een feit is.[78] In die context moet de GAR over een ruime beoordelingsmarge kunnen beschikken om vast te stellen of aan de afwikkelingsvoorwaarden is voldaan.[79]

115. Dit betekent tegelijkertijd dat vanaf het tijdstip waarop aan de afwikkelingsvoorwaarden is voldaan – dus in het bijzonder het tijdstip waarop de bank faalt of dreigt te falen – de vergelijking met de hypothetische situatie van een liquidatie of een normale insolventieprocedure – die in het kader van de derde waardering wordt verricht – zeker op haar plaats is: zonder overheidsingrijpen zou insolventie immers het enige alternatief zijn.

116. Dit is zelfs dan het geval wanneer op grond van een naar verhouding positieve economische situatie van de betrokken kredietinstelling uiteindelijk niet wordt besloten om over te gaan tot afwikkeling in engere zin, maar tot sanering door de overheid.[80] Doorslaggevend is namelijk dat die sanering gezien het afnemende vertrouwen van de markt en het dreigende falen van de betrokken instelling en haar kapitaalverschaffers niet meer op eigen kracht tot stand zou kunnen worden gebracht.

117. Mocht de waarde van de kapitaalinstrumenten bij een definitieve waardering ex post 2 in vergelijking met de liquidatiewaarde hoger blijken te zijn, dan kan die hogere waarde in tegenstelling tot de opvatting van rekwirantes derhalve niet als hun marktwaarde worden beschouwd. Dit komt omdat bij de tweede waardering het ingrijpen van de overheid in aanmerking wordt genomen en deze dus niet wordt verricht onder „marktvoorwaarden", dat wil zeggen zonder de bestuurlijke interventie.[81] Bij de derde waardering wordt daarentegen volgens artikel 20, lid 18, onder b), van de GAM-verordening uitgegaan van de veronderstelling dat de afwikkelingsmaatregel niet zou zijn uitgevoerd.

118. Het Hof heeft derhalve reeds erkend dat, in het geval van een (te verwachten) falen van een bank, de gelijkstelling van de situatie van de aandeelhouders en crediteuren van die bank met een hypothetisch liquidatiescenario geen ongerechtvaardigde inmenging in hun eigendomsrecht vormt.[82]

119. Bijgevolg is de uitlegging die het Gerecht aan artikel 20, leden 11 en 12, van de GAM-verordening heeft gegeven, onder verwijzing naar de mogelijkheid van compensatie op basis van de derde waardering volgens het „no creditor worse off"-beginsel, niet in strijd met artikel 17 van het Handvest. De billijke vergoeding voor de ontneming van de eigendomsposities bestaat namelijk uit de liquidatiewaarde van de betrokken kapitaalinstrumenten, waarvan de hoogte wordt bepaald in het kader van de derde waardering overeenkomstig artikel 20, lid 16, van de GAM-verordening. Een definitieve waardering ex post in de zin van artikel 20, lid 11, is daartoe derhalve niet noodzakelijk.

78 Freudenthaler, D., en Lintner, P., „Conditions for Taking Resolution Action and the Adoption of a Resolution Scheme", in World Bank Group (red.), *Bank Resolution and „Bail-in" in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD*, Washington D.C., 2017, blz. 106; Grünewald, S., „Legal challenges of bail-in", *ESCB Legal Conference 2017*, Frankfurt am Main 2018, blz. 291 en 292.

79 Zie reeds punten 99 en 100 van deze conclusie.

80 In een dergelijke mogelijkheid voorziet artikel 27, lid 1, onder a), en lid 2, van de GAM-verordening (instrument van bail-in als herstructureringsmaatregel). De aandeelhouders en crediteuren van de falende bank hebben echter niet het recht te eisen dat de afwikkelingsautoriteit de instelling voor hen saneert of het instrument kiest dat waarschijnlijk in de minste verliezen voor hen zal resulteren. Volgens artikel 18, lid 4, van de GAM-verordening moet de GAR zich veeleer laten leiden door de afwikkelingsdoelstellingen van artikel 14. Zie reeds punten 99 en 103 van deze conclusie.

81 Zie artikel 10, leden 1 tot en met 3, van verordening 2018/345.

82 Zie in die zin arresten van 19 juli 2016, Kotnik e.a. (C-526/14, EU:C:2016:570, punten 78 en 79), en 20 september 2016, Ledra Advertising e.a./Commissie en ECB (C-8/15 P–C-10/15 P, EU:C:2016:701, punten 73 en 74).

c) Definitieve waardering ex post ter waarborging van de gelijke behandeling ten opzichte van aandeelhouders en crediteuren die worden geraakt door andere afwikkelingsinstrumenten?

120. Algebris en Anchorage betogen voorts dat de voornoemde uitlegging van artikel 20, leden 11 en 12, van de GAM-verordening onverenigbaar is met het beginsel van gelijke behandeling. [83]

121. Volgens de reeds toegelichte interpretatie die rekwirantes aan deze bepaling geven [84], heeft de uitlegging van het Gerecht tot gevolg dat de aandeelhouders en crediteuren die worden geraakt door de in lid 12 genoemde afwikkelingsmaatregelen – namelijk bail-in, oprichting van een overbruggingsinstelling en afsplitsing van activa – uiteindelijk een hogere vergoeding voor het verlies van hun eigendom krijgen en dus beter worden behandeld dan in casu (afschrijving en omzetting gevolgd door verkoop van de onderneming) het geval was. In plaats van louter de vergoeding ter hoogte van de liquidatiewaarde op basis van de derde waardering zouden de betrokken aandeelhouders en crediteuren in de in lid 12 bedoelde gevallen namelijk worden gecompenseerd voor de hogere waarde van hun kapitaalinstrumenten die wordt vastgesteld op basis van de definitieve waardering ex post.

122. Algebris en Anchorage stellen dienaangaande in wezen dat het verschil tussen de in casu verrichte afschrijving en omzetting van kapitaalinstrumenten in de zin van artikel 21 van de GAM-verordening en het in artikel 20, lid 12, onder a), bedoelde instrument van bail-in in de zin van artikel 27 zo gering is dat het niet kan rechtvaardigen dat een terugname van aandelen of vorderingen alleen in het geval van toepassing van bail-in mogelijk is.

123. Die argumentatie snijdt echter geen hout.

124. Artikel 20, leden 11 en 12, van de GAM-verordening voorziet immers helemaal niet in een vergoeding voor de ontneming van eigendom in de zin van artikel 17, lid 1, tweede volzin, van het Handvest, maar in de mogelijkheid van een correctie in geval van een inhoudelijke wijziging van de eigendomsposities. Een dergelijke correctie – concreet de terugname van aandelen of vorderingen of een verhoging van de vergoeding die is betaald voor de overdracht van activa of rechten aan een andere onderneming – is echter in het geval van afschrijving en omzetting van kapitaalinstrumenten gevolgd door de verkoop van de onderneming eenvoudigweg niet mogelijk. Deze leidt namelijk tot een ontneming van eigendom. [85] In beide opzichten is de onderhavige situatie dus niet vergelijkbaar met het scenario in de in artikel 20, leden 11 en 12, bedoelde gevallen (bail-in, oprichting van een overbruggingsinstelling, afsplitsing van activa).

125. Ter illustratie: in laatstgenoemde gevallen kunnen de aandeelhouders en crediteuren door de toepassing van die instrumenten in bepaalde omstandigheden een belang krijgen in een andere entiteit, bijvoorbeeld een nieuw opgerichte overbruggingsinstelling. Een andere mogelijkheid is dat hun deelnemingen als gevolg van de afwikkelingsmaatregel in waarde zijn verminderd, bijvoorbeeld omdat zij in het kader van de bail-in zijn afgeschreven of omdat alle waardevolle activa zijn afgesplitst of aan een overbruggingsinstelling zijn overgedragen, maar dat hun deelnemingen of vorderingen deel blijven uitmaken van de activa van de falende bank. Denkbaar is ook dat beide effecten optreden. De eigendomsposities van de aandeelhouders en crediteuren worden hun echter in eerste instantie niet volledig en definitief ontnomen.

[83] Tweede middel in zaak C-934/19 P.

[84] Zie punt 107 van deze conclusie.

[85] Zie punt 111 van deze conclusie.

126. Bijgevolg is een correctie van de waarde van de eigendomspositie in die gevallen door middel van een definitieve waardering ex post nog mogelijk en kan zij om redenen van evenredigheid zelfs vereist zijn. [86]

127. Daarentegen is het, ten eerste, in het geval van de volledige afschrijving en omzetting van alle aandelen en relevante kapitaalinstrumenten en de daaropvolgende overdracht van de nieuw gecreëerde aandelen aan een derde (in casu dus de verkoop van de onderneming) eenvoudigweg onmogelijk om afgeschreven en omgezette kapitaalinstrumenten achteraf weer terug te nemen. Die operatie heeft namelijk tot gevolg dat die instrumenten of de onderneming die ze heeft uitgegeven, niet meer bestaan. Tegen die achtergrond heeft het Gerecht dan ook terecht geoordeeld dat rekwirantes niet langer aandeelhouders of houders van relevante kapitaalinstrumenten van Banco Popular zijn. [87]

128. Het argument van Algebris en Anchorage dat de aandeelhouders en crediteuren bij een afschrijving en omzetting van kapitaalinstrumenten in de zin van artikel 21 van de GAM-verordening gelet op artikel 20, lid 12, onder a), noodzakelijkerwijs op dezelfde wijze moeten worden behandeld als bij een bail-in, is derhalve niet steekhoudend. Alhoewel de uitoefening van de afschrijvings- en omzettingsbevoegdheden in grote mate overeenkomt met de toepassing van het instrument van bail-in, kunnen die bevoegdheden in casu niet los worden gezien van de toepassing van het instrument van verkoop van de onderneming. [88]

129. Ten tweede kan bij verkoop van de onderneming aan een particuliere derde, anders dan in het geval van oprichting door de overheid van een overbruggingsinstelling of een vehikel voor activabeheer, de vergoeding ook niet achteraf worden verhoogd. Hiervoor zou namelijk door de overheid moeten worden ingegrepen in de eerder contractueel vastgelegde voorwaarden. [89] Een dergelijke bevoegdheid van de GAR zou echter in ernstige mate afbreuk kunnen doen aan de doeltreffendheid van het instrument van verkoop van de onderneming en dus aan de afwikkelingsdoelstellingen. Dit instrument heeft namelijk het grote voordeel dat de risico's voor de overheid uiterst gering blijven, aangezien het waarborgen van de continuïteit van de kritieke functies en de bescherming van de activa in hoofdzaak door de particuliere koper worden overgenomen. Indien een particuliere koper echter rekening zou moeten houden met de mogelijkheid dat hij achteraf wordt verplicht een hogere vergoeding te betalen, zouden de implicaties van het in economisch opzicht toch al riskante besluit om een falende bank over te nemen, geheel niet meer te overzien zijn. Er mag worden aangenomen dat in dergelijke omstandigheden nauwelijks nog belangstellenden voor de overname van een entiteit in afwikkeling zouden kunnen worden gevonden.

130. Uit de bovenstaande overwegingen volgt dat de situatie van de aandeelhouders en crediteuren in de in artikel 20, leden 11 en 12, van de GAM-verordening genoemde gevallen niet vergelijkbaar is met die van de aandeelhouders en crediteuren in het geval van verkoop van de onderneming.

131. Slechts volledigheidshalve wil ik er hier aan herinneren dat het al dan niet verrichten van een definitieve waardering ex post in geen enkel opzicht afbreuk zou kunnen doen aan het besluit om over te gaan tot verkoop van de onderneming in plaats van gebruik te maken van het instrument

[86] Zie in die zin, aangaande de bail-in, arrest van 19 juli 2016, Kotnik e.a. (C-526/14, EU:C:2016:570, punt 102).

[87] Zie punt 52 van de bestreden beschikking in zaak T-599/18 en punt 54 van de bestreden beschikking in zaak T-2/19.

[88] Arrest van 4 maart 2021, Liaño Reig/GAR (C-947/19 P, EU:C:2021:172, punt 70).

[89] Zie in dat verband ook arrest van 4 maart 2021, Liaño Reig/GAR (C-947/19 P, EU:C:2021:172, punt 74).

van bail-in, oprichting van een overbruggingsinstelling of afsplitsing van activa.[90] Evenmin bestaat er een recht op toepassing van het afwikkelingsinstrument dat naar verwachting zal resulteren in het minste vermogensverlies voor aandeelhouders en crediteuren; relevant is integendeel met welk instrument de afwikkelingsdoelstellingen van artikel 14 van de GAM-verordening het best kunnen worden verwezenlijkt.[91]

132. Indien het ter verwezenlijking van dit algemeen belang noodzakelijk is om eigendom van kapitaalinstrumenten te ontnemen, dan moet dit verlies enkel tijdig op billijke wijze worden vergoed.[92] Dit wordt echter – zoals reeds door het Gerecht[93] en ook in het kader van de onderhavige conclusie[94] uitvoerig is uiteengezet – niet gewaarborgd door de definitieve waardering ex post in de zin van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening, maar door de derde waardering overeenkomstig artikel 20, lid 16.

133. Bijgevolg heeft het Gerecht ook in dit opzicht geen blijk gegeven van een onjuiste rechtsopvatting.

C. Voorlopige conclusie

134. Ik kom tot de conclusie dat het Gerecht dus terecht heeft vastgesteld dat de verrichting van een definitieve waardering ex post in de onderhavige omstandigheden geen gevolgen zou kunnen hebben voor de rechtspositie van rekwirantes: zij zou niet kunnen leiden tot een terugname van hun aandelen respectievelijk vorderingen, noch tot betaling van een compensatie of vergoeding in een andere vorm. Evenmin zou een definitieve waardering ex post in het kader van het beroep tegen het afwikkelingsbesluit door rekwirantes als bewijsmiddel of middel bij de uitlegging kunnen worden gebruikt.

135. Ten slotte kunnen op grond van die conclusie ook de argumenten van rekwirantes worden verworpen die in wezen berusten op een vermeende formele of objectieve verplichting van de GAR om uit hoofde van artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening een definitieve waardering ex post te verrichten.

136. Zo stellen Algebris en Anchorage met het eerste onderdeel van hun eerste middel in zaak C-934/19 P dat de verplichting tot verrichting van een definitieve waardering ex post uit hoofde van artikel 20, lid 11, eerste alinea, onvoorwaardelijk is en met name niet afhankelijk is van de vraag of hiermee een van de in de tweede alinea genoemde doelstellingen kan worden verwezenlijkt.

137. In dezelfde richting gaan het eerste en het vierde onderdeel van het eerste middel van Aeris in zaak C-874/19 P, volgens welke voor de ontvankelijkheid van haar beroep uitsluitend relevant is dat het besluit om geen definitieve waardering ex post te verrichten bindende rechtsgevolgen heeft en in het kader van het beroep tegen het afwikkelingsbesluit volgens artikel 20, lid 15, van de GAM-verordening niet meer kan worden aangevochten. Door het beroep van rekwirante te verwerpen heeft het Gerecht derhalve haar recht op doeltreffende rechterlijke bescherming geschonden.

90 Zie reeds punten 99-103 van deze conclusie.

91 Zie reeds punt 99 en voetnoot 80 van deze conclusie.

92 Zie punt 112 van deze conclusie.

93 Punten 54 e.v. van de bestreden beschikking in zaak T-599/18 en punten 57 e.v. van de bestreden beschikking in zaak T-2/19.

94 Zie met name punten 113 e.v.

138. In dit verband wil ik er echter aan herinneren dat het voor de ontvankelijkheid van een door een natuurlijke of rechtspersoon ingesteld beroep tot nietigverklaring niet volstaat dat de bestreden maatregel bindende rechtsgevolgen in het leven roept. Veeleer moet tevens zijn voldaan aan het vereiste dat de bindende rechtsgevolgen van de bestreden maatregel de belangen van de verzoekende partij aantasten doordat zij haar rechtspositie aanmerkelijk wijzigen. [95]

139. Met andere woorden: artikel 263 VWEU biedt niet-geprivilegieerde procesbevoegde personen niet de mogelijkheid om een abstracte toetsing van de wettigheid van handelingen van de Unie te vorderen. Dit staat ook niet haaks op artikel 47 van het Handvest, aangezien die bepaling slechts voorziet in het recht op een doeltreffende voorziening in rechte tegen een maatregel waardoor de *door het recht van de Unie gewaarborgde rechten en vrijheden* van de betrokkene zijn geschonden.

140. Bijgevolg zou het eventuele bestaan van een formele of objectieve verplichting van de GAR tot verrichting van een definitieve waardering ex post volgens artikel 20, lid 11, van de GAM-verordening in elk geval niet afdoen aan het feit dat de bij het Gerecht ingestelde beroepen slechts ontvankelijk zijn voor zover rekwirantes rechtstreeks geraakt zijn. Aangezien dit blijkens de voorgaande overwegingen niet het geval is, heeft het Gerecht de beroepen terecht niet-ontvankelijk verklaard.

141. De hogere voorzieningen zijn derhalve ongegrond.

VII. Kosten

142. Volgens artikel 184, lid 2, van het Reglement voor de procesvoering van het Hof beslist het Hof over de kosten wanneer de hogere voorziening ongegrond is. In dat geval wordt overeenkomstig artikel 184, lid 1, juncto artikel 138, lid 1, de in het ongelijk gestelde partij in de kosten verwezen, voor zover dit is gevorderd.

143. Aangezien hun middelen in het licht van het voorgaande niet slagen, moeten rekwirantes, zoals door de GAR gevorderd, worden verwezen in hun eigen kosten en in die van de GAR.

VIII. Conclusie

144. Gelet op een en ander geef ik het Hof in overweging te beslissen als volgt:

„1) De hogere voorzieningen tegen de beschikkingen van het Gerecht van de Europese Unie van 10 oktober 2019, Aeris Invest/GAR (T-599/18, EU:T:2019:740) en Algebris (UK) en Anchorage Capital Group/GAR (T-2/19, EU:T:2019:741), worden afgewezen.

2) Aeris Invest Sàrl wordt verwezen in de kosten in zaak C-874/19 P en Algebris (UK) Ltd en Anchorage Capital Group LLC worden verwezen in de kosten in zaak C-934/19 P.”

[95] Zie arrest van 13 oktober 2011, Deutsche Post en Duitsland/Commissie (C-463/10 P en C-475/10 P, EU:C:2011:656, punten 36 en 37).