Coletânea da Jurisprudência

CONCLUSÕES DA ADVOGADA-GERAL
JULIANE KOKOTT
apresentadas em 8 de julho de 2021 [1]

Processo C-874/19 P

Aeris Invest Sàrl
contra
Conselho Único de Resolução (CUR)
e
Processo C-934/19 P
Algebris (UK) Ltd,
Anchorage Capital Group LLC
contra

Conselho Único de Resolução (CUR)

«Recurso de decisão do Tribunal Geral — União Bancária — Mecanismo único de resolução de instituições de crédito e de certas empresas de investimento — Resolução do Banco Popular Español — Regulamento (UE) n.º 806/2014 — Adoção de um programa de resolução — Instrumento de alienação da atividade — Artigo 20.º — Avaliação para fins de resolução — Redução e conversão de instrumentos de capital relevantes — Avaliação provisória — Noção — Necessidade de proceder a uma avaliação definitiva *ex post* — Proteção dos acionistas e dos credores — Correção nos termos do artigo 20.º, n.º 12, do Regulamento n.º 806/2014 — Princípio "no creditor worse off" — Carta dos Direitos Fundamentais da União Europeia — Artigo 17.º — Proteção da propriedade»

I. Introdução

1. O tempo desempenha um papel fundamental na resolução de um banco. Para não perturbar os mercados financeiros nem os depositantes e evitar as denominadas *corridas aos bancos*, as autoridades responsáveis pela resolução devem estar habilitadas a decidir e a executar a resolução de um banco dentro de poucos dias. O alcance de uma decisão deste tipo é considerável, pois não só pode implicar uma ingerência profunda nas posições relativas à propriedade dos acionistas e dos credores, como também criar, em grande parte, factos consumados.

[1] Língua original: alemão.

2. Por conseguinte, a apreciação prévia dos ativos e dos passivos do banco em dificuldades constitui um ponto de viragem decisivo para acionistas e credores do banco em causa. O seu resultado determina quais os instrumentos de resolução a aplicar e em que medida os acionistas e credores são chamados a participar nas perdas.

3. No caso do Banco Popular espanhol, que em 2017 foi a primeira instituição de crédito a ser objeto de resolução a nível europeu, o Conselho Único de Resolução [Single Resolution Board] (a seguir «CUR») concluiu que, para compensar as perdas deste banco, era primeiro necessário anular as ações do banco e reduzir os créditos contra o banco num montante superior a 4 mil milhões de euros. Só depois se puderam transferir todos os ativos, direitos e passivos restantes para o Banco Santander, que pagou um valor simbólico de um euro pelos mesmos. As avaliações necessárias foram, portanto, realizadas sob uma pressão extrema em termos de tempo.

4. Os presentes processos de recurso giram agora em torno da questão de saber se e em que condições os antigos acionistas e credores do Banco Popular podem exigir a realização da denominada avaliação definitiva *ex post*, após os seus instrumentos de capital já terem sido completamente reduzidos ou extintos e o Banco Popular ter deixado de existir através da fusão com o Banco Santander.

II. Quadro jurídico

5. O quadro jurídico de ambos os recursos é constituído pelo Regulamento (UE) n.º 806/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de julho de 2014, que estabelece regras e um procedimento uniformes para a resolução de instituições de crédito e de certas empresas de investimento no quadro de um Mecanismo Único de Resolução e de um Fundo Único de Resolução bancária e que altera o Regulamento (UE) n.º 1093/2010 (a seguir «Regulamento-MUR»[2].

6. Os considerandos 56 a 64 do presente regulamento têm, em parte, a seguinte redação:

«(56) A fim de minimizar perturbações nos mercados financeiros e na economia, o processo da resolução deverá ser realizado num curto espaço de tempo. […]

(58) […] Os objetivos da resolução deverão […] ser os seguintes: garantir a continuidade dos serviços financeiros essenciais, manter a estabilidade do sistema financeiro, reduzir o risco moral limitando o recurso a apoios financeiros públicos para as entidades em situação de insolvência e proteger os depositantes.

[…]

(63) A fim de proteger o direito dos acionistas e credores, deverão ser definidas obrigações claras no que respeita à avaliação dos ativos e passivos da instituição objeto de resolução e […] à avaliação do tratamento que os acionistas e credores teriam recebido se a entidade tivesse sido liquidada ao abrigo dos processos normais de insolvência. […] Antes que sejam adotadas quaisquer medidas de resolução, deverá ser realizada uma avaliação justa, prudente e realista dos ativos e passivos da entidade. Essa avaliação só deverá ser passível de recurso em conjunto com a própria decisão de resolução. Além disso, […] deverá ser realizada, após a aplicação dos instrumentos de resolução, uma comparação *ex post* entre o

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

tratamento recebido pelos acionistas e credores e o tratamento que teriam recebido ao abrigo dos processos normais de insolvência. Se se determinar que os acionistas e credores receberam, em pagamento dos seus créditos, um valor inferior ao que teriam recebido ao abrigo dos processos normais de insolvência, deverão ter direito a receber a diferença, sempre que exigido nos termos do presente regulamento. Essa diferença, se existir, deverá ser paga pelo Fundo criado em conformidade com o presente regulamento.

(64) […] O CUR deverá poder proceder, por motivos de urgência, a uma avaliação rápida dos ativos ou passivos de uma entidade em situação de colapso. Esta avaliação deverá ser provisória e aplicável até ser realizada uma avaliação independente.»

7. O n.º 1 do artigo 3.º deste regulamento determina:

«Para efeitos do presente regulamento, aplicam-se as seguintes definições:

[…]

30) "Instrumento de alienação da atividade", o mecanismo para uma autoridade de resolução efetuar uma transferência de instrumentos de propriedade emitidos por uma instituição objeto de resolução, ou de ativos, direitos ou passivos de uma instituição objeto de resolução para um comprador que não é uma instituição de transição, nos termos do artigo 24.º;

[…]

40) "Fundos próprios", fundos próprios na aceção do artigo 4.º, n.º 1, ponto 118, do Regulamento (UE) n.º 575/2013 [Capital Requirements Regulation, im Folgenden: CRR») [3];

[…]

45) "Instrumentos de fundos próprios principais de nível 1", instrumentos de capital que cumprem as condições estabelecidas no artigo 28.º, n.ºs 1 a 4, no artigo 29.º, n.ºs 1 a 5, ou no artigo 31.º, n.º 1, do [CRR];

46) "Instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1", instrumentos de capital que cumprem as condições estabelecidas no artigo 52.º, n.º 1, do [CRR];

47) "Instrumentos de fundos próprios de nível 2", instrumentos de capital ou empréstimos subordinados que cumprem as condições estabelecidas no artigo 63.º do [CRR];

[…]

51) "Instrumentos de capital relevantes", os instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1 e os instrumentos de fundos próprios de nível 2;

[…]»

[3] Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO 2013, L 176, p. 1). Segundo este regulamento, os fundos próprios de uma instituição são constituídos pela soma dos seus fundos próprios de nível 1 e dos fundos próprios de nível 2.

8. O artigo 15.º, n.º 1, do Regulamento-MUR enumera os «Princípios gerais que regem a resolução», dispondo:

«a) Os acionistas da instituição objeto de resolução são os primeiros a suportar perdas;

b) Os credores da instituição objeto de resolução suportam perdas a seguir aos acionistas em conformidade com a ordem de prioridade dos créditos, nos termos do artigo 17.º, salvo disposição expressa em contrário no presente regulamento;

[…]

f) Salvo disposição em contrário no presente regulamento, os credores da mesma categoria são tratados de forma equitativa;

g) Nenhum credor deve suportar perdas mais elevadas do que teria tido de incorrer se a entidade referida no artigo 2.º tivesse sido liquidada ao abrigo de um processo normal de insolvência de acordo com as salvaguardas previstas no artigo 29.º»

9. O artigo 17.º do Regulamento-MUR, em conjugação com o artigo 48.º da Diretiva 2014/59/UE (Bank Resolution und Recovery Directive, a seguir «BRRD)[4], preveem, designadamente para o caso de exercício dos poderes de redução e de conversão pelo CUR, a denominada cascata de responsabilidades. Segundo esta figura, a redução e a conversão dos instrumentos de capital nos limites especificados pela avaliação devem ser efetuadas numa determinada ordem, a começar, nomeadamente, pelos instrumentos de fundos próprios principais de nível 1, seguindo-se os instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1 até aos instrumentos de fundos próprios de nível 2.

10. O artigo 18.º, n.º 1, primeiro parágrafo, do Regulamento-MUR prevê, sob a epígrafe «Procedimento de resolução», o seguinte:

«O CUR só pode adotar um programa de resolução […], quando avaliar, […], que se verificam as seguintes condições:

a) A entidade encontra-se em situação ou em risco de insolvência;

b) Tendo em conta os prazos e outras circunstâncias relevantes, não existe nenhuma perspetiva razoável de que uma ação alternativa do setor privado, incluindo medidas tomadas por um SPI, ou uma ação de supervisão, incluindo medidas de intervenção precoce ou de redução ou conversão de instrumentos de capital relevantes, nos termos do artigo 21.º, adotadas em relação à entidade, impediriam a sua insolvência num prazo razoável;

c) É necessária uma medida de resolução para defesa do interesse público de acordo com o n.º 5.»

11. A «Avaliação para fins de resolução» é regulada no artigo 20.º do Regulamento-MUR:

«1. Antes de adotar uma medida de resolução ou exercer o poder para reduzir ou converter os instrumentos de capital relevantes, o CUR assegura que seja efetuada uma avaliação justa, prudente e realista dos ativos e passivos de uma entidade a que se refere o artigo 2.º por uma

[4] Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, que estabelece um enquadramento para a recuperação e a resolução de instituições de crédito e de empresas de investimento (JO 2014, L 173, p. 190).

pessoa independente de qualquer autoridade pública, incluindo o CUR e a autoridade nacional de resolução e da entidade em causa.

2. Sem prejuízo do n.º 15, se todos os requisitos estabelecidos nos n.ºs 1 e 4 a 9 forem preenchidos, a avaliação é considerada definitiva.

3. Se não for possível realizar uma avaliação independente, nos termos do n.º 1, o CUR pode realizar uma avaliação provisória dos ativos e passivos da entidade a que se refere o artigo 2.º, nos termos do n.º 10 do presente artigo.

4. A avaliação destina-se a avaliar o valor dos ativos e passivos da entidade a que se refere o artigo 2.º, que preenche as condições de resolução especificadas nos artigos 16.º e 18.º

5. Os objetivos da avaliação são os seguintes:

a) Servir de fundamento para determinar se as condições para desencadear a resolução ou as condições de redução ou conversão de instrumentos de capital se encontram preenchidas;

b) Se as condições para desencadear a resolução se encontrarem preenchidas, fundamentar a decisão sobre a medida de resolução apropriada a adotar relativamente à entidade a que se refere o artigo 2.º;

c) Quando for exercido o poder de redução ou conversão dos instrumentos de capital relevantes, fundamentar a decisão sobre a extensão da extinção ou da diluição dos instrumentos de propriedade, bem como da redução ou conversão de instrumentos de capital relevantes;

[…]

f) Quando for aplicado o instrumento de alienação da atividade, fundamentar a decisão sobre os ativos, direitos, passivos ou instrumentos de propriedade a transferir e fundamentar o entendimento, por parte do CUR, daquilo que constituem «condições comerciais» para efeitos do artigo 24.º, n.º 2, alínea b);

g) Em todos os casos, assegurar que as perdas sobre os ativos de uma entidade a que se refere o artigo 2.º são plenamente reconhecidas no momento em que os instrumentos de resolução são aplicados ou o poder para reduzir ou converter os instrumentos de capital relevantes é exercido.

[…]

7. A avaliação deve ser complementada pelas seguintes informações, conforme constantes da contabilidade e dos registos da entidade a que se refere o artigo 2.º:

a) Um balanço atualizado e um relatório sobre a situação financeira da entidade a que se refere o artigo 2.º;

b) Uma análise e uma estimativa do valor contabilístico dos ativos;

c) A lista dos passivos em dívida no balanço e fora do balanço constantes da contabilidade e dos registos da entidade a que se refere o artigo 2.º, com a indicação dos créditos correspondentes e da sua prioridade referida no artigo 17.º

[…]

9. A avaliação deve indicar a subdivisão dos credores em categorias de acordo com a prioridade dos créditos referida no artigo 17.º e uma estimativa do tratamento que cada categoria de acionistas e credores previsivelmente teria, se a entidade a que se refere o artigo 2.º fosse liquidada ao abrigo dos processos normais de insolvência. […]

10. Se, por imperativos de urgência, não for possível cumprir os requisitos previstos nos n.os 7 e 9, ou quando se aplicar o n.º 3, deve ser efetuada uma avaliação provisória. A avaliação provisória deve respeitar os requisitos estabelecidos no n.º 4 e, na medida do que for razoavelmente possível nas circunstâncias, os requisitos constantes dos n.os 1, 7 e 9.

A avaliação provisória a que se refere o primeiro parágrafo deve incluir uma reserva prudencial para perdas adicionais devidamente justificadas.

11. Uma avaliação que não cumpra todos os requisitos previstos nos n.os 1 e 4 a 9 é considerada provisória até que uma pessoa independente a que se refere o n.º 1 efetue uma avaliação inteiramente conforme com todos os requisitos previstos nesses números. A avaliação definitiva *ex post* deve ser efetuada logo que possível. Pode ser realizada separadamente da avaliação referida nos n.os 16, 17 e 18, ou simultaneamente com essa avaliação e pela mesma pessoa independente que a efetua, mas deve ser distinta desta última.

Os objetivos da avaliação definitiva *ex post* são os seguintes:

a) Assegurar que as perdas sobre os ativos da entidade a que se refere o artigo 2.º são plenamente reconhecidas na contabilidade dessa entidade;

b) Fundamentar uma decisão de repor os créditos dos credores ou aumentar o valor da contrapartida paga, nos termos do n.º 12 do presente artigo.

12. Caso a estimativa, feita pela avaliação definitiva *ex post*, do valor patrimonial líquido da entidade a que se refere o artigo 2.º seja superior à estimativa desse mesmo valor feita pela avaliação provisória dessa entidade, o CUR pode requerer que a autoridade de resolução:

a) Exerça o seu poder de aumentar o valor dos créditos na posse dos credores ou titulares de instrumentos de capital relevantes que tenham sido reduzidos no âmbito do instrumento de recapitalização interna;

b) Dê instruções a uma instituição de transição ou um veículo de gestão de ativos para efetuar um novo pagamento da contrapartida, no que diz respeito aos ativos, direitos ou passivos, a uma instituição objeto de resolução ou, consoante o caso, no que diz respeito aos outros instrumentos de propriedade, aos proprietários desses instrumentos de propriedade.

13. Não obstante o n.º 1, uma avaliação provisória efetuada nos termos dos n.os 10 e 11 deve constituir uma base válida para que o CUR possa decidir adotar medidas de resolução, nomeadamente dando instruções às autoridades nacionais de resolução para assumirem o

controlo de uma instituição em situação de insolvência, ou exercer o poder de redução ou conversão de instrumentos de capital relevantes.

[…]

15. A avaliação é parte integrante da decisão relativa à aplicação de um instrumento de resolução ou ao exercício de um poder de resolução, ou da decisão relativa ao exercício do poder de redução ou de conversão de instrumentos de capital. A avaliação em si não é passível de recurso independente, apenas podendo ser objeto de recurso juntamente com a decisão do CUR.

16. A fim de avaliar se os acionistas e os credores teriam recebido um tratamento mais favorável se a instituição objeto de resolução tivesse entrado num processo normal de insolvência, o CUR assegura que seja realizada uma avaliação por uma pessoa independente a que se refere o n.º 1, logo que possível, após a medida ou as medidas de resolução produzirem efeitos. Essa avaliação é distinta da avaliação realizada nos termos dos n.os 1 a 15.

17. A avaliação a que se refere o n.º 16 determina:

a) O tratamento que os acionistas e os credores, ou os sistemas de garantia de depósitos pertinentes, teriam recebido se uma instituição objeto de resolução, em relação à qual a medida ou as medidas de resolução produziram efeitos, tivesse entrado num processo normal de insolvência aquando da tomada da decisão relativa à medida de resolução;

b) O tratamento efetivo que os acionistas e os credores receberam na resolução de uma instituição objeto de resolução; e

c) Se existe alguma diferença entre o tratamento referido na alínea a) do presente número e o tratamento referido na alínea b) do presente número.

18. A avaliação a que se refere o n.º 16:

a) Pressupõe que a instituição objeto de resolução, em relação à qual a medida ou as medidas de resolução produziram efeitos, entraria num processo normal de insolvência aquando da tomada da decisão relativa à medida de resolução;

b) Pressupõe que a medida ou as medidas de resolução não teriam produzido efeitos;

c) Não tem em conta a concessão de apoio financeiro público extraordinário à instituição objeto de resolução.»

12. O artigo 76.º do Regulamento-MUR regula a utilização do Fundo de Resolução:

«1. No âmbito do programa de resolução, ao aplicar instrumentos de resolução às entidades a que se refere o artigo 2.º, o CUR pode utilizar o Fundo somente na medida do necessário para assegurar uma aplicação eficaz dos instrumentos de resolução, para os seguintes fins:

[…]

e) Pagar uma compensação aos acionistas ou aos credores se, na sequência de uma avaliação efetuada nos termos do artigo 20.º, n.º 5, tiverem sofrido prejuízos maiores do que teriam sofrido em caso de uma liquidação em conformidade com os processos normais de insolvência, na sequência de uma avaliação efetuada nos termos do artigo 20.º, n.º 16;

[…]»

III. Matéria de facto

13. A recorrente no processo C-874/19 P, a Aeris Invest Sàrl (a seguir «Aeris»), era acionista do Banco Popular Español, SA (a seguir «Banco Popular»). As recorrentes no processo C-934/19 P, a Algebris (UK) Ltd e a Anchorage Capital Group LLC (a seguir «Algebris» e «Anchorage»), gerem fundos de investimento que detinham instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1 e fundos próprios de nível 2 do Banco Popular.

A. Processo de resolução

14. Por Decisão de 7 de junho de 2017 [5], o CUR — após aprovação da Comissão [6] — decidiu adotar um programa de resolução em relação ao Banco Popular (a seguir «decisão de resolução»).

15. Esta decisão foi precedida de uma avaliação dos ativos e dos passivos do Banco Popular, nos termos do artigo 20.º do Regulamento-MUR. O CUR apresentou uma primeira avaliação em 5 de junho de 2017 (a seguir «avaliação 1»). A decisão de resolução demonstra que o seu objeto consistia na questão de saber se estavam reunidas as condições de resolução previstas nos termos do artigo 18.º, n.º 1, do Regulamento-MUR [7], o que o CUR confirmou. Em 6 de junho de 2017, foi apresentada uma segunda avaliação efetuada por um perito independente, a empresa de auditoria Deloitte (a seguir «avaliação 2»). O seu objetivo consistia, em primeiro lugar, na determinação do valor dos ativos e dos passivos do Banco Popular, nos termos do artigo 20.º, n.º 4, do Regulamento-MUR, em segundo lugar, numa previsão sobre o tratamento dos acionistas e dos credores em caso de execução de um processo normal de insolvência e, em terceiro lugar, numa estimativa sobre quais os ativos, direitos, passivos ou instrumentos de propriedade a ter em consideração para efeitos de alienação da atividade e na precisão daquilo que se deve entender, neste contexto, por condições comerciais [8].

16. A Deloitte realizou a avaliação 2 no prazo de doze dias e calculou o valor patrimonial líquido do Banco Popular em 1,3 mil milhões de euros, no cenário mais favorável, e num valor negativo de 8,2 mil milhões de euros, no pior cenário, tendo considerado como mais provável um valor negativo de 2 mil milhões de euros. Segundo a Deloitte, este intervalo de valores incluía «uma reserva prudencial para perdas adicionais, como previsto pelo artigo 36.º, n.º 9, BRRD [9], que não foi possível determinar com exatidão». Tendo em conta as informações e tempo limitados disponíveis, a Deloitte classificou esta avaliação como «provisória para os fins do artigo 36.º BRRD [10]».

5 V. Decisão SRB/EES/2017/08 (JO 2017, C 222, p. 3).

6 Decisão (UE) 2017/1246 da Comissão, de 7 de junho de 2017, que aprova o programa de resolução para o Banco Popular Español S.A. (JO 2017, L 178, p. 15).

7 N.º 43 da Decisão SRB/EES/2017/08.

8 V. n.º 42 da Decisão SRB/EES/2017/08.

9 Esta disposição corresponde ao artigo 20.º, n.º 10, do Regulamento-MUR.

10 Esta disposição corresponde ao artigo 20.º do Regulamento-MUR.

17. A avaliação 1 e a avaliação 2 foram anexadas à decisão de resolução.

18. Nos seus artigos 5.º e 6.º, a decisão de resolução prevê que a totalidade dos fundos próprios principais de nível 1, ou seja, em especial as ações [11], bem como os fundos próprios adicionais de nível 1 são primeiro reduzidos a zero e os instrumentos de fundos próprios de nível 2 convertidos em ações, antes da aplicação do instrumento de resolução de alienação da atividade.

19. Em conformidade com o artigo 6.º, n.º 1, da decisão de resolução, foi concretamente decidido:

«a) em primeiro lugar, reduzir o montante nominal do capital social do Banco Popular no montante de 2 098 429 046 euros, o que conduzirá à anulação de 100 % das ações do Banco Popular;

b) em seguida, converter a totalidade do montante principal dos instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1 emitidos pelo Banco Popular e em circulação à data da decisão de resolução em novas ações emitidas do Banco Popular, as "novas ações I";

c) em seguida, reduzir a zero o valor nominal das "novas ações I", o que conduzirá à anulação de 100 % dessas "novas ações I",

d) por último, converter a totalidade do montante principal dos instrumentos de fundos próprios de nível 2 emitidos pelo Banco Popular e em circulação à data da decisão de resolução em novas ações emitidas do Banco Popular, as "novas ações II". Os instrumentos de fundos próprios de nível 2 em causa são convertidos em "novas ações II".»

20. Nos termos do artigo 6.º, n.º 3, da decisão de resolução, estas medidas de redução e de conversão baseiam-se na avaliação 2, corroborada pelos resultados de um processo de venda transparente e aberto realizado pela autoridade de resolução espanhola, o FROB.

21. No artigo 6.º, n.º 5, da decisão de resolução, ordena-se que as «novas ações II» sejam transferidas para o Banco Santander, AS (a seguir «Banco Santander»), livres e isentas de qualquer direito de terceiro, como contrapartida do pagamento de um preço de compra de 1 euro. Precisa-se que o adquirente já consentiu na transferência.

22. Em 14 de junho de 2018, o CUR recebeu da Deloitte a avaliação prevista nos n.os 16 e 17 do artigo 20.º do Regulamento-MUR, a qual diz respeito à questão de saber se os acionistas e os credores afetados pela medida de resolução teriam recebido um tratamento melhor, se a instituição tivesse sido submetida a um processo normal de insolvência (a seguir «avaliação 3»).

23. Em conformidade com uma publicação do CUR de 7 de agosto de 2018, a avaliação 3 revela que não existe qualquer diferença entre o tratamento efetivo de acionistas e credores afetados e o tratamento que estes poderiam ter recebido, se, aquando da resolução, a instituição tivesse entrado num processo normal de insolvência. Por conseguinte, o CUR decidiu provisoriamente que não tem de pagar qualquer compensação, nos termos do artigo 76.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento-MUR, aos acionistas e aos credores em causa do Banco Popular [12].

[11] V. artigo 28.º, n.º 1, alínea a), CRR.

[12] Anúncio referente ao «Aviso do Conselho Único de Resolução, de 2 de agosto de 2018, sobre a decisão preliminar relativa à eventual necessidade de compensar os acionistas e credores em relação aos quais as medidas de resolução do Banco Popular Español S.A. produziram efeitos e o lançamento do processo de registo para o direito a ser ouvido (SRB/EES/2018/132)», JO 2018, CI 277, p. 1.

24. A fusão com o Banco Santander foi concluída em 28 de setembro de 2018, tendo este sucedido a título universal ao Banco Popular.

B. Antecedentes do litígio

25. Em 4 de maio de 2018, a Aeris apresentou ao CUR um pedido de acesso a documentos com base no Regulamento n.º 1049/2001 [13], solicitando, nomeadamente, acesso à documentação relativa à avaliação definitiva *ex post* da avaliação 2. Depois de ambas as partes terem trocado opiniões acerca da necessidade de realizar uma avaliação definitiva *ex post* no recurso paralelo pendente contra a decisão de resolução [14], esta recorrente solicitou ao CUR, em 3 de agosto de 2018, com base no artigo 265.º TFUE, uma avaliação definitiva *ex post* nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR.

26. Por carta de 14 de setembro de 2018 (a seguir «carta de 14 de setembro de 2018»), o CUR rejeitou este pedido tendo em conta a sua posição já expressa no recurso paralelo.

27. Em 3 de outubro de 2018, a Algebris e a Anchorage solicitaram, por escrito, ao CUR a realização de uma avaliação definitiva *ex post* nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR, uma vez que as avaliações 1 e 2 eram provisórias.

28. Relativamente a este pedido, o CUR indicou, por carta de 25 de outubro de 2018, que tinha publicado, no seu sítio web, uma carta dirigida à Deloitte em que expunha os motivos pelos quais não havia necessidade de realizar qualquer avaliação definitiva *ex post*. Por carta de 16 de novembro de 2018, a Algebris e a Anchorage exigiram ao CUR a confirmação expressa de que este tinha tomado a decisão de não proceder a qualquer avaliação definitiva *ex post* nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR. Em 18 de dezembro de 2018, o CUR respondeu, nomeadamente, que já tinha manifestado a sua posição na carta de 25 de outubro de 2018, e que as razões subjacentes à decisão de não proceder a qualquer avaliação definitiva *ex post* foram apresentadas em conformidade com o artigo 296.º TFUE.

29. Quanto ao mérito, o CUR considerou, em ambos casos, que, face às atuais circunstâncias, não era necessário proceder a uma avaliação definitiva *ex post* do Banco Popular nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR, uma vez que o resultado dessa avaliação não teria quaisquer efeitos sobre a venda do Banco Popular ao Banco Santander. Esta venda determinou, de resto, o preço de mercado do Banco Popular enquanto empresa num processo aberto, justo e transparente. Por conseguinte, uma avaliação definitiva *ex post* não poderia cumprir os objetivos referidos no n.º 11 do artigo 20.º do Regulamento-MUR, nem conduzir a uma indemnização nos termos do n.º 12 desta disposição.

IV. Tramitação processual no Tribunal Geral e despachos recorridos

30. Em 5 de outubro de 2018, a Aeris interpôs um recurso de anulação no Tribunal Geral, nos termos do artigo 263.º, n.º 4, TFUE, contra a carta de 14 de setembro de 2018 (processo T-599/18).

[13] Regulamento (CE) n.º 1049/2001 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 30 de maio de 2001, relativo ao acesso do público aos documentos do Parlamento Europeu, do Conselho e da Comissão (JO 2001, L 145, p. 43).

[14] Processo pendente T-628/17, Aeris Invest/Comissão e CUR.

31. Em 4 de janeiro de 2019, a Algebris e a Anchorage requereram igualmente ao Tribunal Geral, com base no artigo 263.º, n.º 4, TFUE, a anulação da «decisão do CUR de não proceder a qualquer avaliação definitiva *ex post* do Banco Popular, notificada às recorrentes por carta de 18 de dezembro de 2018» (processo T-2/19).

32. Por dois Despachos de 10 de outubro de 2019, Aeris Invest/CUR (T-599/18, EU:T:2019:740) (a seguir «despacho recorrido no processo T-599/18») e Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/CUR (T-2/19, EU:T:2019:741) (a seguir «despacho recorrido no processo T-2/19»), o Tribunal Geral julgou inadmissíveis os recursos das recorrentes.

V. Pedidos das partes e tramitação no Tribunal de Justiça

33. Por petição de 28 de novembro de 2019, que deu entrada no Tribunal de Justiça no mesmo dia, a Aeris interpôs recurso.

34. A recorrente conclui pedindo que o Tribunal de Justiça se digne:

– anular o despacho recorrido no processo T-599/18, na medida em que declara o recurso inadmissível;

– devolver o processo ao Tribunal Geral para que este decida, vinculado à decisão do Tribunal de Justiça sobre o recurso em primeira instância, em conformidade com os pedidos que apresentou em primeira instância; e

– reservar para final a decisão quanto às despesas.

35. O CUR opôs-se a este recurso, por articulado de 18 de fevereiro de 2019, e conclui pedindo que o Tribunal de Justiça se digne:

– julgar o recurso inadmissível e, em qualquer caso, improcedente,

– a título subsidiário, devolver o processo ao Tribunal Geral para decisão final,

– a título ainda mais subsidiário, no caso de uma decisão final pelo Tribunal de Justiça, negar provimento ao recurso interposto no Tribunal Geral no processo T-599/18,

– condenar a recorrente nas despesas e, a título subsidiário, reservar para final a decisão quanto às despesas do recurso.

36. Por petição de 20 de dezembro de 2019, que deu entrada no Tribunal de Justiça no mesmo dia, a Algebris e a Anchorage interpuseram recurso.

37. As recorrentes concluem pedindo que o Tribunal de Justiça se digne:

– anular o n.º 1 do despacho recorrido no processo T-2/19,

– anular o n.º 2 do despacho recorrido no processo T-2/19 e condenar o CUR no pagamento das suas próprias despesas e das efetuadas pelas recorrentes tanto em primeira instância como no presente recurso, e

– reconhecer às recorrentes legitimidade ativa.

38. O CUR opôs-se a este recurso, por articulado de 10 de março de 2019, e conclui pedindo que o Tribunal de Justiça se digne,

– julgar o recurso inadmissível e, em qualquer caso, improcedente,

– a título subsidiário, devolver o processo ao Tribunal Geral para decisão final,

– a título ainda mais subsidiário, no caso de uma decisão final pelo Tribunal de Justiça, negar provimento ao recurso interposto no Tribunal Geral no processo T-2/19,

– condenar as recorrentes nas despesas e, a título subsidiário, reservar para final a decisão quanto às despesas do recurso.

39. As recorrentes e o CUR apresentaram observações escritas sobre o respetivo recurso nos processos C-874/19 P e C-934/19 P. No processo C-874/19 P, realizou-se uma audiência em 15 de abril de 2021, na qual participaram a Aeris e o CUR.

VI. Apreciação

40. O objeto do litígio subjacente aos presentes recursos não é a legalidade da decisão de resolução, tomada com base nas avaliações 1 e 2 [15], nem a exatidão material destas avaliações. Pelo contrário, as recorrentes nos presentes recursos pretendem, em última análise, que o CUR ordene a realização de uma avaliação definitiva *ex post* do Banco Popular, nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR.

41. Segundo esta disposição, será realizada uma avaliação definitiva *ex post* no caso de uma avaliação anterior ser provisória. No caso em apreço, o CUR decidiu, depois de concluída a resolução, não ordenar uma avaliação definitiva *ex post* do Banco Popular nos termos desta disposição. Os recursos interpostos pelas recorrentes em primeira instância tinham por objeto esta decisão.

42. Nos despachos recorridos, o Tribunal Geral não apreciou quanto ao mérito se, numa situação como a que está em causa no caso em apreço, o CUR tem a obrigação de permitir a realização de uma avaliação definitiva *ex post* nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR. Pelo contrário, o Tribunal Geral limitou-se, do ponto de vista processual, à questão de saber se as recorrentes podiam, em geral, solicitar tal avaliação e se, por conseguinte, tinham legitimidade ativa para o efeito.

43. Não há dúvida de que o direito à realização de uma avaliação definitiva *ex post* está, à partida, excluído quando não se está perante uma situação, em que a resolução foi decidida com base numa avaliação meramente provisória. Desta forma, deve começar-se por analisar se as avaliações 1 e 2 eram, de todo, «provisórias» no sentido do artigo 20.º do Regulamento-MUR, o que o CUR contestou nos presentes processos de recurso (a este respeito, *infra*, ponto A).

[15] Esta decisão é, pelo contrário, objeto dos recursos atualmente pendentes no Tribunal Geral interpostos pela Aeris no processo T-628/17 (v., a este respeito, desde logo, *supra*, n.º 14 das presentes conclusões) e pela Algebris e pela Anchorage nos processos T-570/17 e T-575/17.

44. No entanto, mesmo que as avaliações 1 e 2 sejam consideradas «provisórias», a admissibilidade dos recursos interpostos contra a recusa em proceder a uma avaliação definitiva *ex post* pressupõe que uma tal avaliação possa, nas presentes circunstâncias, produzir efeitos na situação jurídica das recorrentes. O Tribunal Geral negou essa possibilidade nos despachos recorridos (a este respeito, *infra*, ponto B. 1).

45. Consequentemente, no quadro dos presentes recursos, importa essencialmente esclarecer quais são as consequências e a finalidade de uma avaliação definitiva *ex post*, a fim de determinar se tal avaliação poderá, no caso em apreço, produzir efeitos na situação jurídica das recorrentes. Estas conclusões conjuntas limitam-se à análise desta questão (a este respeito, *infra*, ponto B. 2) [16].

A. Caráter provisório das avaliações 1 e 2

46. Nos despachos recorridos, o Tribunal Geral considerou como dado adquirido que as avaliações 1 e 2 eram «provisórias» no sentido do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR e que, por conseguinte, a realização de uma avaliação definitiva *ex post* poderia, em princípio, ser necessária. Esta premissa foi também o ponto de partida concordante das partes em primeira instância. No entanto, em resposta a uma questão colocada pelo Tribunal de Justiça, o CUR considerou pela primeira vez, nos processos de recurso, que a avaliação 2 não era provisória neste sentido e que, deste modo, a questão da realização de uma avaliação definitiva *ex post* não se colocaria de modo algum.

47. Levanta-se aqui, contudo, a questão de saber se a qualificação jurídica das avaliações 1 e 2 como provisórias no sentido do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR, ainda pode ser examinada pelo Tribunal de Justiça, sobretudo oficiosamente, na fase de processo de recurso (v., *infra*, ponto 1.). Em todo o caso, a meu ver, não há dúvida de que estas avaliações devem ser qualificadas como provisórias (v., *infra*, ponto 2.).

1. Admissibilidade deste exame na fase de processo de recurso

48. No sistema do contencioso de legalidade perante o juiz da União, o litígio é, em princípio, determinado e circunscrito unicamente pelas partes, que definem assim o âmbito do objeto do litígio [17].

49. O controlo jurisdicional feito pelo Tribunal de Justiça no âmbito do processo de recurso diz, fundamentalmente, apenas respeito a fundamentos que já tenham sido invocados no processo perante o Tribunal Geral. Os fundamentos que, no processo perante o Tribunal Geral, já poderiam ter sido apresentados, mas não foram, não são admitidos no recurso [18].

[16] Assim, estas conclusões conjuntas não se referem à admissibilidade dos diferentes fundamentos de recurso nos processos C-874/19 P e C-934/19 P, que o CUR contestara, nem à questão da legitimidade ativa da Algebris e da Anchorage, para atuar em juízo no Tribunal Geral em nome de um determinado fundo, que o CUR suscitou tanto perante o Tribunal Geral, como no processo C-934/19 P.

[17] Acórdãos de 10 de dezembro de 2013, Comissão/Irlanda e o. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, n.º 27), e de 14 de novembro de 2017, British Airways/Comissão (C-122/16 P, EU:C:2017:861, n.º 87).

[18] Acórdãos de 23 de novembro de 2000, British Steel/Comissão (C-1/98 P, EU:C:2000:644, n.º 47), de 29 de abril de 2004, IPK-München e Comissão (C-199/01 P e C-200/01 P, EU:C:2004:249, n.º 52), e de 21 de setembro de 2006, JCB Service/Comissão (C-167/04 P, EU:C:2006:594, n.º 114).

50. No entanto, em primeira instância, o CUR não questionou o caráter provisório das avaliações 1 e 2, pelo que esta questão não se tornou objeto do litígio. Consequentemente, o CUR não pode apresentar, a este respeito, qualquer fundamento novo no âmbito dos recursos [19].

51. É certo que determinados fundamentos podem, ou mesmo devem, ser invocados oficiosamente [20]. Neste contexto, nos processos de recurso, o Tribunal de Justiça pode examinar *ex officio* um fundamento que o Tribunal Geral deveria, por sua vez, ter examinado oficiosamente. Um fundamento relativo à legalidade material da referida decisão, que tem a ver com a violação dos Tratados ou de qualquer norma de direito relativa à sua aplicação, na aceção do artigo 263.º TFUE, só pode, em contrapartida, ser examinado pelo juiz da União se for invocado (tempestivamente) por uma parte [21].

52. Assim, o Tribunal de Justiça já declarou inadmissível o exame oficioso pelo Tribunal Geral dos requisitos de facto da medida impugnada, se nenhuma das partes tiver questionado a existência dessas condições [22].

53. Porém, a qualificação das avaliações 1 e 2 como provisórias no sentido artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR é um fundamento relativo à legalidade material da decisão de não proceder a uma avaliação definitiva *ex post*. Segundo a redação desta disposição, a existência de uma avaliação provisória constitui uma condição para a realização de uma avaliação definitiva *ex post*.

54. Por conseguinte, o Tribunal de Justiça só poderá examinar o caráter provisório das avaliações 1 e 2, se este tiver sido regularmente invocado por uma das partes perante o Tribunal Geral. Uma vez que o CUR o invocou na audiência do processo de recurso, esta alegação deve ser rejeitada por extemporânea [23]. Deste modo, exclui-se a análise desta questão no presente caso.

2. Apreciação quanto ao mérito

55. No caso de o Tribunal de Justiça considerar, todavia, ainda possível examinar oficiosamente o caráter provisório das avaliações 1 e 2 no âmbito do processo de recurso, abordarei seguidamente esta questão a título subsidiário.

56. Para tal, é, antes de mais, necessário relembrar o funcionamento e o significado da avaliação para fins de resolução [v., *infra*, a)]. Em seguida, será possível responder à questão de saber se as avaliações 1 e 2 devem ser consideradas provisórias [v., *infra*, b)].

a) Funcionamento e significado da avaliação para fins de resolução

57. No decurso de qualquer resolução, são realizadas (pelo menos) três avaliações da instituição de crédito em dificuldades. É certo que o artigo 20.º do Regulamento-MUR distingue expressamente apenas entre uma avaliação a realizar antes da resolução (n.ºs 1 a 10) e uma avaliação a efetuar posteriormente (n.ºs 16 a 18). Contudo, decorre do considerando 1 do

[19] V., neste sentido, também Acórdãos de 26 de setembro de 2013, Dow Chemical/Comissão (C-179/12 P, EU:C:2013:605, n.º 82), e de 30 de abril de 2014, FLSmidth/Comissão (C-238/12 P, EU:C:2014:284, n.º 42).

[20] Acórdãos de 10 de dezembro de 2013, Comissão/Irlanda e o. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, n.º 28), bem como de 14 de novembro de 2017, British Airways/Comissão (C-122/16 P, EU:C:2017:861, n.º 88).

[21] V. Acórdão de 10 de dezembro de 2013, Comissão/Irlanda e o. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, n.º 28).

[22] V. Acórdão de 10 de dezembro de 2013, Comissão/Irlanda e o. (C-272/12 P, EU:C:2013:812, n.º 33).

[23] V., desde logo, n.º 50 das presentes conclusões.

Regulamento Delegado (UE) 2018/345 [24] que devem realizar-se duas avaliações diferentes antes da resolução, isto é, numa perspetiva *ex ante*. Estas duas avaliações podem, se for caso disso, ser apenas provisórias [25]. A terceira avaliação é uma avaliação numa perspetiva *ex post* [26], mas que não deve ser confundida com a avaliação definitiva *ex post* nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR que é exigida no caso em apreço.

58. Nos termos do artigo 20.º, n.º 5, alínea a), do Regulamento-MUR, a primeira avaliação visa servir de fundamento para determinar se as condições para desencadear a resolução ou as condições de redução ou conversão de instrumentos de capital se encontram preenchidas. Para o efeito, esta avaliação baseia-se essencialmente no valor contabilístico dos ativos e dos passivos da instituição de crédito em causa, a fim de determinar se, por exemplo, ocorreu ou existe o risco de ocorrer um sobre-endividamento ou incapacidade de pagamento contabilísticos [27]. A segunda avaliação tem por objetivo, nomeadamente, fundamentar a decisão sobre a escolha do instrumento de resolução e a elaboração da estratégia de resolução, v. artigo 20.º, n.º 5, alíneas b) a g), do Regulamento-MUR. Neste sentido, o objetivo consiste em determinar o valor económico dos ativos e dos passivos [28]. A terceira avaliação tem por objetivo verificar, após as medidas de resolução produzirem efeitos, se os acionistas e os credores teriam recebido um tratamento mais favorável num processo normal de insolvência. Isto destina-se a assegurar que nenhum credor é colocado, através da intervenção das autoridades, numa situação menos favorável do que aquela em que se encontraria se a instituição de crédito em causa tivesse sido liquidada ao abrigo de um processo normal de insolvência (o chamado princípio «no creditor worse off»). Caso contrário, confere-se o direito a uma compensação nos termos do artigo 76.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento-MUR.

59. A segunda avaliação influencia principalmente a elaboração concreta da decisão de resolução e, desta forma, as situações jurídicas dos acionistas e dos credores [29]. Com efeito, o resultado desta avaliação — nomeadamente, a diferença negativa registada entre o valor dos ativos e o montante dos passivos do banco em causa (a seguir «défice de capital») — determina em que medida são necessárias uma redução e uma conversão dos instrumentos de capitais [30].

60. A redução e a conversão de instrumentos de capitais, que concretizam o programa de recapitalização interna [bail-in], podem ser descritas como o «coração» da resolução bancária no Mecanismo Único de Resolução [a seguir «MUR» (Single Resolution Mechanism)]. Com efeito, ao criá-lo, o legislador europeu tomou a decisão de princípio de utilizar acionistas e credores, em vez de contribuintes, para suportar as perdas dos bancos em situação de insolvência [31]. Por conseguinte, o MUR introduziu o programa de recapitalização interna [ou bail-in]. Por recapitalização interna entende-se a reestruturação contabilística, isto é, a compensação das perdas e, eventualmente, a recapitalização de um banco, *mediante redução ou conversão de*

[24] Regulamento Delegado (UE) 2018/345 da Comissão, de 14 de novembro de 2017, que complementa a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação que especificam os critérios aplicáveis ao método de avaliação do valor dos ativos e passivos das instituições ou entidades (JO 2018, L 67, p. 8) (a seguir «Regulamento 2018/345).

[25] V. artigo 20.º, n.ºs 3, 10 e 11, do Regulamento-MUR.

[26] V. artigo 1.º, n.º 1, primeiro parágrafo, do Regulamento Delegado (UE) 2018/344 da Comissão, de 14 de novembro de 2017, que complementa a Diretiva 2014/59/UE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito às normas técnicas de regulamentação que especificam os critérios relativos às metodologias de avaliação da diferença de tratamento no âmbito da resolução (JO 2019, L 67, p. 3) (a seguir «Regulamento 2018/334»).

[27] V. artigo 18.º, n.º 4, alíneas b) e c), do Regulamento-MUR.

[28] V. considerando 7 do Regulamento 2018/345.

[29] V., a este respeito, também considerando 63 do Regulamento-MUR.

[30] V., neste sentido, Acórdão de 4 de março de 2021, Liaño Reig/CUR (C-947/19 P, EU:C:2021:172, n.º 73). Isto resulta, designadamente, do artigo 21.º, n.º 8, segundo parágrafo e n.º 10, bem como do artigo 27.º, n.º 13, do Regulamento-MUR.

[31] V. considerando 73, bem como artigo 14.º, n.º 2, do Regulamento-MUR.

instrumentos de capitais, sendo os titulares destes instrumentos de capitais os acionistas e os credores do banco em causa. O oposto é o resgate [ou bail-out], ou seja, a compensação das perdas e a recapitalização *através de injeções de capital*, a maior parte das vezes com recurso ao dinheiro dos contribuintes.

61. O programa de recapitalização interna surge no Regulamento-MUR quer como instrumento de resolução separado (artigo 27.º), quer sob a forma de «poder de reduzir e converter instrumentos de capital» em conformidade com o previsto no artigo 21.º do Regulamento-MUR [32]. Esta última hipótese não é um instrumento de resolução propriamente dito, sendo, porém, normalmente exercido antes da aplicação de um dos outros três instrumentos de resolução, com o objetivo de garantir, no quadro de qualquer resolução, que os acionistas e os credores suportam as perdas apropriadas. Foi o que aconteceu também no presente caso, uma vez que, antes de aplicar o instrumento de alienação da atividade nos termos do artigo 24.º do Regulamento-MUR, o CUR procedeu à redução e à conversão dos instrumentos de capitais [33].

62. Em termos concretos, a redução de instrumentos de capitais permite a absorção de perdas, uma vez que, pondo a questão de forma simples, o passivo do balanço «restringe-se» ao montante de capital destes instrumentos. Assim, verificando-se perdas por imparidades sobre ativos, estas podem, deste modo, ser compensadas no balanço. Além disso, a conversão, no balanço, dos denominados instrumentos de capitais relevantes em fundos próprios principais de nível 1 pode restabelecer o rácio de fundos próprios ordinários de nível 1, previsto no artigo 92.º, n.º 1, CRR, e, deste modo, recapitalizar o banco [34]. Com efeito, quando passivos como certas obrigações e dívidas subordinadas (os instrumentos de capital relevantes) [35] são convertidos em ações (isto é, fundos próprios principais de nível 1) [36], a parte dos fundos próprios principais de nível 1 no total dos passivos aumenta e, por conseguinte, o referido rácio também.

63. Neste caso, a redução e a conversão de instrumentos de capital são efetuadas numa determinada ordem, a chamada responsabilidade em cascata nos termos do artigo 17.º do Regulamento-MUR [37]. Trata-se, a este respeito, essencialmente da hierarquia da insolvência invertida. Consequentemente, as perdas começam por ser compensadas mediante uma redução das ações e, seguidamente, mediante uma redução e/ou conversão de determinadas obrigações subordinadas de longo prazo e passivos semelhantes, etc.

64. Quanto maior for o défice de capital determinado com base na segunda avaliação, mais vasto é o âmbito da responsabilidade dos credores ordenada pelo artigo 17.º do Regulamento-MUR [38].

[32] Existe uma diferença fundamental entre a recapitalização interna [bail-in], ao abrigo do artigo 27.º, e a redução e conversão, ao abrigo do artigo 21.º, quanto à extensão da responsabilidade potencial: nos termos do artigo 21.º, só os capitais próprios regulamentares (ou seja, fundos próprios principais de nível 1 e fundos próprios adicionais de nível 1, bem como fundos próprios de nível 2) podem ser reduzidos e convertidos, ao passo que no caso de recapitalização interna são, em princípio, considerados todos os passivos do banco até ao limite da garantia de depósitos.

[33] V. n.º 18 das presentes conclusões.

[34] V., por exemplo, artigo 27.º, n.º 13, alínea b), do Regulamento-MUR.

[35] V., quanto à definição, artigo 3.º, n.º 1, ponto 51), do Regulamento-MUR.

[36] V. artigo 28.º, n.º 1, alínea a), CRR.

[37] V., a este respeito, n.º 9 das presentes conclusões.

[38] V., a este respeito, desde logo, n.º 59 das presentes conclusões.

65. A determinação do valor económico dos ativos e dos passivos do banco em causa no âmbito da avaliação prevista nos termos do artigo 20.º do Regulamento-MUR, que é necessária para identificar o défice de capital, é altamente complexa. Além disso, tal determinação é fortemente dependente de certas condições conjunturais, tais como o tempo, a quantidade e a qualidade dos dados disponíveis e das condições de mercado [39].

66. O tempo é, contudo, um bem escasso, quando se torna manifesto que a situação económica de um banco está a deteriorar-se rapidamente. Com efeito, uma vez retirada a confiança do mercado, o colapso já não pode ser evitado sem a intervenção do Estado [40].

67. Para impedir esta situação — e, assim, minimizar o impacto sobre a economia global — a BRRD e o Regulamento-MUR dotaram as autoridades de resolução de poderes muito amplos para *evitar* o colapso. Neste contexto, as autoridades de resolução devem, porém, acima de tudo, poder agir de forma rápida, eficaz e decisiva [41].

68. Por esta razão, o artigo 20.º, n.º 10, do Regulamento-MUR prevê a possibilidade de proceder a uma avaliação provisória em caso de urgência da resolução.

b) Caráter provisório das avaliações 1 e 2 no presente caso

69. Nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR, uma avaliação (*ex ante*) que não cumpra todos os requisitos previstos nos n.ºs 1 e 4 a 9 é considerada provisória; neste caso, a avaliação definitiva *ex post*, inteiramente conforme com todos os requisitos previstos nesses números, deve ser efetuada logo que possível.

70. O artigo 20.º, n.º 1 prevê que a avaliação seja efetuada por um perito independente. Caso isto não seja possível, a avaliação pode ser efetuada, nos termos do n.º 3, pelo CUR, mas será considerada provisória. Uma vez que no presente caso a avaliação 1 foi efetuada pelo CUR, não há, portanto, qualquer dúvida quanto ao seu caráter provisório.

71. Por outro lado, a avaliação 2 foi realizada por um perito independente, a Deloitte. Segundo a redação do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR, a sua qualificação como «provisória» depende, portanto, essencialmente da questão de saber se esta avaliação cumpre os requisitos previstos nos n.ºs 4 a 9.

72. Estes incluem, nomeadamente, um balanço atualizado e um relatório sobre a situação financeira da instituição [n.º 7, alínea a)], uma análise e uma estimativa do valor contabilístico dos ativos [alínea b)] e a lista dos passivos em dívida no balanço e fora do balanço constantes da contabilidade e dos registos, com a indicação dos créditos correspondentes e da sua ordem de prioridade a nível de responsabilidade na aceção do artigo 17.º do Regulamento-MUR [alínea c)]. Em caso de aplicação do instrumento de resolução de alienação da atividade, deve igualmente ser efetuada, nos termos do n.º 8, uma estimativa do valor dos ativos e passivos de uma entidade realizada com base no valor de mercado. Por último, de acordo com o n.º 9, a avaliação deve

[39] European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22 de fevereiro de 2019, p. 7.

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

[41] V., neste sentido, Acórdão de 6 de maio de 2021, ABLV Bank e o./BCE (C-551/19 P e C-552/19 P, EU:C:2021:369, n.º 55).

indicar a subdivisão dos credores em categorias de acordo com a ordem de prioridade a nível de responsabilidade dos créditos e uma estimativa do tratamento que cada categoria previsivelmente teria ao abrigo de um processo normal de insolvência.

73. Contrariamente ao alegado pelo CUR na audiência no processo C-874/19 P, do simples facto de que a avaliação 2 contém de certo modo, em todo o caso, todos estes elementos não se pode concluir que esta avaliação é definitiva.

74. Isto resulta logo de forma direta da redação do artigo 20.º, n.º 10, do Regulamento-MUR: segundo este artigo, mesmo nos casos em que, por imperativos de urgência, só é possível realizar uma avaliação provisória, os requisitos estabelecidos nos n.ºs 1, 4, 7 e 9 devem ser respeitados, na medida do que for razoavelmente possível nessas circunstâncias. Por outras palavras, uma avaliação ao abrigo desta disposição também pode ser considerada provisória, mesmo que, de certo modo, cumpra estes requisitos. O fator decisivo consiste em determinar se a avaliação cumpre «inteiramente» estes requisitos, visto que só nesse caso é que uma avaliação pode ser considerada definitiva nos termos do n.º 11 do artigo 20.º

75. Por conseguinte, o caráter provisório ou definitivo da avaliação constitui uma característica *qualitativa*, cujo cumprimento depende, nomeadamente, do período de tempo disponível [42]. Isto é demonstrado, por exemplo, pelo facto de as disposições relevantes assumirem que uma avaliação provisória se baseia em informações e dados menos completos [43]. Porém, esta situação deve-se precisamente à falta de tempo para recolher e rever estes dados. Os peritos entendem que, em média, é necessário um mínimo de seis meses para avaliar um banco [44]. É possível estimar um período de tempo mais longo para esta avaliação consoante o balanço total e a atividade do banco.

76. Deste modo, na prática, uma resolução deverá frequentemente ser efetuada com base numa avaliação provisória [45]. Por conseguinte, o artigo 20.º, n.º 13, do Regulamento-MUR prevê precisamente que uma avaliação provisória pode constituir uma base válida para a decisão de resolução [46].

77. No presente caso, o sexto maior banco espanhol com um balanço total de 130 mil milhões de euros, que incluía ativos extremamente difíceis de avaliar, como empréstimos não produtivos, ativos imobiliários e ativos por impostos diferidos, foi avaliado em doze dias. Porém, neste período de tempo, não foi, de modo algum, possível reconhecer todos os ativos e passivos, razão pela qual a própria Deloitte descreveu a avaliação como «provisória» [47]. Pelo contrário, os auditores tiveram de se concentrar nos ativos e passivos essenciais [48].

42 V., a este respeito, desde logo o n.º 65 das presentes conclusões.

43 V. artigo 6.º, alínea e), do Regulamento 2018/345, bem como European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22 de fevereiro de 2019, pp. 15, 26.

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

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

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

47 V., igualmente, n.º 16 das presentes conclusões.

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

78. Esta abordagem é plenamente justificada no caso de uma avaliação provisória, sendo precisamente por esta razão que, nos termos do artigo 20.º, n.º 10, segundo parágrafo, do Regulamento-MUR, uma avaliação provisória inclui uma reserva prudencial para perdas adicionais [49]. A presente avaliação 2 inclui indiscutivelmente tal reserva.

79. A este respeito, o CUR alegou, na audiência no processo C-874/19 P, que a redação do artigo 20.º, n.º 10, segundo parágrafo, do Regulamento-MUR não exclui, à partida, que uma avaliação definitiva também contenha uma tal reserva.

80. Esta leitura deve, todavia, ser rejeitada. Assim, resulta do artigo 13.º do Regulamento 2018/345 que a reserva prudencial é utilizada para cobrir perdas adicionais, que ainda são incertas ou não puderam ser reconhecidas na avaliação provisória. Por sua vez, a avaliação definitiva destina-se precisamente a assegurar que as perdas sobre os ativos são plenamente reconhecidas e que é possível adotar uma decisão sobre a reposição dos créditos ou o aumento da contrapartida por uma instituição de transição ou um veículo de gestão de ativos (artigo 20.º, n.º 11, segundo parágrafo, do Regulamento-MUR). No entanto, estes resultados não podem ser alcançados enquanto existir uma reserva prudencial para perdas adicionais. Pelo contrário, o défice de capital real só pode ser determinado quando todos os ativos e passivos tiverem sido plenamente avaliados.

81. Resulta das considerações acima expostas, que o Tribunal Geral partiu, globalmente, com razão do princípio de que as avaliações 1 e 2 eram provisórias.

B. Quanto aos recursos

82. As recorrentes consideram essencialmente que o Banco Popular foi significativamente subavaliado, em particular devido à reserva prudencial, no âmbito da avaliação 2. Daqui se conclui, na sua opinião, que a redução e/ou a conversão dos seus instrumentos de capital no montante efetuado não se justificavam e que, por conseguinte, com base na avaliação definitiva *ex post*, teriam direito a uma compensação financeira ou uma indemnização.

1. Despachos recorridos

83. No entanto, o Tribunal Geral decidiu, nos despachos recorridos, que uma avaliação definitiva *ex post* não poderia, nas presentes circunstâncias, produzir efeitos na situação jurídica das recorrentes. Por esta razão, o Tribunal Geral julgou os recursos inadmissíveis.

84. Neste contexto, no caso da Algebris e da Anchorage, o Tribunal Geral rejeitou a afetação direta das mesmas nos termos do artigo 263.º, n.º 4, TFUE [50], uma vez que, segundo jurisprudência constante, esta pressupõe, designadamente, que as medidas requeridas produzam diretamente efeitos na situação jurídica do recorrente [51]. No caso da Aeris, o Tribunal Geral declarou que a decisão de não proceder a qualquer avaliação definitiva *ex post* não constitui um ato impugnável

[49] European Banking Authority, Handbook on Valuation for Purposes of Resolution, 22 de fevereiro de 2019, pp. 12, 26.

[50] V. n.º 64 do despacho recorrido no processo T-2/19.

[51] Acórdãos de 5 de maio de 1998, Glencore Grain/Comissão (C-404/96 P, EU:C:1998:196, n.º 41), de 13 de outubro de 2011, Deutsche Post e República Federal da Alemanha/Comissão (C-463/10 P e C-475/10 P, EU:C:2011:656, n.º 66), e de 6 de novembro de 2018, Scuola Elementare Maria Montessori/Comissão, Comissão/Scuola Elementare Maria Montessori e Comissão/Ferracci (C-622/16 P a C-624/16 P, EU:C:2018:873, n.º 42).

na aceção do artigo 263.º, n.º 4, TFUE. Os efeitos jurídicos vinculativos desta decisão não seriam, de facto, de molde a afetar os interesses da Aeris, modificando de forma caracterizada a sua situação jurídica [52].

85. Neste contexto, importa recordar que o Tribunal de Justiça esclareceu que esta última exigência coincide com o requisito de afetação direta, que deve ser preenchido por recorrentes que não sejam destinatários do ato de direito da União em causa, como é o caso da Algebris e da Anchorage, as quais não são destinatárias do ato de direito da União em causa [53]. Consequentemente, a questão de direito suscitada é a mesma em ambos os processos.

86. O Tribunal Geral justificou o seu entendimento, de que a realização de uma avaliação definitiva *ex post* do Banco Popular não poderia ter qualquer efeito na situação jurídica das recorrentes, com base essencialmente no facto de, no presente caso, essa avaliação não poder cumprir nenhum dos objetivos referidos no artigo 20.º, n.º 11, segundo parágrafo, do Regulamento-MUR e permanecer, portanto, sem consequências a todos os níveis para as recorrentes.

87. Segundo a alínea a) desta disposição, a avaliação definitiva *ex post* destina-se, por um lado, a assegurar que as perdas sobre os ativos do banco objeto de um processo de resolução são plenamente reconhecidas na contabilidade desse banco. No entanto, do ponto de vista do Tribunal Geral, este objetivo já não pode ser alcançado após a redução e a conversão completas dos capitais próprios regulamentares do Banco Popular e a subsequente fusão com o Banco Santander, uma vez que este último é agora responsável por registar devidamente no balanço todos os novos ativos e passivos acrescentados desta forma [54].

88. Por outro lado, no presente caso, uma avaliação definitiva *ex post* também não pode conduzir a uma das decisões referidas no artigo 20.º, n.º 11, segundo parágrafo, alínea b) e n.º 12, do Regulamento-MUR. Esta disposição prevê duas possibilidades de correção no caso de a avaliação definitiva *ex post* da dimensão efetiva do défice de capital chegar a um resultado diferente do da avaliação provisória: caso seja aplicado, com base na avaliação provisória, o instrumento de recapitalização interna, pode ser adotada, por um lado, uma decisão de repor os créditos dos credores [n.º 11, segundo parágrafo, alínea b), em conjugação com o n.º 12, alínea a)] [55]. Por sua vez, após a realização de uma avaliação definitiva *ex post*, é possível decidir sobre o aumento do valor da contrapartida paga por uma instituição de transição ou um veículo de gestão de ativos pela transferência dos ativos e dos passivos [n.º 11, segundo parágrafo, alínea b), em conjugação com o n.º 12, alínea b)].

89. Todavia, nenhuma destas situações se verifica no presente caso, uma vez que, na sequência do exercício dos poderes de redução e de conversão pelo CUR, foi aplicado o instrumento de alienação da atividade. Neste caso, o artigo 20.º, n.º 12, alínea b), do Regulamento-MUR não prevê o aumento *ex post* da contrapartida paga pelo adquirente. Segundo a alínea a) desta disposição, no caso de redução e de conversão completas de todas as ações e instrumentos de capital relevantes e da subsequente transferência das ações recém-criadas para terceiros, não é

[52] V. n.º 61 do despacho recorrido no processo T-599/18.

[53] Acórdão de 13 de outubro de 2011, Deutsche Post e República Federal da Alemanha/Comissão (C-463/10 P e C-475/10 P, EU:C:2011:656, n.º 38).

[54] V. n.º 42 do despacho recorrido no processo T-599/18 e n.º 44 do despacho recorrido no processo T-2/19.

[55] V., quanto à importância do resultado da avaliação para o nível da redução ou da conversão dos instrumentos de capitais, artigo 21.º, n.º 8, segundo parágrafo e n.º 10, bem como artigo 27.º, n.º 13, do Regulamento-MUR, e ainda n.º 59 das presentes conclusões.

tão-pouco possível repô-las novamente. Por conseguinte, com base numa avaliação definitiva *ex post*, as recorrentes não poderiam obter nem uma reposição *ex post* das suas ações ou créditos, nem qualquer outro tipo de compensação [56].

90. Quando muito, seria aplicável a compensação prevista no artigo 76.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento-MUR, contanto que, no âmbito da avaliação 3, se concluísse que, mediante a resolução, as recorrentes teriam de suportar perdas mais elevadas do que as que suportariam ao abrigo de um processo normal de insolvência. Ao contrário, a avaliação definitiva *ex post* solicitada não constituiria uma base adequada para tal e também não poderia, por conseguinte, produzir efeitos a este respeito na situação jurídica das recorrentes [57].

2. Análise dos fundamentos de recurso

91. As recorrentes consideram que esta interpretação do artigo 20.º, n.os 11 e 12, do Regulamento-MUR feita pelo Tribunal Geral contém um erro de direito.

92. Na opinião das recorrentes, tendo em conta o princípio da igualdade de tratamento, deve ser-lhes reconhecido o direito, tal como aos acionistas e sócios em causa dos instrumentos de resolução referidos no artigo 20.º, n.º 12, do Regulamento-MUR (criação de uma instituição de transição, segregação de ativos e recapitalização interna), de exigir uma avaliação definitiva *ex post* para, tal como estes, obter uma reposição das suas ações ou créditos ou um aumento da contrapartida paga pelo adquirente [58]. Isto não pode ser excluído pelo simples facto de, na sequência da redução e da conversão dos instrumentos de capital, o instrumento de alienação da atividade ter sido aplicado na resolução do Banco Popular.

93. Neste sentido, a avaliação definitiva *ex post* é necessária para obter uma indemnização justa, nos termos do artigo 17.º, n.º 1, segundo período, da Carta, pela perda dos seus bens, pelo que a sua não realização poderá produzir efeitos na situação jurídica das recorrentes. Só uma avaliação definitiva *ex post* lhes poderá permitir determinar o nível alegadamente indevido da redução e da conversão dos seus instrumentos de capital e, por conseguinte, o montante em que deverão ser indemnizadas. A possibilidade (no presente caso, infrutífera) de uma indemnização igual ao valor de liquidação das suas ações, que foi objeto da avaliação 3 («No creditor worse off»), não é suficiente, uma vez que uma avaliação definitiva *ex post* poderia ter resultado num valor mais elevado dos seus instrumentos de capital [59].

94. Os argumentos apresentados pelas recorrentes baseiam-se numa interpretação incorreta da função do artigo 20.º, n.os 11 e 12, do Regulamento-MUR, para cuja compreensão são necessários alguns esclarecimentos prévios sobre o funcionamento dos instrumentos de resolução e a sua aplicação [v., a este respeito, a), *infra*]. Daqui resulta que a interpretação desta disposição pelo Tribunal Geral não viola o artigo 17.º da Carta [v., a este respeito, b), *infra*], nem o princípio da igualdade de tratamento [v., a este respeito, c), *infra*].

56 V. n.os 46 e 47, bem como n.os 48 a 52 dos despachos recorridos no processo T-599/18, e n.os 48 e 49, bem como n.os 50 a 54 do despacho recorrido no processo T-2/19.

57 V. n.os 60 e 61 do despacho recorrido no processo T-599/18, e n.os 63 e 64 do despacho recorrido no processo T-2/19.

58 Segundo fundamento de recurso no processo C-934/19 P.

59 V. segunda parte do primeiro fundamento de recurso apresentado pela Algebris e pela Anchorage no processo C-934/19 P e os segundo e terceiro fundamentos de recurso apresentados pela Aeris no processo C-874/19 P.

a) Funcionamento dos instrumentos de resolução e sua aplicação pelo CUR

95. O Regulamento-MUR prevê quatro instrumentos de resolução [60]: a alienação da atividade (artigo 24.º), a criação de uma instituição de transição (artigo 25.º), a segregação de ativos (artigo 26.º) e a recapitalização interna (artigo 27.º).

96. Na recapitalização interna, conforme já exposto [61], o banco em causa é objeto de uma reestruturação contabilística mediante a redução e a conversão dos instrumentos de capital, para, em seguida, se submeter ordenadamente ao processo de resolução ou prosseguir com a sua atividade [62].

97. Tanto na criação de uma instituição de transição como na segregação dos ativos, uma parte dos ativos, direitos, passivos ou ações do banco em situação de insolvência é transferida em troca do pagamento de uma contrapartida para uma entidade gerida e criada pelas autoridades. Esta entidade tem por objetivo administrar a instituição em situação de insolvência da forma mais rentável possível com vista a uma venda ulterior. No caso da instituição de transição, as funções críticas do banco são, em todo o caso, temporariamente prosseguidas pela instituição de transição. Resta o chamado «banco mau» [*bad bank*], que é, seguidamente, liquidado de acordo com as regras normais de insolvência.

98. O instrumento de alienação da atividade consiste igualmente na transferência de ações e ativos, direitos ou passivos do banco em situação de insolvência, para, contudo, um adquirente privado, que também deve pagar uma contrapartida para o efeito. No entanto, se o banco em situação de insolvência for alienado no seu todo, este deixa de existir nesse momento, ao contrário do que acontece na criação de uma instituição de transição ou na segregação de ativos.

99. Ao decidir sobre a escolha do instrumento de resolução, o CUR deve, nos termos do artigo 18.º, n.º 5, do Regulamento-MUR, garantir o cumprimento dos objetivos da resolução referidos no artigo 14.º Estes objetivos são, nomeadamente, os seguintes: assegurar a continuidade das funções críticas, evitar efeitos adversos significativos e proteger finanças públicas e depositantes. O nível máximo de proteção de acionistas e de credores do banco em situação de falência não faz parte dos objetivos da resolução. A decisão sobre o instrumento de resolução mais adequado à luz destes objetivos exige uma avaliação complexa, que jurisdicionalmente só pode ser analisada de forma limitada [63].

100. A avaliação dos ativos e dos passivos é, tanto na decisão sobre o preenchimento das condições de resolução na aceção do artigo 18.º, n.º 1, do Regulamento-MUR, como na escolha do instrumento de resolução, apenas um fator, entre muitos outros, a ter em conta [64]. Além disso, são relevantes os resultados dos testes de esforço, ao cumprimento permanente das condições de autorização e, em especial, ao interesse público na resolução, o que é determinado, designadamente, pela posição macroeconómica do banco e das duas atividades.

[60] Este conjunto de instrumentos é essencialmente o mesmo que o da BRRD, que as autoridades nacionais de resolução utilizam na aplicação dos planos de resolução do CUR e na resolução de bancos sujeitos a supervisão nacional, v. considerando 10 do Regulamento-MUR.

[61] V., *supra*, n.ºs 60 a 62 das presentes conclusões.

[62] V. artigo 27.º, n.º 1, alínea a) e n.º 2, do Regulamento-MUR.

[63] V. também artigo 85.º, n.º 3, BRRD.

[64] Em especial, a resolução de um banco não pressupõe de forma alguma a determinação do seu sobre-endividamento ou incapacidade de pagamento, v., neste contexto, também Acórdão de 6 de maio de 2021, ABLV Bank e o./BCE (C-551/19 P e C-552/19 P, EU:C:2021:369, n.º 62).

101. Neste contexto, as recorrentes alegam, com razão, que a inclusão ou a dimensão da reserva prudencial numa avaliação provisória pode conduzir a um aumento dos passivos do banco em causa, o que, por sua vez, pode influenciar a decisão de desencadear o processo de resolução [65]. Por outras palavras, uma avaliação provisória excessivamente cautelosa pode ter alguma influência na tomada de uma decisão de resolução.

102. No entanto, contrariamente ao que é sugerido na argumentação das recorrentes, uma avaliação definitiva *ex post* — mesmo que esta, sem a inclusão de uma reserva prudencial, resultasse num valor patrimonial líquido mais elevado do banco em causa no momento da resolução — não poderia ser utilizada pelas recorrentes para, no processo contra a decisão de resolução, demonstrar a inexatidão material da avaliação provisória ou da ilegalidade da decisão de resolução.

103. Com efeito, por um lado, as incertezas são inerentes a uma avaliação provisória, e não a tornam, por essa razão, «incorreta». Por outro, decorre do artigo 20.º, n.º 13, do Regulamento-MUR que a decisão de resolução não é ilegal pelo facto de se basear numa avaliação provisória. Da mesma forma, um resultado específico de uma avaliação não obriga à aplicação de um instrumento específico de resolução. Isto é igualmente válido se os seus pressupostos se revelarem *a posteriori* demasiado cautelosos.

104. A razão para tal traduz-se no facto de que o sistema criado pelo Regulamento-MUR e a BRRD seria, caso contrário, privado da sua função essencial de estabilização. O objetivo principal do CUR, de estabilização do sistema financeiro e de minimização do impacto das crises bancárias na economia real, só pode ser alcançado se as autoridades de resolução puderem agir de forma rápida, eficaz e decisiva [66]. Neste contexto, a confiança do mercado na capacidade de ação das autoridades e na continuidade das suas decisões é absolutamente fundamental [67].

105. Por conseguinte, embora seja, obviamente, possível interpor recurso da decisão de resolução, o ponto fulcral da proteção jurídica reside claramente na verificação *ex post* da adequação da indemnização, que acionistas e credores podem reivindicar pela perda das suas posições relativas à propriedade. Isto é ilustrado pelo n.º 4 do artigo 85.º da BRRD, segundo o qual a anulação de uma decisão da autoridade de resolução não afeta os atos administrativos adotados ou as transações concluídas posteriormente.

106. No entanto, tal como será demonstrado a seguir, a avaliação definitiva *ex post* não tem, contrariamente ao alegado pelas recorrentes, qualquer influência sobre esta indemnização.

b) Avaliação definitiva ex post como base para uma justa indemnização na aceção do artigo 17.º, n.º 1, segundo período, da Carta?

107. As recorrentes consideram, no essencial, que o artigo 20.º, n.ºs 11 e 12, do Regulamento-MUR baseia-se no raciocínio jurídico do artigo 17.º, n.º 1, segundo período, da Carta. Uma vez que uma avaliação provisória pode não refletir com exatidão o valor das ações e os instrumentos de capital relevantes do banco em causa, o verdadeiro valor económico para efeitos de indemnização deve ser determinado por meio de uma avaliação definitiva *ex post* na aceção desta disposição.

[65] V., a este respeito, também Gardella, in: Busch/[Ferrarini] (eds.), European Banking Union, *Bail-in and the Financing of Resolution within the SRM Framework*, 1.ª edição 2015, 11.55.

[66] V. n.º 67 das presentes conclusões.

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

108. Em termos concretos, a Algebris e a Anchorage supõem que, no presente caso, uma avaliação definitiva *ex post* teria conduzido a um défice de capital consideravelmente menor, face ao qual a redução e a conversão dos instrumentos de fundos próprios adicionais de nível 1 e de fundos próprios de nível 2 não teriam sido necessárias [68]. Daqui a Algebris e a Anchorage concluem que uma avaliação definitiva *ex post* poderia constituir a base para uma indemnização. Por sua vez, a Aeris alega que, no presente caso, uma avaliação definitiva *ex post* poderia chegar à conclusão de que o valor patrimonial líquido do Banco Popular era positivo no momento da resolução. Neste caso, as suas ações no Banco Popular também teriam tido um valor positivo, sendo que poderiam, portanto, ser objeto de indemnização [69].

109. Assim sendo, os n.os 11 e 12 do artigo 20.º preveem que os acionistas e os credores afetados devem ser indemnizados pelo valor dos seus instrumentos, o qual resulta *a posteriori* de uma avaliação definitiva *ex post* da instituição de crédito. Isto deve aplicar-se para além da redação expressa da disposição, independentemente do instrumento de resolução utilizado.

110. Por conseguinte, o Tribunal Geral cometeu um erro de direito ao declarar que uma reposição de ações ou créditos com base numa avaliação definitiva *ex post* só pode ser tida em consideração no caso da aplicação do instrumento de recapitalização interna, e que um aumento *ex post* da contrapartida só pode ser tido em consideração no caso de transferência dos ativos para uma instituição de transição ou um veículo de gestão de ativos.

111. Relativamente à argumentação das recorrentes, há que reconhecer que a redução a zero das ações, o que conduz à anulação das mesmas, bem como a redução e a conversão dos instrumentos de capital em ações, em combinação com a subsequente transferência das ações recém-criadas para um adquirente, devem ser consideradas como privação da propriedade. Com efeito, estas situações conduzem à perda forçada, completa e definitiva do estatuto de proprietário pelos acionistas e pelos credores em causa. Não é necessária uma transferência para o Estado ou uma autoridade pública [70].

112. Em caso de privação da propriedade, o artigo 17.º, n.º 1, segundo período, da Carta prevê que esta privação deve servir razões de interesse público e ser objeto de justa indemnização em tempo útil [71]. Isto é válido independentemente do instrumento de resolução utilizado. Segundo a jurisprudência do TEDH [72], considera-se normalmente adequada uma indemnização pelo valor de mercado; porém, em certas circunstâncias, poderá igualmente ser considerada adequada uma indemnização abaixo do valor de mercado [73].

113. No caso da privação de ações ou instrumentos de capital, emitidos por um banco em situação de insolvência, deve, todavia, considerar-se adequada uma indemnização igual ao valor de liquidação, tal como este é determinado no âmbito da terceira avaliação prevista nos termos do artigo 20.º, n.º 16, do Regulamento-MUR [74]. Em princípio, as recorrentes teriam igualmente

[68] V. terceira parte do primeiro fundamento de recurso no processo C-934/19 P.

[69] V. segundo fundamento de recurso e segunda parte do terceiro fundamento de recurso no processo C-874/19 P.

[70] V., neste sentido, Acórdão de 21 de maio de 2019, Comissão/Hungria (direitos de usufruto sobre terrenos agrícolas) (C-235/17, EU:C:2019:432, n.os 81 e 84).

[71] Acórdão de 21 de maio de 2019, Comissão/Hungria (direitos de usufruto sobre terrenos agrícolas) (C-235/17, EU:C:2019:432, n.º 87).

[72] Dado que o artigo 17.º da Carta é idêntico ao artigo 1.º do 1.º Protocolo Adicional à CEDH, esta última disposição deve ser tida em conta como limite de proteção mínima, em conformidade com o artigo 52.º, n.º 3, da Carta, v. Acórdão de 21 de maio de 2019, Comissão/Hungria (direitos de usufruto sobre terrenos agrícolas) (C-235/17, EU:C:2019:432, n.º 72).

[73] V., a este respeito, TEDH, Acórdão de 25 de março de 1999, Papachelas c. Grécia (CE:ECHR:1999:0325JUD003142396, § 48).

[74] V., a este respeito, n.º 58 das presentes conclusões.

direito a esta indemnização ao abrigo do artigo 76.º, n.º 1, alínea e), do Regulamento-MUR. Contudo, no presente caso, este valor é de zero, visto que as recorrentes não poderiam esperar receber qualquer pagamento no âmbito de num processo normal de insolvência [75].

114. Por outro lado, não seria necessária uma indemnização mais elevada do que o valor de liquidação, mesmo que o valor patrimonial líquido determinado no âmbito da avaliação 2 tivesse sido positivo no momento da resolução. Com efeito, ao contrário de uma entidade da economia real, a viabilidade operacional de um banco não termina apenas, devido às especificidades do seu objeto social, no momento em que as condições para uma insolvência estão preenchidas — isto é, o sobre-endividamento ou a incapacidade de pagamento [76]. Pelo contrário, a partir do momento em que a confiança do mercado é retirada, só uma intervenção estatal pode evitar o colapso [77]. Consequentemente, as condições de resolução, nos termos do artigo 18.º, n.º 1, do Regulamento-MUR, são frequentemente preenchidas mesmo antes do início do processo de insolvência da entidade em causa [78], pelo que, para determinar o preenchimento das condições de resolução, o CUR deve poder dispor de uma grande margem de apreciação [79].

115. Ao mesmo tempo, isto significa que a partir do momento, em que as condições de resolução estão preenchidas — isto é, em especial, o banco encontra-se (provavelmente) em situação de insolvência —, a comparação com a situação hipotética de liquidação ou um processo normal de insolvência — como foi realizada no âmbito da terceira avaliação — é completamente adequada: com efeito, sem intervenção das autoridades, a insolvência seria a única alternativa.

116. Isto aplica-se mesmo que, com base numa situação económica comparativamente positiva da instituição de crédito, se decida, em última análise, não pela resolução em sentido estrito, mas sim pela recuperação administrativa [80]. Com efeito, o relevante é que, tendo em conta a diminuição da confiança dos mercados e a ameaça de insolvência da instituição de crédito em causa e dos seus investidores, esta recuperação deixa de poder se negociada com base nos seus próprios recursos.

117. Por conseguinte, contrariamente ao que as recorrentes afirmam, o valor eventualmente mais elevado dos instrumentos de capital, admitindo a realização de uma avaliação definitiva *ex post*, em comparação com o valor de liquidação não pode ser considerado como o seu valor de mercado. Com efeito, a avaliação 2 realiza-se tendo em conta a intervenção das autoridades, e não as «condições de mercado», isto é, sem a participação das autoridades [81]. Por outro lado, a avaliação 3 é efetuada, nos termos do artigo 20.º, n.º 18, alínea b), do Regulamento-MUR, partindo do pressuposto de que a medida de resolução não terá sido executada.

75 V., desde logo, n.º 23 das presentes conclusões.

76 V. *working document* da Direção-Geral do Mercado Interno, «Discussion Paper on the Debt Write-Down Tool — Bail-in», p. 5.

77 V., desde logo, n.ºs 66 e 67 das presentes conclusões.

78 Freudenthaler/Lintner, *Conditions for Taking Resolution Action and the Adoption of a Resolution Scheme*, in: World Bank Group (eds.), Bank Resolution and «Bail-in» in the EU: Selected Case Studies Pre and Post BRRD, Washington D.C. 2017, p. 106; Grünewald, *Legal challenges of bail-in*, ESCB Legal Conference 2017, Frankfurt am Main 2018, pp. 291 e seg.

79 V., a este respeito, desde logo n.ºs 99 e 100 das presentes conclusões.

80 Essa possibilidade é prevista pelo artigo 27.º, n.º 1, alínea a) e n.º 2, do Regulamento-MUR (instrumento de recapitalização interna como medida de reestruturação). Porém, os acionistas e os credores do banco em situação de falência não têm qualquer direito a que a autoridade de resolução proceda à recuperação da instituição para os mesmos ou escolha o instrumento suscetível de resultar nas perdas mais baixas para eles. Em conformidade com o n.º 4 do artigo 18.º do Regulamento-MUR, o CUR deve antes orientar-se pelos objetivos de resolução previstos no artigo 14.º. V., a este respeito, desde logo, n.º 99 e 103 das presentes conclusões.

81 V. artigo 10.º, n.ºs 1 a 3, do Regulamento 2018/345.

118. Por conseguinte, em caso de insolvência (provável) de um banco, o Tribunal de Justiça já reconheceu que, na equiparação da situação dos acionistas e dos credores deste banco com um cenário de liquidação hipotético, não se verifica qualquer interferência injustificada no seu direito fundamental de propriedade [82].

119. Consequentemente, a interpretação feita pelo Tribunal Geral dos n.os 11 e 12 do artigo 20.º do Regulamento-MUR, referindo-se à possibilidade de uma indemnização com base na avaliação 3 em conformidade com o princípio «No creditor worse off», não viola o artigo 17.º da Carta. Com efeito, a justa indemnização pela retirada do benefício de posições relativas à propriedade consiste no valor de liquidação dos instrumentos de capital em causa, cujo montante deve ser determinado no âmbito da terceira avaliação em conformidade com o n.º 16 do artigo 20.º do Regulamento-MUR. Deste modo, não é necessária para este efeito uma avaliação definitiva *ex post* nos termos do n.º 11 do artigo 20.º

c) Avaliação definitiva ex post para estabelecimento da igualdade de tratamento com acionistas e credores afetados por outros instrumentos de resolução?

120. A Algebris e a Anchorage sustentam ainda que esta interpretação dos n.os 11 e 12 do artigo 20.º do Regulamento-MUR é contrária ao princípio da igualdade de tratamento [83].

121. Segundo o entendimento já exposto das recorrentes sobre esta disposição [84], a interpretação feita pelo Tribunal Geral implica que, no caso das medidas de resolução referidas no n.º 12 — nomeadamente no caso da recapitalização interna, da criação de uma instituição de transição e da segregação de ativos —, os acionistas e os credores em causa recebam, em última análise, uma indemnização mais elevada pela perda dos seus bens e, deste modo, sejam objeto de um tratamento mais favorável do que num caso como o presente (de redução e conversão com subsequente alienação da atividade). Em vez da simples indemnização igual ao valor de liquidação com base na terceira avaliação, os acionistas e os credores em causa seriam indemnizados, nos casos previstos no n.º 12, pelo valor mais elevado dos seus instrumentos de capital, valor este determinado com base na avaliação definitiva *ex post*.

122. A este respeito, a Algebris e a Anchorage alegam essencialmente que entre a redução e a conversão realizadas no presente caso nos termos do artigo 21.º do Regulamento-MUR e o instrumento de recapitalização interna previsto no artigo 20.º, n.º 12, alínea a), na aceção do artigo 27.º, não existe qualquer diferença tão substancial que possa justificar a tomada em consideração de uma reposição de ações ou de créditos apenas no caso de se aplicar este último instrumento.

123. Contudo, esta argumentação não pode ser aceite.

124. Com efeito, o artigo 20.º, n.os 11 e 12, do Regulamento-MUR não prevê qualquer indemnização pela privação da propriedade no sentido do artigo 17.º, n.º 1, segundo período, da Carta, mas sim a possibilidade de uma correção em caso de alteração do conteúdo das posições relativas à propriedade. Todavia, esta correção — em termos concretos, a reposição de ações ou de créditos ou um aumento da contrapartida paga pela transferência de ativos ou direitos para

[82] V., neste sentido, Acórdãos de 19 de julho de 2016, Kotnik e o. (C-526/14, EU:C:2016:570, n.os 78 e 79); bem como de 20 de setembro de 2016, Ledra Advertising e o./Comissão e BCE (C-8/15 P a C-10/15 P, EU:C:2016:701, n.os 73 e 74).

[83] Segundo fundamento de recurso no processo C-934/19 P.

[84] V., a este respeito, n.º 107 das presentes conclusões.

outra entidade — simplesmente não é possível no caso da redução e da conversão de instrumentos de capital com a subsequente alienação da atividade. Esta conduz efetivamente a uma privação da propriedade [85]. Nestes dois aspetos, o presente caso não constitui, portanto, um cenário comparável aos casos previstos n.os 11 e 12 do artigo 20.º (recapitalização interna, criação de uma instituição de transição, segregação de ativos).

125. A título ilustrativo: nestes últimos casos, na sequência da aplicação destes instrumentos, os acionistas e os credores podem ter uma participação em outra entidade, por exemplo, numa instituição de transição recém-criada. Em alternativa, as suas participações podem ser reduzidas em valor devido às medidas de resolução, por exemplo, porque foram reduzidas no âmbito da recapitalização interna, ou porque todos os ativos rentáveis foram separados ou transferidos para uma instituição de transição, enquanto as suas participações ou créditos permanecem nos ativos do banco em situação de insolvência. Também é possível que se verifiquem ambos os efeitos. No entanto, acionistas e credores não ficam, de início, total e definitivamente privados da sua propriedade.

126. Consequentemente, nestes casos, uma correção do valor intrínseco da posição relativa à propriedade mediante uma avaliação definitiva *ex post* ainda é possível e pode mesmo ser necessária por razões de proporcionalidade [86].

127. Em contrapartida, no caso da redução e da conversão completas de todas as ações e instrumentos de capital relevantes e da subsequente transferência das ações recém-criadas para terceiros (ou seja, na situação do caso em apreço de alienação da atividade) é, em primeiro lugar, simplesmente impossível, repor os instrumentos de capital previamente reduzidos e convertidos. De facto, na sequência desta operação, estes instrumentos e a entidade que os emitiu deixaram de existir. Consequentemente, neste contexto, o Tribunal Geral salientou com razão que as recorrentes deixaram de ser acionistas e detentoras de instrumentos de capital relevantes do Banco Popular [87].

128. O argumento apresentado pela Algebris e pela Anchorage, segundo o qual, no caso de uma redução e conversão de instrumentos de capital na aceção do artigo 21.º do Regulamento-MUR, os acionistas e os credores deveriam necessariamente ser tratados, tendo em conta o artigo 20.º, n.º 12, alínea a), da mesma forma que no caso de uma recapitalização interna, é, portanto, inoperante. É certo que o exercício dos poderes de redução e de conversão corresponde, em grande medida, à aplicação do instrumento de recapitalização interna. Contudo, no caso em apreço, estes poderes não podem ser considerados separadamente da aplicação do instrumento de alienação da atividade [88].

129. Em segundo lugar, no caso de alienação da atividade a um terceiro privado, ao contrário do que acontece no caso da criação pelas autoridades de uma instituição de transição ou um veículo de gestão de ativos, a contrapartida não pode tão-pouco ser aumentada posteriormente. Esta situação só poderia verificar-se, nomeadamente, mediante intervenção do poder público nas condições previamente estabelecidas por contrato [89]. No entanto, um tal poder por parte do CUR poderá comprometer seriamente a eficácia do instrumento de alienação da atividade e, desde modo, os objetivos da resolução. Com efeito, este instrumento tem a grande vantagem de os

85 V. n.º 111 das presentes conclusões.

86 V., neste sentido, quanto à recapitalização interna, Acórdão de 19 de julho de 2016, Kotnik e o. (C-526/14, EU:C:2016:570, n.º 102).

87 V. n.º 52 do despacho recorrido no processo T-599/18, e n.º 54 do despacho recorrido no processo T-2/19.

88 Acórdão de 4 de março de 2021, Liaño Reig/CUR (C-947/19 P, EU:C:2021:172, n.º 70).

89 V., a este respeito, também Acórdão de 4 de março de 2021, Liaño Reig/CUR (C-947/19 P, EU:C:2021:172, n.º 74).

riscos para o setor público se manterem extremamente baixos, uma vez que o adquirente privado assume essencialmente a garantia da continuidade das funções críticas e da proteção dos ativos. Todavia, se um adquirente privado tivesse de ter em conta que poderia ser posteriormente obrigado a pagar uma contrapartida acrescida, os efeitos da decisão já arriscada em termos empresariais de assumir um banco em situação de insolvência seriam completamente impossíveis de determinar. É provável que, nestas circunstâncias, seja praticamente impossível encontrar, no contexto da resolução, interessados numa alienação da atividade.

130. Das considerações acima mencionadas depreende-se que a situação dos acionistas e dos credores nos casos referidos nos n.os 11 e 12 do artigo 20.º do Regulamento-MUR não é comparável à situação dos acionistas e dos credores em causa no caso de alienação da atividade.

131. Apenas por uma questão de exaustividade, importa aqui recordar que a realização ou não de uma avaliação definitiva *ex post* não poderá, de modo algum, comprometer a decisão de alienação da atividade em substituição da recapitalização interna, da criação de uma instituição de transição ou da segregação de ativos [90]. Também não existe um direito a que seja aplicado o instrumento de resolução que permite esperar a menor perda patrimonial para acionistas e credores, mas o que melhor concretiza os objetivos da resolução previstos no artigo 14.º do Regulamento-MUR [91].

132. Se para a concretização deste interesse público for necessário proceder à privação da propriedade dos instrumentos de capital, tal privação deve simplesmente ser compensada em tempo útil e de forma adequada [92], o que, todavia — como já foi explicado em pormenor pelo Tribunal Geral [93] e também no âmbito das presentes conclusões [94] —, não é assegurado por uma avaliação definitiva *ex post* nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR, mas sim mediante a avaliação 3 nos termos do n.º 16 do mesmo artigo.

133. Consequentemente, também a este respeito o Tribunal Geral não incorreu em erro de direito.

C. Conclusão

134. Em conclusão, o Tribunal Geral declarou, portanto, corretamente, que a realização de uma avaliação definitiva *ex post* não poderia, nas presentes circunstâncias, produzir quaisquer efeitos na situação jurídica das recorrentes: essa avaliação não poderia conduzir à reposição das suas ações e créditos, nem a um outro tipo de compensação ou indemnização. As recorrentes não poderiam tão-pouco servir-se desta avaliação para efeitos de prova ou de demonstração no âmbito do recurso interposto contra a decisão de resolução.

135. Por último, esta conclusão permite igualmente rejeitar os argumentos das recorrentes relacionados, essencialmente, com uma obrigação formal e objetiva por parte do CUR de proceder a uma avaliação *ex post* nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR.

[90] V., a este respeito, desde logo n.os 99 a 103 das presentes conclusões.

[91] V., a este respeito, desde logo, n.º 99 e n.º 80 das presentes conclusões.

[92] V. n.º 112 das presentes conclusões.

[93] N.os 54 e segs. do despacho recorrido no processo T-599/18, e n.os 57 e segs. do despacho recorrido no processo T-2/19.

[94] V., em especial, n.os 113 e segs.

136. Assim, na primeira parte do seu primeiro fundamento de recurso no processo C-934/19 P, a Algebris e a Anchorage alegam que a obrigação de proceder a uma avaliação definitiva *ex post*, nos termos do primeiro parágrafo do n.º 11 do artigo 20.º, não depende necessariamente e em especial do facto de essa avaliação poder cumprir um dos objetivos referidos no segundo parágrafo.

137. No mesmo sentido apontam a primeira e quarta partes do primeiro fundamento de recurso apresentado pela Aeris no processo C-874/19 P, segundo as quais para a admissibilidade do seu recurso é apenas relevante que a decisão de não proceder a uma avaliação definitiva *ex post* produza efeitos jurídicos vinculativos e, no âmbito do recurso contra a decisão de resolução, deixe de ser passível de impugnação nos termos do artigo 20.º, n.º 15, do Regulamento-MUR. Por conseguinte, a negação de provimento decidida pelo Tribunal Geral violaria o direito da Aeris a uma tutela jurisdicional efetiva.

138. No entanto, neste contexto, importa recordar que para a admissibilidade do recurso de anulação interposto por uma pessoa singular ou coletiva não é suficiente que a decisão impugnada produza efeitos jurídicos vinculativos. Pelo contrário, os efeitos jurídicos vinculativos devem ser de molde a afetar os interesses da recorrente, modificando de forma caracterizada a sua situação jurídica [95].

139. Por outras palavras, o artigo 263.º TFUE não atribui às pessoas com legitimidade ativa não privilegiada a possibilidade de exigir uma fiscalização abstrata da legalidade dos atos de direito da União. Isto não está em contradição com o artigo 47.º da Carta, uma vez que este artigo prevê apenas o direito à ação contra uma medida que tenha violado *direitos e liberdades garantidos pelo direito da União* dessa pessoa.

140. Consequentemente, a eventual existência de uma obrigação formal e objetiva por parte do CUR de proceder a uma avaliação definitiva *ex post*, nos termos do artigo 20.º, n.º 11, do Regulamento-MUR, não pode, em todo o caso, alterar o facto de que a admissibilidade dos recursos perante o Tribunal Geral pressupõe uma afetação direta das recorrentes. Porém, tendo em conta o que precede, tal não se verifica no caso em apreço, pelo que o Tribunal Geral decidiu corretamente julgar os recursos inadmissíveis.

141. Assim sendo, os presentes recursos são improcedentes.

VII. Despesas

142. Nos termos do artigo 184.º, n.º 2, do Regulamento de Processo, se o recurso da decisão do Tribunal Geral for julgado improcedente, o Tribunal de Justiça decide sobre as despesas. Assim, nos termos do artigo 184.º, n.º 1, em conjugação com o artigo 138.º, n.º 1, a parte vencida é condenada nas despesas se a parte vencedora o tiver requerido.

143. Tendo as recorrentes, à luz do que precede, sido vencidas, e segundo pedido do CUR, as recorrentes suportarão, além das suas próprias despesas, as despesas efetuadas pelo CUR.

[95] V. Acórdão de 13 de outubro de 2011, Deutsche Post e República Federal da Alemanha/Comissão (C-463/10 P e C-475/10 P, EU:C:2011:656, n.os 36 e 37).

VIII. Proposta de decisão

144. Em conclusão, proponho ao Tribunal de Justiça que decida do seguinte modo:

1. É negado provimento aos recursos interpostos dos Despachos do Tribunal Geral da União Europeia de 10 de outubro de 2019, Aeris Invest/CUR (T-599/18, EU:T:2019:740) e Algebris (UK) e Anchorage Capital Group/CUR (T-2/19, EU:T:2019:741).

2. A Aeris Invest Sàrl é condenada nas despesas no processo C-874/19 P; a Algebris (UK) Ltd e a Anchorage Capital Group LLC são condenadas nas despesas no processo C-934/19 P.