

**BASE DE DATOS DE Norma DEF.-**

Referencia: NCJ066866

**TRIBUNAL GENERAL DE LA UNIÓN EUROPEA**

Sentencia 22 de noviembre de 2023

Sala Tercera Ampliada.

Asunto n.º T-302/20, T-303/20 y T-307/20, T-304/20, T-330/20 T-340/20 (acumulados)

**SUMARIO:**

**Derecho bancario. Unión bancaria. Unión económica y monetaria. Mecanismo Único de Resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión (MUR). Resolución de Banco Popular Español. Derecho de propiedad. Independencia del valorador.** Tras la crisis financiera mundial de 2008, la UE estableció unas medidas con objeto de proteger los mercados financieros de la Unión. Una de esas medidas es el Mecanismo Único de Resolución (MUR), con el objeto de permitir una resolución ordenada de los bancos sin emplear el dinero de los contribuyentes y preservar la estabilidad financiera. En un banco con graves dificultades o que vaya a estarlo, la Junta Única de Resolución (JUR), puede, en determinadas condiciones, adoptar un dispositivo de resolución que tendrá que ser aprobado por la Comisión a cargo del Fondo de emergencia Único de Resolución (FUR), fondo que puede utilizarse en tiempos de crisis y que está financiado por el propio sector bancario. Se adoptó un dispositivo de resolución con respecto al banco español Banco Popular, aprobado por la Comisión y condujo a la compra de las acciones de Banco Popular al precio de un euro por el banco español Banco Santander. Según el Reglamento de la Unión sobre la resolución de las entidades de crédito, si se demuestra que los accionistas o acreedores de una entidad que ha sido objeto de una medida de resolución han sufrido pérdidas mayores que las que habrían sufrido en caso de liquidación de la referida entidad según un procedimiento de insolvencia ordinario, la JUR podrá utilizar el FUR para pagarles una compensación. Para estimar esa posible diferencia de trato, un valorador independiente llevó a cabo una valoración del banco en un escenario hipotético de liquidación. La JUR decidió a continuación que los accionistas y acreedores afectados no habrían recibido mejor trato en caso de liquidación de Banco Popular que el que resultó de la resolución y que no tenían derecho a percibir una compensación del FUR. Varios accionistas y acreedores afectados impugnaron esta decisión ante el Tribunal General que desestima ahora los recursos, en la medida en que cuestionaban la independencia del valorador y se fundaban además en la vulneración del derecho a ser oído de los accionistas y acreedores afectados. Considera que, en su valoración, el valorador se basó en una metodología correcta y no incurrió en errores manifiestos al valorar los activos de Banco Popular. El resultado a que habría conducido un procedimiento de insolvencia ordinario habría sido, en consecuencia, el mismo que el de la resolución, de manera que no se vulneró el derecho de propiedad de los accionistas y acreedores afectados.

**PRECEPTOS:**

Reglamento 806/2014 (normas uniformes procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución), arts. 3, 14, 15.1, 18, 20, 76.

Reglamento (UE) 2018/344, (complementa la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los criterios relativos al método para la valoración de la diferencia en el trato en caso de resolución), art. 4.

Reglamento Delegado 2016/1075 (planes de reestructuración, los planes de resolución y los planes de resolución de grupos, los criterios mínimos que la autoridad competente debe evaluar en lo que respecta a los planes de reestructuración y planes de reestructuración de grupos, las condiciones para la ayuda financiera de grupo, los requisitos relativos a los valoradores independientes, el reconocimiento contractual de las competencias de amortización y de conversión, el procedimiento en relación con los requisitos de notificación y el anuncio de suspensión y el contenido de los mismos, y el funcionamiento operativo de los colegios de autoridades de resolución), arts. 39, 40, 41, capítulo IV.

Directiva 2014/59/UE, (Marco para la recuperación y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión), art. 85.4.

Ley 22/2003 (Concursal), arts. 38, 44.1, 100, 148, 149.

Real Decreto 1012/2015, (desarrolla la Ley 11/2015), art. 10.

Real Decreto Legislativo 1/2020 (TR Ley concursal), arts. 111.1, 317, 318.

**PONENTE:**

Don G. De Baere

En el asunto T-304/20,

**Laura Molina Fernández**, con domicilio en Madrid, representada por los Sres. S. Rodríguez Bajón, A. Gómez-Acebo Dennes y A. Ruiz Ojeda, abogados,

parte demandante,

contra

**Junta Única de Resolución (JUR)**, representada por las Sras. M. S. Fernández Rupérez y A. R. Lapresta Bienz y los Sres. L. Forestier y J. Rius Riu, en calidad de agentes, asistidos por los Sres. H.-G. Kamann y F. P. Louis y las Sras. V. del Pozo Espinosa de los Monteros y L. Hesse, abogados,

parte demandada,

apoyada por

**Reino de España**, representado por la Sra. A. Gavela Llopis, en calidad de agente,

parte coadyuvante,

EL TRIBUNAL GENERAL (Sala Tercera ampliada),

integrado, durante las deliberaciones, por el Sr. M. van der Woude, Presidente, y el Sr. G. De Baere (Ponente), la Sra. G. Steinfatt, el Sr. K. Kecsmár y la Sra. S. Kingston, Jueces;

Secretaría: Sra. P. Nuñez Ruiz, administradora;

habiendo considerado los escritos obrantes en autos;

celebrada la vista el 8 de septiembre de 2022;

dicta la siguiente

Sentencia

1. Mediante su recurso basado en el artículo 263 TFUE, la demandante, D.<sup>a</sup> Laura Molina Fernández, solicita que se anule la Decisión SRB/EES/2020/52 de la Junta Única de Resolución (JUR), de 17 de marzo de 2020, por la que se determina la potencial concesión de una compensación a los accionistas y acreedores de Banco Popular Español, S. A., sobre los que se adoptaron las medidas de resolución (en lo sucesivo, «Decisión impugnada»).

### Antecedentes del litigio

2. La demandante era accionista de Banco Popular Español (en lo sucesivo, «Banco Popular») antes de que se adoptara un dispositivo de resolución respecto de dicha entidad.

3. El 7 de junio de 2017, la JUR, en sesión ejecutiva, adoptó la Decisión SRB/EES/2017/08 relativa a la adopción de un dispositivo de resolución con respecto a Banco Popular (en lo sucesivo, «dispositivo de resolución»), sobre la base del Reglamento (UE) n.º 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de julio de 2014, por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) n.º 1093/2010 (DO 2014, L 225, p. 1).

4. Previamente a la adopción del dispositivo de resolución, el 23 de mayo de 2017, y al término de un procedimiento de licitación, la JUR contrató los servicios de la consultoría Deloitte Réviseurs d'Entreprises como valorador (en lo sucesivo, «valorador») en el marco de la preparación de una eventual resolución de Banco Popular. Se adjudicó al valorador un contrato específico tras una convocatoria de nueva licitación en el contexto de un contrato marco múltiple de servicios que la JUR había firmado con seis empresas consultoras, entre ellas el valorador. En virtud del contrato específico, se encargó al valorador la realización de una valoración de Banco Popular previa a una eventual resolución, así como la valoración de la diferencia de trato con arreglo al artículo 20, apartados 16 a 18, del Reglamento n.º 806/2014, posterior a una posible resolución.

5. El 5 de junio de 2017, la JUR adoptó una primera valoración, con arreglo al artículo 20, apartado 5, letra a), del Reglamento n.º 806/2014, que tenía la finalidad de informar la determinación de si se cumplían las condiciones, tal como se definen en el artículo 18, apartado 1, del Reglamento n.º 806/2014, para la resolución.

6. El 6 de junio de 2017, el valorador remitió a la JUR una segunda valoración (en lo sucesivo, «valoración 2»), redactada con arreglo al artículo 20, apartado 10, del Reglamento n.º 806/2014. La valoración 2 tenía por objeto determinar el valor del activo y del pasivo de Banco Popular, proporcionar una estimación del tratamiento que habrían recibido los accionistas y acreedores si Banco Popular hubiera iniciado un procedimiento de insolvencia ordinario, así como informar sobre la decisión relativa a las acciones y los instrumentos de propiedad que se transmitirían y la comprensión de la JUR de lo que constituyen términos comerciales para los fines del instrumento de venta del negocio.

7. En el dispositivo de resolución, la JUR, al considerar que se cumplían las condiciones del artículo 18, apartado 1, del Reglamento n.º 806/2014, decidió someter a Banco Popular a un procedimiento de resolución. La JUR decidió amortizar y convertir los instrumentos de capital de Banco Popular con arreglo al artículo 21 del Reglamento n.º 806/2014 y aplicar el instrumento de venta del negocio de conformidad con el artículo 24 del Reglamento n.º 806/2014 mediante la transmisión de las acciones a un adquirente.

8. La JUR decidió cancelar el 100 % de las acciones de Banco Popular, convertir y amortizar todo el importe principal de los instrumentos de capital adicional de nivel 1 emitidos por Banco Popular y convertir todo el importe principal de los instrumentos de capital de nivel 2 emitidos por Banco Popular en «acciones nuevas II». Al término de un proceso de venta transparente y abierto tramitado por la autoridad de resolución española, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), las «acciones nuevas II» fueron transmitidas a Banco Santander, S. A., por el precio de un euro. Posteriormente, el 28 de septiembre de 2018, en el marco de una fusión por absorción, Banco Santander sucedió a título universal a Banco Popular.

9. El 7 de junio de 2017, la Comisión Europea adoptó la Decisión (UE) 2017/1246, por la que se aprueba el régimen de resolución de Banco Popular (DO 2017, L 178, p. 15).

10. El 14 de junio de 2018, el valorador remitió a la JUR la valoración de la diferencia de trato, con arreglo al artículo 20, apartados 16 a 18, del Reglamento n.º 806/2014, realizada a fin de evaluar si los accionistas y acreedores habrían recibido mejor trato si la entidad objeto de resolución hubiera iniciado un procedimiento de insolvencia ordinario (en lo sucesivo, «valoración 3»). El 31 de julio de 2018, el valorador envió a la JUR un *addendum* a esa valoración, en el que se corregían algunos errores de forma.

11. En la valoración 3, el valorador evaluó el trato que habrían recibido los accionistas y acreedores afectados si se hubiera sometido a Banco Popular a un procedimiento de insolvencia ordinario en el momento en que se adoptó el dispositivo de resolución. Procedió a dicha evaluación partiendo de un escenario de liquidación con arreglo a la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (BOE n.º 164, de 10 de julio de 2003, p. 26905).

12. El valorador indicó que el escenario de liquidación hipotético se había elaborado a partir de la información financiera no auditada de 6 de junio de 2017 o, si no se disponía de esta, de la de 31 de mayo de 2017. Consideró que la apertura de un procedimiento de insolvencia ordinario para Banco Popular el 7 de junio de 2017 habría conducido a una liquidación no planificada. Para evaluar los valores de realización de los activos, el valorador tuvo en cuenta tres escenarios temporales de liquidación alternativos, de 18 meses, de 3 años y de 7 años, cada uno de los cuales incluía una hipótesis mejor y otra peor. Concluyó que, en cada una de estas hipótesis, en un procedimiento de insolvencia ordinario no habría cabido esperar que los accionistas afectados y los acreedores subordinados cobraran sus créditos y que, por tanto, no había diferencia de trato en comparación con el que resultaba de la medida de resolución.

13. El 6 de agosto de 2018, la JUR publicó en su sitio de Internet su Comunicación de 2 de agosto de 2018 relativa a la decisión preliminar respecto a la potencial concesión de una compensación a los accionistas y acreedores de Banco Popular sobre los que se adoptaron las medidas de resolución, e inicio del proceso para presentar comentarios (derecho de audiencia) (SRB/EES/2018/132) (en lo sucesivo, «Decisión preliminar»), y una versión no confidencial de la valoración 3. El 7 de agosto de 2018 se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* (DO 2018, C 277 I, p. 1) un anuncio en relación con la Comunicación de la JUR.

14. En la Decisión preliminar, la JUR consideró que de la valoración 3 se infería que no existían diferencias entre el trato que efectivamente habían recibido los accionistas y acreedores afectados a raíz de la resolución de Banco Popular y el trato que habrían recibido si la entidad hubiera iniciado un procedimiento de insolvencia ordinario en la fecha de la resolución. La JUR decidió, con carácter preliminar, que no era necesario pagar una compensación a los accionistas y acreedores afectados con arreglo al artículo 76, apartado 1, letra e), del Reglamento n.º 806/2014.

**15.** De cara a la adopción de su decisión final sobre si era necesario o no conceder una compensación a los accionistas y acreedores afectados, la JUR invitó a estos a que manifestaran su interés en ejercer su derecho de audiencia respecto a la Decisión preliminar, de conformidad con el artículo 41, apartado 2, letra a), de la Carta de los Derechos Fundamentales de la Unión Europea (en lo sucesivo, «Carta»).

**16.** La JUR indicó que el procedimiento para el ejercicio del derecho de audiencia se dividía en dos fases.

**17.** En una primera fase, la fase de registro, se invitaba a los accionistas y acreedores afectados a manifestar su interés en el ejercicio de su derecho de audiencia mediante el formulario de registro dispuesto para tal fin en su página web hasta el 14 de septiembre de 2018. A continuación, la JUR debía verificar que todo aquel que hubiera manifestado su interés tuviera la condición de accionista o acreedor afectado. Los accionistas y acreedores afectados interesados debían presentar una prueba de su identidad y una prueba de que, el 6 de junio de 2017, poseían uno o más de los instrumentos de capital de Banco Popular que fueron amortizados o convertidos y transmitidos en el marco de la resolución.

**18.** En una segunda fase, la fase de consulta, los accionistas y acreedores afectados que habían expresado su interés en el ejercicio de su derecho de audiencia en el curso de la primera fase y cuya condición de accionista o acreedor había sido verificada por la JUR podían presentar sus comentarios sobre la Decisión preliminar, a la que acompañaba como anexo la valoración 3.

**19.** El 16 de octubre de 2018, la JUR anunció que los accionistas y acreedores elegibles serían invitados a presentar sus comentarios escritos sobre la Decisión preliminar a partir del 6 de noviembre de 2018. El 6 de noviembre de 2018, la JUR envió a los accionistas y acreedores elegibles un vínculo personal único que daba acceso a un formulario *online* que les permitía presentar, hasta el 26 de noviembre de 2018, sus comentarios sobre la Decisión preliminar, así como sobre la versión no confidencial de la valoración 3.

**20.** Al término de la fase de consulta, la JUR examinó los comentarios pertinentes de los accionistas y acreedores afectados en relación con la Decisión preliminar. La JUR solicitó al valorador que le facilitara un documento que contuviera su evaluación de los comentarios pertinentes relativos a la valoración 3 y examinara si la valoración 3 seguía siendo válida a la luz de esos comentarios.

**21.** El 18 de diciembre de 2019, el valorador presentó a la JUR su evaluación, titulada «Documento aclaratorio relativo a la valoración de la diferencia de trato» (en lo sucesivo, «documento aclaratorio»). En este documento aclaratorio, el valorador confirmó que tanto la estrategia como los diferentes escenarios de liquidación hipotéticos detallados en la valoración 3, así como las metodologías utilizadas y los análisis realizados, seguían siendo válidos.

**22.** El 17 de marzo de 2020, la JUR adoptó la Decisión impugnada. El 20 de marzo de 2020 se publicó en el *Diario Oficial de la Unión Europea* (DO 2020, C 91, p. 2) un anuncio relativo a esta Decisión.

**23.** En la Decisión impugnada, la JUR consideró que el valorador era independiente, conforme a lo exigido por el artículo 20, apartado 1, del Reglamento n.º 806/2014 y el capítulo IV del Reglamento Delegado (UE) 2016/1075 de la Comisión, de 23 de marzo de 2016, que completa la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación que especifican el contenido de los planes de reestructuración, los planes de resolución y los planes de resolución de grupos, los criterios mínimos que la autoridad competente debe evaluar en lo que respecta a los planes de reestructuración y planes de reestructuración de grupos, las condiciones para la ayuda financiera de grupo, los requisitos relativos a los valoradores independientes, el reconocimiento contractual de las competencias de amortización y de conversión, el procedimiento en relación con los requisitos de notificación y el anuncio de suspensión y el contenido de los mismos, y el funcionamiento operativo de los colegios de autoridades de resolución (DO 2016, L 184, p. 1).

**24.** En el epígrafe 5 —«Informe de valoración 3»— de la Decisión impugnada, la JUR resumió el contenido de la valoración 3 y entendió que era conforme con el marco legal aplicable, estaba suficientemente motivado y era suficientemente completo para constituir el fundamento de una decisión adoptada con arreglo al artículo 76, apartado 1, letra e), del Reglamento n.º 806/2014. Consideró que la valoración 3 evaluaba los elementos necesarios mencionados en el artículo 20, apartado 17, del Reglamento n.º 806/2014 y en el Reglamento Delegado (UE) 2018/344 de la Comisión, de 14 de noviembre de 2017, por el que se complementa la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los criterios relativos al método para la valoración de la diferencia en el trato en caso de resolución (DO 2018, L 67, p. 3).

**25.** En el epígrafe 6 de la Decisión impugnada, la JUR presentó los «comentarios recibidos de los accionistas y acreedores afectados y evaluación de los mismos». En el epígrafe 6.1 —«Evaluación de la pertinencia»— de la Decisión impugnada, la JUR explicó que algunos de esos comentarios, que no guardaban relación ni con su Decisión preliminar ni con la valoración 3, no eran pertinentes en la medida en que quedaban fuera del ámbito del procedimiento para el ejercicio del derecho de audiencia. En el epígrafe 6.2 de la Decisión impugnada, procedió a la «evaluación de los comentarios pertinentes» presentados por los accionistas y acreedores afectados, relativos a la independencia del valorador y al contenido de la valoración 3, agrupados por temas.

**26.** La JUR concluyó que la valoración 3, junto con el documento aclaratorio y las conclusiones expuestas en el epígrafe 6.2 de la Decisión impugnada, ponían de manifiesto que no existían diferencias entre el trato que efectivamente habían recibido los accionistas y acreedores afectados y el que habrían recibido si se hubiera sometido a Banco Popular a un procedimiento de insolvencia ordinario en la fecha de la resolución.

**27.** En consecuencia, la JUR decidió:

«Artículo 1

Valoración

A los efectos de determinar la potencial concesión de una compensación a los accionistas y acreedores del Banco Popular [...] sobre los que se adoptaron las medidas de resolución, la valoración de la diferencia en el trato en caso de resolución según lo dispuesto en el artículo 20, apartado 16, del Reglamento [...] n.º 806/2014 y el Documento Aclaratorio [...] se recogen respectivamente en los anexos I y II de la presente Decisión.

Artículo 2

Compensación

Los accionistas y acreedores del Banco Popular [...] sobre los que se adoptaron las medidas de resolución no tendrán derecho a compensación a cargo del Fondo Único de Resolución con arreglo al artículo 76, apartado 1, letra e), del Reglamento [...] n.º 806/2014.

Artículo 3

Destinatario de la Decisión

La presente Decisión va dirigida al FROB, en su capacidad de autoridad nacional de resolución según lo dispuesto en el artículo 3, apartado 1, punto 3, del Reglamento [...] n.º 806/2014.»

### **Pretensiones de las partes**

**28.** La demandante solicita al Tribunal General que:

- Anule la Decisión impugnada.
- Condene en costas a la JUR.

**29.** La JUR, apoyada por el Reino de España, solicita al Tribunal General que:

- Desestime el recurso.
- Condene en costas a la demandante.

### **Fundamentos de Derecho**

**30.** En apoyo de su recurso, la demandante invoca tres motivos. Mediante el primer motivo, la demandante alega que la valoración 3 no fue realizada por un valorador independiente, en contra de lo dispuesto por el artículo 20 del Reglamento n.º 806/2014 y el capítulo IV del Reglamento Delegado 2016/1075. Mediante el segundo motivo, la demandante aduce que la valoración 3 adolece de errores. Mediante el tercer motivo, la demandante sostiene que la valoración 3 parte de una base errónea sobre el estado financiero de Banco Popular en el momento de su resolución.

**31.** Con carácter preliminar, procede señalar que la jurisprudencia ha circunscrito el alcance del control ejercido por el Tribunal General tanto en las situaciones en las que el acto impugnado se basa en una apreciación de hechos de carácter científico y técnico de gran complejidad como cuando se trata de apreciaciones económicas complejas.

**32.** Por un lado, en las situaciones en las que las autoridades de la Unión Europea disponen de una amplia facultad de apreciación, en particular en cuanto a la valoración de hechos de carácter científico y técnico de gran complejidad



para determinar la naturaleza y alcance de las medidas que adoptan, al realizar su control, el juez de la Unión debe limitarse a examinar si dichas autoridades, al ejercer esa facultad de apreciación, incurrieron en error manifiesto o en desviación de poder o si rebasaron manifiestamente los límites de su facultad de apreciación. En tal contexto, en efecto, el juez de la Unión no puede sustituir la apreciación de hechos de carácter científico y técnico efectuada por las autoridades de la Unión, únicas a quienes el Tratado FUE ha encomendado dicha tarea, por la suya propia [véanse las sentencias de 21 de julio de 2011, Etimine, C-15/10, EU:C:2011:504, apartado 60 y jurisprudencia citada, y de 1 de junio de 2022, Algebris (UK) y Anchorage Capital Group/Comisión, T-570/17, EU:T:2022:314, apartado 105 y jurisprudencia citada].

**33.** Por otro lado, en cuanto al control que el juez de la Unión ejerce sobre las apreciaciones económicas complejas realizadas por las autoridades de la Unión, este es un control limitado que se circunscribe necesariamente a la comprobación del cumplimiento de las normas sobre el procedimiento y la motivación, la exactitud material de los hechos y la falta de error manifiesto de apreciación y de desviación de poder. Así pues, en el marco de este control, tampoco corresponde al juez de la Unión sustituir la apreciación económica de la autoridad competente de la Unión por la suya propia [véanse las sentencias de 2 de septiembre de 2010, Comisión/Scott, C-290/07 P, EU:C:2010:480, apartado 66 y jurisprudencia citada, y de 1 de junio de 2022, Algebris (UK) y Anchorage Capital Group/Comisión, T-570/17, EU:T:2022:314, apartado 106 y jurisprudencia citada].

**34.** Dado que las decisiones de la JUR que tienen como finalidad determinar si debe concederse una compensación a los accionistas y acreedores afectados por las medidas de resolución de una entidad se basan en apreciaciones económicas y técnicas muy complejas, procede considerar que los principios derivados de la jurisprudencia mencionada en los apartados 32 y 33 de la presente sentencia se aplican al control que el juez debe ejercer.

**35.** Ahora bien, aunque se reconoce a la JUR un margen de apreciación en materia económica y técnica, ello no implica que el juez de la Unión deba abstenerse de controlar la interpretación que hace la JUR de los datos de carácter económico en los que funda su decisión. En efecto, como ha declarado el Tribunal de Justicia, aun en el caso de apreciaciones complejas, el juez de la Unión no solo debe verificar la exactitud material de los elementos de prueba invocados, su fiabilidad y su coherencia, sino también comprobar si tales elementos constituyen el conjunto de datos pertinentes que deben tomarse en consideración para apreciar una situación compleja y si son adecuados para sostener las conclusiones que se deducen de ellos [véanse las sentencias de 11 de noviembre de 2021, Autostrada Wielkopolska/Comisión y Polonia, C-933/19 P, EU:C:2021:905, apartado 117 y jurisprudencia citada, y de 1 de junio de 2022, Algebris (UK) y Anchorage Capital Group/Comisión, T-570/17, EU:T:2022:314, apartado 108 y jurisprudencia citada].

**36.** A este respecto, para demostrar que la JUR ha incurrido en un error manifiesto en la apreciación de los hechos que pueda justificar la anulación de la Decisión impugnada, los elementos de prueba aportados por la parte demandante deben ser suficientes para privar de plausibilidad a las apreciaciones de los hechos contenidas en dicha Decisión [véanse, por analogía, las sentencias de 7 de mayo de 2020, BTB Holding Investments y Duferco Participations Holding/Comisión, C-148/19 P, EU:C:2020:354, apartado 72, y de 1 de junio de 2022, Algebris (UK) y Anchorage Capital Group/Comisión, T-570/17, EU:T:2022:314, apartado 109 y jurisprudencia citada].

**37.** Por consiguiente, debe desestimarse un motivo basado en un error manifiesto de apreciación si, a pesar de los argumentos de la parte demandante, la apreciación en cuestión puede considerarse cierta o válida (véanse las sentencias de 27 de septiembre de 2018, Spiegel-Verlag Rudolf Augstein y Sauga/BCE, T-116/17, no publicada, EU:T:2018:614, apartado 39 y jurisprudencia citada, y de 25 de noviembre 2020, BMC/Entreprise commune Clean Sky 2, T-71/19, no publicada, EU:T:2020:567, apartado 76 y jurisprudencia citada).

**38.** Además, según reiterada jurisprudencia, cuando las instituciones disponen de una facultad de apreciación, el respeto de las garantías que otorga el ordenamiento jurídico de la Unión en los procedimientos administrativos reviste una importancia aún más fundamental. Entre estas garantías otorgadas por el ordenamiento jurídico de la Unión en los procedimientos administrativos figura, en particular, el principio de buena administración, consagrado en el artículo 41, apartado 2, letra a), de la Carta, que entronca con la obligación de la institución competente de examinar minuciosa e imparcialmente todos los elementos relevantes del asunto de que se trate. Solo de este modo puede el juez de la Unión comprobar si concurren los elementos de hecho y de Derecho de los que depende el ejercicio de la facultad de apreciación (véase, en este sentido, la sentencia de 21 de noviembre de 1991, Technische Universität München, C-269/90, EU:C:1991:438, apartado 14).

***Sobre el segundo motivo, basado en la existencia de errores en la valoración 3***

**39.** Mediante su segundo motivo, la demandante alega, en esencia, que la JUR, en la Decisión impugnada, y el valorador, en la valoración 3, al determinar si los accionistas y acreedores afectados habrían recibido mejor trato si Banco Popular hubiera iniciado un procedimiento de insolvencia ordinario en el momento en que se adoptó el dispositivo de resolución, incurrieron en error por cuanto se basaron en un escenario hipotético según el cual Banco Popular era liquidado como empresa que ha cesado en su actividad.

**40.** La demandante aduce que, en la Decisión impugnada, la JUR se apoyó en una premisa errónea en la medida en que el artículo 20, apartado 18, del Reglamento n.º 806/2014 no indica que el trato de los accionistas y acreedores afectados en un hipotético procedimiento de insolvencia deba estimarse conforme al criterio de que la entidad sometida a resolución ha cesado en su actividad. Para la demandante, la estimación es diferente según que se siga un criterio liquidativo, a saber, de cesación de la actividad, o un criterio de empresa en funcionamiento, a saber, de continuación de la actividad.

**41.** La demandante sostiene que la mención que se hace en el Reglamento n.º 806/2014 al procedimiento de insolvencia ordinario debe entenderse referida al procedimiento regulado por la legislación española, a saber, la Ley 22/2003. Según el artículo 44, apartado 1, de la Ley 22/2003, «la declaración de concurso no interrumpirá la continuación de la actividad profesional o empresarial que viniera ejerciendo el deudor», lo cual significa que la incursión del deudor en una situación de insolvencia declarada no aboca, en el Derecho español, ni a la cesación de la actividad ni a la liquidación de su patrimonio. Asimismo, el artículo 100, apartado 3, de la Ley 22/2003 establece una solución conservativa y de continuación de la actividad a través de un convenio. Esta Ley establece la venta, total o parcial, de la unidad de negocio en régimen de continuidad total o parcial de la actividad, con arreglo a un criterio de empresa en funcionamiento y no de liquidación de un patrimonio inerte, que queda expresamente excluido. La Ley 22/2003 impone el mantenimiento de la actividad, sea cual sea la fase concursal. Según la demandante, en la Decisión impugnada, la JUR incurrió en error de apreciación y en una interpretación errónea de la Ley 22/2003 al considerar que el procedimiento de insolvencia previsto por esta Ley conducía a la liquidación de la entidad.

**42.** La demandante sostiene además que el criterio liquidativo utilizado por el valorador en la valoración 3, y aprobado por la JUR en la Decisión impugnada, es incompatible con la resolución tal como la define el Reglamento n.º 806/2014, en particular con su objetivo de garantizar la continuidad de las funciones esenciales de la entidad, y con el instrumento de resolución empleado por la JUR, a saber, la venta de Banco Popular como empresa en funcionamiento. La demandante entiende que la diferencia de trato obedece a un ejercicio hipotético comparativo entre dos procedimientos que permiten la reestructuración de entidades de crédito. A su modo de ver, dado que la apreciación de la diferencia de trato en la valoración 3 exige comparar operaciones equivalentes, para efectuar la oportuna valoración en un escenario de insolvencia debe partirse de un presupuesto similar al contemplado en la resolución, a saber, la continuación de las actividades de la entidad.

**43.** En la Decisión impugnada, la JUR señaló que, según el artículo 15, apartado 1, letra g), del Reglamento n.º 806/2014, la valoración 3 debía determinar si los accionistas y acreedores afectados habían recibido, en el marco de la resolución, un trato menos favorable que el que habrían recibido en el caso de que Banco Popular hubiera sido «liquidado con arreglo a un procedimiento de insolvencia ordinario». Observó, al igual que el valorador en el documento aclaratorio (apartado 5.1.5), que la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (BOE n.º 146, de 19 de junio de 2015, p. 50797), que traspone la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n.º 1093/2010 y (UE) n.º 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo (DO 2014, L 173, p. 190), establece específicamente que la valoración de la diferencia de trato se realizará asumiendo que se ha aplicado a la entidad un procedimiento de liquidación.

**44.** En primer lugar, por lo que respecta a las disposiciones pertinentes del Reglamento n.º 806/2014, se ha de recordar que la valoración prescrita por el artículo 20, apartado 16, de dicho Reglamento tiene por objeto determinar si los accionistas y acreedores habrían recibido mejor trato si se hubiera sometido a la entidad objeto de resolución a un procedimiento de insolvencia ordinario.

**45.** Con arreglo al artículo 20, apartado 17, del Reglamento n.º 806/2014, la valoración mencionada en el apartado 16 de este mismo artículo deberá determinar la diferencia entre el trato que efectivamente han recibido los accionistas y acreedores en el marco de la resolución y el que habrían recibido si se hubiera sometido a la entidad a un procedimiento de insolvencia ordinario en el momento en que se adoptó la decisión de resolución.

**46.** Dicha valoración tiene como finalidad cumplir el principio según el cual deben evitarse perjuicios superiores a los acreedores, enunciado en el artículo 15, apartado 1, letra g), del Reglamento n.º 806/2014, que ordena «que los acreedores no sufran más pérdidas que las que habrían sufrido si el ente a que se refiere el artículo 2 hubiera sido liquidado con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios de conformidad con las salvaguardias previstas en el artículo 29».

**47.** Conforme a este principio, el artículo 76, apartado 1, letra e), del Reglamento n.º 806/2014 indica que la JUR podrá utilizar el Fondo Único de Resolución (FUR) con el fin de «pagar una compensación a los accionistas o acreedores en caso de que, a raíz de una evaluación realizada con arreglo al artículo 20, apartado 5, hayan incurrido en pérdidas mayores que aquellas en las que habrían incurrido, según una valoración de conformidad con el artículo 20, apartado 16, en una liquidación con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios».

**48.** De esta manera, de las disposiciones del Reglamento n.º 806/2014 antes mencionadas se desprende claramente que, contrariamente a lo que sostiene la demandante, la referencia que contiene el artículo 20, apartados 16 a 18, del Reglamento n.º 806/2014 al trato que habrían recibido los accionistas y acreedores de la entidad si se hubiera sometido a esta a un procedimiento de insolvencia ordinario se remite al hipotético trato que habrían recibido en caso de liquidación de la entidad.

**49.** Además, según el artículo 4, apartado 1, del Reglamento Delegado 2018/344, el método empleado para llevar a cabo la valoración del trato que habrían recibido los accionistas y acreedores en relación con los que se han adoptado las medidas de resolución si la entidad se hubiera sometido a procedimientos de insolvencia ordinarios en la fecha de la decisión de resolución se limitará a determinar el importe descontado de los flujos de efectivo previstos con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios. Los factores que deben considerarse para valorar esos flujos de efectivo, mencionados en el artículo 4, apartados 4 y 5, del Reglamento Delegado 2018/344, van dirigidos a determinar el valor de los activos según que estén negociados o no en un mercado activo, en el marco de una venta hipotética. El artículo 4, apartado 8, del Reglamento Delegado 2018/344 establece igualmente que los hipotéticos ingresos procedentes de la valoración se asignarán a los accionistas y acreedores en función de su grado de prelación con arreglo a la normativa vigente en materia de insolvencia.

**50.** De ello se sigue que el método de valoración del trato que habrían recibido los accionistas y acreedores en el marco de un hipotético procedimiento de insolvencia ordinario definido en el Reglamento Delegado 2018/344 corresponde a la realización de los activos de la entidad y, por tanto, a una liquidación tal como se la define en el artículo 3, apartado 1, punto 42, del Reglamento n.º 806/2014.

**51.** Contrariamente a lo que sostiene la demandante, el hecho de que la diferencia de trato se aprecie por comparación entre el trato que efectivamente han recibido los accionistas y acreedores afectados por la resolución y un escenario hipotético en el que la entidad fuera sometida a un procedimiento de insolvencia ordinario no implica que este escenario contrafáctico deba partir de un presupuesto similar al contemplado en la resolución, a saber, la continuación de las actividades de la entidad.

**52.** Procede señalar que este razonamiento es fruto de una comprensión errónea del mecanismo de compensación a los accionistas y acreedores de una entidad sometida a una medida de resolución establecido por el Reglamento n.º 806/2014.

**53.** A este respecto, el considerando 62 del Reglamento n.º 806/2014 indica:

«La interferencia con los derechos de propiedad no debe ser desproporcionada. En consecuencia, los accionistas y los acreedores afectados no deben incurrir en pérdidas más importantes que las que hubieran sufrido si el ente hubiera sido liquidado en el momento de la adopción de la decisión de resolución. En caso de transmisión parcial de los activos de una entidad objeto de resolución a un comprador privado o a una entidad puente, la parte residual de la entidad objeto de resolución debe ser liquidada con arreglo a un procedimiento de insolvencia ordinario. Con el fin de proteger a los accionistas y a los acreedores del ente durante el procedimiento de liquidación, los mismos han de tener derecho a recibir no menos de lo que se estime habrían recuperado si el ente en su conjunto hubiera sido liquidado con arreglo a un procedimiento de insolvencia ordinario.»

**54.** Según el artículo 20, apartado 18, letras a) y b), del Reglamento n.º 806/2014, la valoración de la diferencia de trato prevista en el artículo 20, apartado 16, del mismo Reglamento partirá de la hipótesis de que una entidad sometida a un procedimiento de resolución con respecto a la cual se hayan ejecutado la medida o medidas de



resolución hubiera sido sometida a un procedimiento de insolvencia ordinario en el momento en que se adoptó la decisión de resolución y de la hipótesis de que la medida o medidas de resolución no se hayan ejecutado.

**55.** Procede recordar también que la adopción de una medida de resolución respecto de una entidad exige que se den las condiciones mencionadas en el artículo 18, apartado 1, del Reglamento n.º 806/2014, a saber, que la entidad esté en graves dificultades o probablemente vaya a estarlo, que no existan medidas alternativas del sector privado o medidas de supervisión que puedan impedir su inviabilidad en un plazo de tiempo razonable y que la medida de resolución sea necesaria para el interés público. Según el artículo 18, apartado 5, del Reglamento n.º 806/2014, una medida de resolución se considerará de interés público si resulta necesaria para alcanzar, de forma proporcionada, uno o varios de los objetivos de resolución, cuando una liquidación del ente a través de los procedimientos de insolvencia ordinarios no permita alcanzar en la misma medida los citados objetivos. Como indica la demandante, la adopción de un mecanismo de resolución tiene por objeto, en particular, con arreglo al artículo 14, apartado 2, letra a), del mismo Reglamento, garantizar la continuidad de las funciones esenciales de la entidad.

**56.** Como admite la demandante, una medida de resolución constituye una alternativa a la liquidación de una entidad si viene exigida por el interés público.

**57.** A tenor del artículo 76, apartado 1, letra e), del Reglamento n.º 806/2014, que desarrolla el principio mencionado en el artículo 15, apartado 1, letra g), del mismo Reglamento, en el procedimiento de resolución se reconoce a los accionistas y a los acreedores el derecho a un reembolso o a una indemnización por sus créditos que no sea inferior a la estimación de lo que habrían recibido si la totalidad de la entidad o empresa de que se trate hubiera sido liquidada con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios [véase, por analogía, la sentencia de 5 de mayo de 2022, Banco Santander (Resolución bancaria Banco Popular), C-410/20, EU:C:2022:351, apartado 48].

**58.** De ello se sigue que, para determinar la diferencia de trato, habrá que comparar el trato que efectivamente han recibido los accionistas y acreedores afectados por la resolución y la valoración de su situación en el supuesto de que no se hubiera adoptado la medida de resolución, a saber, en el supuesto de que la entidad fuese liquidada. Contrariamente a lo que sostiene la demandante, la apreciación de la diferencia de trato no exige la comparación de dos situaciones similares, sino de dos alternativas. En consecuencia, la demandante yerra también al sostener que el escenario contrafáctico tiene por objeto, al igual que la resolución, un procedimiento que permita garantizar la continuidad de las funciones esenciales de las entidades de crédito y su reestructuración y que en dicho escenario debe partirse del mismo presupuesto que el contemplado en el dispositivo de resolución.

**59.** En segundo lugar, por lo que respecta a la legislación nacional aplicable, procede observar que, contrariamente a lo que alega la demandante, la Ley 22/2003, que regula el procedimiento de insolvencia ordinario en España, no es la única norma de Derecho español aplicable a la valoración de la diferencia de trato.

**60.** En efecto, el Real Decreto 1012/2015, de 6 de noviembre, por el que se desarrolla la Ley 11/2015 y se modifica el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos de entidades de crédito (BOE n.º 267, de 7 de noviembre de 2015, p. 105911), por el que se traspone la Directiva 2014/59, contiene disposiciones específicas en materia de valoración de la diferencia de trato.

**61.** Pues bien, como indica el Reino de España, el legislador español, a la hora de regular la valoración de la diferencia de trato, no contempló otra hipótesis que la de la liquidación según el procedimiento concursal normal.

**62.** En efecto, el artículo 10, apartado 2, del Real Decreto 1012/2015 establece que la valoración deberá determinar el trato que los accionistas y acreedores habrían recibido si la entidad objeto de resolución hubiera sido sometida a un procedimiento de liquidación concursal en el momento en que se adoptó la decisión de resolución.

**63.** A este respecto, el artículo 10, apartado 3, letra a), del Real Decreto 1012/2015 indica que la valoración deberá partir de la hipótesis de que la entidad a la que se le han aplicado las acciones de resolución hubiera sido liquidada en el marco del procedimiento concursal en el momento en que se adoptó la decisión de resolución.

**64.** De esta manera, a efectos de la apreciación de la diferencia de trato tras una resolución decidida por el FROB, el Derecho español ha previsto que el escenario contrafáctico será un escenario de liquidación de la entidad que tendrá en cuenta las disposiciones de la Ley 22/2003 relativas a la liquidación.

**65.** A este respecto, como señala el Reino de España, el concepto de «liquidación» al que se refieren los artículos 148 y 149 de la Ley 22/2003 consiste en la realización de los bienes y derechos de la empresa concursada para posteriormente satisfacer a los acreedores con lo obtenido, y corresponde a la definición que figura en el artículo 3, apartado 1, punto 42, del Reglamento n.º 806/2014.

**66.** Por otra parte, como indica la JUR, el artículo 100 de la Ley 22/2003 relativo al convenio, mencionado por la demandante, figura en el título V de dicha Ley, rubricado «De las fases de convenio o de liquidación». De aquí se deduce que la Ley 22/2003, que es la ley general reguladora del concurso, establece que el convenio con los acreedores constituye una solución alternativa a la liquidación posterior a la fase común del procedimiento concursal.

**67.** Así pues, el Real Decreto 1012/2015, al establecer expresamente que la diferencia de trato deberá apreciarse conforme a la hipótesis de que la entidad ha entrado en fase de liquidación, excluyó la posibilidad de aplicar la solución alternativa consistente en un convenio con los acreedores.

**68.** De ello se sigue que, contrariamente a lo que sostiene la demandante, las disposiciones de la legislación española aplicables establecen que la determinación de la diferencia de trato debe partir de un escenario de liquidación, lo que excluye la posibilidad de un escenario basado en una empresa en funcionamiento y en un convenio con los acreedores.

**69.** En tercer lugar, en el caso de autos, no se ha de olvidar que, de no haberse adoptado el dispositivo de resolución, la alternativa era la liquidación de Banco Popular según un procedimiento de insolvencia ordinario [sentencia de 1 de junio de 2022, Algebris (UK) y Anchorage Capital Group/Comisión, T-570/17, EU:T:2022:314, apartado 421].

**70.** A este respecto, en la Decisión impugnada la JUR señaló que, de acuerdo con la valoración 3, dadas las circunstancias del caso y, en particular, de la incapacidad de Banco Popular de hacer frente al pago de sus deudas a su vencimiento, la iniciación del procedimiento de insolvencia ordinario en la fecha de la resolución habría resultado en la liquidación de Banco Popular, lo cual habría comportado una acelerada realización de los activos, sin ningún precio mínimo obligatorio, y el pago de la realización neta a los acreedores de acuerdo con la prelación jerárquica establecida en la Ley 22/2003.

**71.** Conviene mencionar igualmente que el argumento de la demandante de que el escenario contrafáctico a la medida de resolución no implicaba necesariamente la hipótesis de una liquidación de Banco Popular ya había sido planteado por algunos accionistas y acreedores afectados en el marco del procedimiento para el ejercicio del derecho de audiencia.

**72.** En la Decisión impugnada, la JUR puso de relieve que estos habían alegado que se podría haber encontrado una solución en el sector privado o que el escenario contrafáctico se debería haber basado en la venta de Banco Popular como una empresa en funcionamiento, dado que la entidad seguía funcionando en el mercado en la fecha en que se adoptó el dispositivo de resolución. En particular, la JUR indicó que algunos accionistas y acreedores afectados sostenían que los acreedores podrían haber llegado a un acuerdo (un convenio) que habría impedido la liquidación de Banco Popular. Otros habían recalcado que los procedimientos de insolvencia en España brindan la posibilidad de una insolvencia acordada, en virtud de la cual los activos viables se dividen y enajenan como si la entidad fuera una empresa en funcionamiento. Afirmaron que el valorador debería haber considerado esta solución a la hora de definir la estrategia de liquidación, ya que habría permitido conservar mejor el valor de franquicia de Banco Popular.

**73.** La JUR observó que, sin perjuicio de los requisitos establecidos por el Reglamento n.º 806/2014 y por el Derecho nacional aplicable, el valorador había explicado, en el documento aclaratorio, las razones por las que no era posible llevar a cabo una venta de Banco Popular como empresa en funcionamiento (mediante un proceso de insolvencia acordado o de otro tipo) ni cerrar un convenio de acreedores. A este respecto, por un lado, el valorador había indicado que, dada la posición de liquidez de Banco Popular a la fecha de la resolución y la evaluación del Banco Central Europeo (BCE) sobre si Banco Popular estaba en graves dificultades o probablemente fuera a estarlo, esta última entidad no podía continuar su actividad mientras se producían las negociaciones, lo que hubiera llevado a una destrucción considerable de valor. La JUR añadió que una carta de 6 de junio de 2017 del consejero delegado de Banco Popular corroboraba la conclusión de que la posición de liquidez de Banco Popular no le permitiría continuar su actividad. Por otro lado, el valorador había considerado que la licencia bancaria se revocaría, ya que se cumplían las condiciones previstas en la legislación española para su retirada. Había indicado que la licencia bancaria se necesitaba para aceptar depósitos de clientes, que eran un elemento fundamental para el funcionamiento ordinario de Banco Popular o para su venta como empresa en funcionamiento.

74. La JUR añadió que el valorador había mencionado en el documento aclaratorio que la creación de una estrategia «banco solvente» y «banco tóxico» no se contemplaba en la Ley 22/2003 y que, en cualquier caso, se habría necesitado un tiempo para prepararla del que no se disponía dadas las circunstancias.

75. La JUR llegó a la conclusión de que el valorador había ofrecido una evaluación adecuada del escenario de liquidación utilizado en la valoración 3.

76. De ello se deduce que, en la fecha de la resolución, Banco Popular no estaba en condiciones de continuar sus actividades debido a su situación de liquidez, a que estaba en graves dificultades o probablemente iba a estarlo y a que posiblemente le retirarían la licencia bancaria, de suerte que no había lugar ni a un convenio ni a un escenario concursal basado en una empresa en funcionamiento.

77. Por lo tanto, contrariamente a lo que sostiene la demandante, tanto las disposiciones legales aplicables como la situación de hecho de Banco Popular en la fecha de la resolución excluían la aplicación de un escenario contrafáctico basado en una empresa en funcionamiento.

78. De ello se sigue que carece de pertinencia la alegación de la demandante relativa a la diferencia de valor que resultaría de la aplicación del criterio de empresa en funcionamiento en lugar del criterio liquidativo en cuanto a la valoración de los activos fiscales diferidos no protegidos de Banco Popular.

79. Por cuanto antecede, la demandante no ha demostrado que la JUR haya incurrido en error manifiesto de apreciación al aprobar la estimación del valorador según la cual la valoración del trato que habrían recibido los accionistas y acreedores afectados de Banco Popular en la hipótesis de que esta entidad hubiera iniciado un procedimiento de insolvencia ordinario debía efectuarse según un escenario de liquidación de una empresa que ha cesado en su actividad.

80. Por lo tanto, debe desestimarse el segundo motivo.

***Sobre el primer motivo, basado en la infracción del artículo 20 del Reglamento n.º 806/2014 y del capítulo IV del Reglamento Delegado 2016/1075, al no haber sido realizada la valoración 3 por un valorador independiente***

81. La demandante aduce que el valorador no cumplía los requisitos para ser considerado un experto independiente a efectos de la realización de la valoración 3, y que su designación por la JUR infringe las disposiciones del capítulo IV del Reglamento Delegado 2016/1075 y el artículo 20 del Reglamento n.º 806/2014.

82. En la Decisión impugnada, la JUR consideró que el valorador era independiente, conforme a lo exigido por el artículo 20, apartado 1, del Reglamento n.º 806/2014 y el capítulo IV del Reglamento Delegado 2016/1075. Señaló que el valorador había sido seleccionado en el marco de un procedimiento de licitación, al término del cual la JUR estimó que el valorador poseía las cualificaciones, la experiencia, la capacidad, los conocimientos y los recursos necesarios para poder realizar la valoración 3 sin recurrir indebidamente a ninguna autoridad pública pertinente o a Banco Popular, de conformidad con lo exigido por el artículo 38, punto 1, y el artículo 39 del Reglamento Delegado 2016/1075. La JUR consideró que el valorador, teniendo en cuenta la naturaleza, el alcance y la complejidad de la valoración que debía realizarse, poseía los recursos humanos y técnicos adecuados para llevar a cabo la valoración 3, de conformidad con el artículo 39, apartado 2, del Reglamento Delegado 2016/1075.

83. La JUR consideró además que el valorador era una entidad jurídica independiente de las autoridades públicas y de Banco Popular y, en tal sentido, que era totalmente independiente de la JUR y no había sido contratada para el trabajo contable anual de Banco Popular.

84. Finalmente, la JUR señaló que, en lo referente a la inexistencia de intereses comunes u opuestos significativos, reales o potenciales, en el sentido del artículo 41 del Reglamento Delegado 2016/1075, el valorador había llevado a cabo una verificación interna siguiendo los estándares profesionales aplicables. A la luz del resultado de dicha verificación, el valorador había considerado que no existía ningún conflicto de intereses en relación con su nombramiento como valorador independiente. A este respecto, la JUR mencionó las diferentes declaraciones de ausencia de conflicto de intereses presentadas por el valorador en el curso de la licitación y después de su nombramiento, para garantizar su independencia y la de los miembros de sus equipos, en particular la del equipo encargado de realizar la valoración 3.

**85.** Sobre la base de las declaraciones y garantías presentadas, la JUR consideró que el valorador había aplicado salvaguardas suficientes para evitar que pudieran surgir intereses significativos, reales o potenciales, comunes u opuestos, a los de cualquier autoridad pública pertinente o a los de Banco Popular. La JUR se remitió igualmente al epígrafe 6.2.1 de la Decisión impugnada, en el que respondió a los «comentarios relacionados con la independencia del valorador» presentados por los accionistas y acreedores afectados en el procedimiento para el ejercicio del derecho de audiencia. En este epígrafe, la JUR explicó que el valorador, en el momento de su nombramiento y en el curso de la valoración 3, no tenía intereses significativos, reales o potenciales, que fueran comunes u opuestos a los de cualquier autoridad pública pertinente o a los de la entidad pertinente, a efectos del artículo 41 del Reglamento Delegado 2016/1075.

**86.** La JUR llegó a la conclusión de que el valorador era independiente, conforme a lo exigido por el artículo 20, apartado 16, del Reglamento n.º 806/2014 y los artículos 39 a 41 del Reglamento Delegado 2016/1075.

**87.** A este respecto, con arreglo al artículo 20, apartado 16, del Reglamento n.º 806/2014, la JUR velará por que una persona independiente, según lo indicado en el apartado 1 de este artículo, a saber, una persona independiente tanto de las autoridades públicas, entre ellas la Junta y la autoridad nacional de resolución, como de la entidad de que se trate, realice una valoración.

**88.** Las normas en materia de independencia de los valoradores figuran en el capítulo IV del Reglamento Delegado 2016/1075, cuyo artículo 38 dispone:

«Podrá ser designada como valorador una persona tanto física como jurídica. Se considerará que el valorador es independiente de cualquier autoridad pública pertinente y de la entidad pertinente cuando se cumplan todas las condiciones siguientes:

1) que el valorador posea las cualificaciones, la experiencia, la capacidad, los conocimientos y los recursos necesarios, y pueda llevar a cabo la valoración con eficacia sin recurrir indebidamente a ninguna autoridad pública pertinente o a la entidad pertinente de conformidad con el artículo 39;

2) que el valorador esté jurídicamente separado de las autoridades públicas pertinentes y de la entidad pertinente de conformidad con el artículo 40;

3) que el valorador no tenga intereses comunes u opuestos significativos en el sentido del artículo 41.»

**89.** El artículo 41 del Reglamento Delegado 2016/1075, relativo a los intereses comunes u opuestos significativos, establece:

«1. El valorador independiente no deberá tener intereses significativos, reales o potenciales, que sean comunes u opuestos a los de cualquier autoridad pública pertinente o de la entidad pertinente.

2. A efectos del apartado 1, se considerará que un interés real o potencial es significativo cuando, con arreglo a la evaluación de la autoridad designante, o cualquier otra autoridad que pueda estar facultada para llevar a cabo esa tarea en el Estado miembro de que se trate, pueda influir o dar razonablemente la impresión de que influye en el juicio del valorador independiente al realizar la valoración.

3. A efectos del apartado 1, se reputarán pertinentes los intereses comunes u opuestos a los de, al menos, las partes siguientes:

a) la alta dirección y los miembros del órgano de dirección de la entidad pertinente;

b) las personas físicas o jurídicas que controlen a la entidad pertinente o posean una participación cualificada en ella;

c) los acreedores que la autoridad designante, o cualquier otra autoridad que pueda estar facultada para llevar a cabo esa tarea en el Estado miembro de que se trate, identifique como significativos basándose en la información de que dispongan dichas autoridades;

d) toda entidad del grupo.

4. A efectos del apartado 1, se reputarán pertinentes las siguientes cuestiones:

a) la prestación de servicios a la entidad pertinente y las personas a que se refiere el apartado 3 por parte del valorador independiente, incluidos los servicios prestados en el pasado, y, en particular, la conexión entre dichos servicios y los elementos pertinentes para la valoración;

b) las relaciones personales y financieras entre el valorador independiente y la entidad pertinente y las personas a que se refiere el apartado 3;

c) las inversiones u otros intereses financieros importantes del valorador independiente;

d) en relación con las personas jurídicas, cualquier separación estructural u otras disposiciones que deban tomarse para hacer frente a todo aquello que constituya una amenaza para la independencia, como los riesgos de autocontrol, interés propio, parcialidad, familiaridad, confianza o intimidación, incluidas disposiciones para diferenciar a los miembros del personal que puedan estar involucrados en la valoración de los demás.

[...]»

**90.** Con carácter preliminar, debe advertirse que la demandante no niega que el valorador cumpliera los requisitos del artículo 38, puntos 1 y 2, del Reglamento Delegado 2016/1075, a saber, que poseía las cualificaciones, la experiencia, la capacidad, los conocimientos y los recursos necesarios para llevar a cabo la valoración 3 con eficacia y que estaba jurídicamente separado de las autoridades públicas pertinentes y de Banco Popular.

**91.** Tampoco afirma que el valorador tuviera intereses significativos, reales o potenciales, que fueran comunes u opuestos a los de la autoridad pública pertinente, es decir, la JUR, o a los de la entidad pertinente, a saber, Banco Popular, en el sentido del artículo 41, apartado 1, del Reglamento Delegado 2016/1075.

**92.** La demandante alega que el valorador no cumplía los requisitos para ser considerado independiente en la medida en que tenía intereses significativos, reales o potenciales, que podían influir o dar razonablemente la impresión de que influían en su juicio al realizar la valoración 3, en el sentido del artículo 41, apartado 2, del Reglamento Delegado 2016/1075.

**93.** Sostiene, en esencia, que la existencia de tales intereses no debe apreciarse únicamente a la vista de las relaciones entre, por un lado, el valorador y, por otro, la JUR o Banco Popular, sino que también debe tenerse en cuenta el conjunto de las circunstancias del asunto. De esta manera, reprocha a la JUR no haber tenido en cuenta, primero, que el valorador ya había realizado la valoración 2 y, segundo, las relaciones de este último con Banco Santander.

*Primera parte, relativa a la circunstancia de que el valorador realizó las valoraciones 2 y 3*

**94.** La demandante aduce que, dado que el valorador había realizado la valoración 2, era desaconsejable, por respeto al principio de diligencia profesional y de objetividad en la selección de un valorador independiente, encomendarle la realización de la valoración 3. A su modo de ver, la fuerte presión a la que le sometía la necesidad de preservar su reputación profesional le impelió a evitar cualquier rectificación o enmienda de las conclusiones de la valoración 2.

**95.** La demandante afirma que la JUR está sujeta al respeto del principio de buena administración consagrado en el artículo 41 de la Carta, y a la exigencia de imparcialidad, con la finalidad de evitar, en particular, situaciones de conflicto de intereses. Pues bien, según la demandante, la JUR se limitó a constatar el cumplimiento formal de los requisitos del Reglamento Delegado 2016/1075 para el nombramiento del valorador, sin tener en cuenta la posición que ocupó este último en el proceso de resolución ni su apariencia de imparcialidad. Pero, en su opinión, no basta con que se cumplan los requisitos relativos a la separación estructural y a los intereses significativos, es necesario también salvaguardar el proceso de cualquier sospecha de parcialidad.

**96.** En la réplica, la demandante alega que, si bien es verdad que, como sostiene la JUR, las disposiciones aplicables, entre ellas el artículo 20 del Reglamento n.º 806/2014, no impiden que el mismo valorador realice las valoraciones 2 y 3, la circunstancia de que el valorador hubiera realizado la valoración 2 constituía una contingencia que impedía que se le pudiera considerar un valorador objetivo e independiente.

**97.** Mediante sus argumentos, la demandante reprocha en esencia a la JUR haber nombrado al valorador como experto independiente para realizar la valoración 3 sin tener en cuenta que, habiendo realizado ya la valoración 2, no se podía considerar que respetara la exigencia de imparcialidad establecida en el artículo 41, apartado 1, de la Carta, tal como lo interpreta la jurisprudencia del Tribunal de Justicia.

**98.** A este respecto, el artículo 41, apartado 1, de la Carta establece que toda persona tiene derecho a que las instituciones, órganos y organismos de la Unión traten sus asuntos imparcialmente.

**99.** Según la jurisprudencia, la exigencia de imparcialidad, que se impone a las instituciones, órganos y organismos en el cumplimiento de sus funciones, pretende garantizar la igualdad de trato en la que se basa la Unión. Esta exigencia tiene como finalidad, en particular, evitar eventuales situaciones de conflicto de intereses de los funcionarios y agentes que actúan por cuenta de las instituciones, órganos y organismos. Habida cuenta de la



importancia fundamental de la garantía de independencia e integridad por lo que respecta tanto al funcionamiento interno como a la imagen exterior de las instituciones, órganos y organismos de la Unión, la exigencia de imparcialidad abarca todas las circunstancias respecto a las cuales el funcionario o agente que ha de pronunciarse sobre un asunto deba estimar razonablemente que, a ojos de terceros, podrían afectar a su imparcialidad en la materia (véase la sentencia de 27 de marzo de 2019, August Wolff y Remedía/Comisión, C-680/16 P, EU:C:2019:257, apartado 26 y jurisprudencia citada).

**100.** Además, incumbe a dichas instituciones, órganos y organismos cumplir el requisito de imparcialidad en sus dos vertientes, que son, por una parte, la imparcialidad subjetiva, en virtud de la cual ninguno de los miembros de la institución interesada debe tomar partido ni tener prejuicios personales y, por otra parte, la imparcialidad objetiva, con arreglo a la cual dicha institución debe ofrecer garantías suficientes para descartar cualquier duda legítima acerca de un posible prejuicio (véase la sentencia de 27 de marzo de 2019, August Wolff y Remedía/Comisión, C-680/16 P, EU:C:2019:257, apartado 27 y jurisprudencia citada).

**101.** Pues bien, como se ha indicado en el apartado 87 de la presente sentencia, incumbía a la JUR, con arreglo al artículo 20, apartado 16, del Reglamento n.º 806/2014, velar por la independencia del valorador a la luz de las circunstancias del caso de autos.

**102.** Ciertamente, en principio, no cabe excluir que, para un tercero, el hecho de que el valorador haya participado ya en el proceso de resolución de Banco Popular realizando la valoración 2, antes de la adopción del dispositivo de resolución, pueda representar una circunstancia que le impide ser objetivo e imparcial a la hora de realizar la valoración 3.

**103.** A este respecto, procede observar que, en la Decisión impugnada, la JUR indicó que algunos accionistas y acreedores afectados habían presentado comentarios acerca de la independencia del valorador y habían afirmado que este no debería haberse encargado de la valoración 3 habiendo realizado ya la valoración 2. En algunos de esos comentarios se mencionaba que la valoración 2 incluía una estimación *ex ante* del trato que cada categoría de accionistas o acreedores habría recibido en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario y se declaraba que el valorador intentaba confirmar las conclusiones del análisis, que había efectuado en la valoración 2, del principio según el cual deben evitarse perjuicios superiores a los acreedores.

**104.** No obstante, procede advertir que las circunstancias del presente asunto, por un lado, no acreditan que el valorador, al realizar la valoración 3, hubiera querido confirmar la valoración 2 y, por otro lado, vienen a contradecir el argumento de la demandante de que podía dar razonablemente la impresión de falta de objetividad o de imparcialidad.

**105.** Para comenzar, procede señalar que la valoración 2 se divide en dos partes: la primera contiene la valoración provisional de Banco Popular a efectos de la resolución y la segunda consiste en una simulación de un escenario de liquidación. La primera parte incluye una valoración del activo y del pasivo de Banco Popular y tiene por objeto determinar el valor económico de este en el marco de la aplicación del instrumento de venta del negocio. La JUR tuvo en cuenta esta primera parte a la hora de adoptar el dispositivo de resolución. La simulación de un escenario de liquidación que aparece en la segunda parte tiene por objeto, conforme al artículo 20, apartado 9, del Reglamento n.º 806/2014, la estimación del tratamiento que habría cabido esperar para cada categoría de accionistas y acreedores si la entidad destinataria de la medida de resolución se hubiera liquidado en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario con arreglo a la legislación española.

**106.** En la valoración 3, el análisis de la diferencia de trato parte del trato que efectivamente han recibido los accionistas y acreedores al término de la resolución. La valoración del activo y del pasivo de Banco Popular a efectos de la resolución que figura en la primera parte de la valoración 2 no fue tomada en cuenta en la valoración 3 y, por lo tanto, no podía haber influido en el valorador a la hora de realizar esta última.

**107.** Así pues, el argumento de la demandante solo atañe a la segunda parte de la valoración 2, correspondiente a la simulación de un escenario de liquidación.

**108.** A este respecto, en la Decisión impugnada, la JUR recalcó que el marco jurídico aplicable reconocía que la estimación provisional del trato que los accionistas y acreedores afectados habrían podido recibir si la entidad hubiera sido liquidada, realizada en la valoración 2, no podía ser tan precisa como la de la valoración 3 por varias razones, a saber, en particular, las limitaciones de tiempo y la falta de datos suficientemente cercanos a la fecha de la resolución en el contexto de la valoración 2. De esta manera, según el artículo 20, apartado 9, del Reglamento n.º 806/2014, la valoración 2 incluye una «estimación» de dicho trato, mientras que el artículo 20, apartado 17, del

mismo Reglamento establece que la valoración 3 deberá «determinar» ese trato. La JUR indicó que el mero hecho de que la estimación provisional contenida en la valoración 2 y la valoración 3 tuvieran resultados similares, aunque fundados en supuestos diferentes, no podía considerarse en sí misma prueba suficiente de que la valoración 3 no se había llevado a cabo observando los requisitos legales.

**109.** En primer lugar, debe observarse que, en la valoración 2, el valorador indicó que no disponía de toda la información ni de todos los datos necesarios ni del tiempo suficiente para realizar una estimación que no fuera meramente indicativa en ese momento. Señaló reiteradamente que la simulación del escenario de liquidación se apoyaba en numerosas incertidumbres y que, cuando dispusiera de información más precisa, podría depurar sus hipótesis y preparar un escenario de liquidación más «sólido» y más fiable.

**110.** El valorador mencionó en particular que, «dado que no se le habían remitido la estructura de la empresa o los balances de las entidades consideradas individualmente, [su] escenario de liquidación había sido elaborado sobre una base consolidada con carácter indicativo» y que «la liquidación efectiva con arreglo a la [Ley 22/2003] se refería a las entidades consideradas individualmente». Añadió que, «en cuanto recibiera dicha información complementaria, estaría en condiciones de presentar una simulación de escenario de liquidación más sólida de forma individual».

**111.** Por un lado, de aquí se deduce que la valoración 2 contenía numerosas reservas en cuanto a la fiabilidad de la simulación del escenario de liquidación. Por otro lado, de los apartados 105 y 106 de la presente sentencia se desprende que el hecho de que la valoración de Banco Popular en el escenario de liquidación de la valoración 3 sea diferente de la que figura en la simulación expuesta en la valoración 2 no pone en entredicho la validez de esta última.

**112.** Así pues, la demandante no puede sostener válidamente que el valorador, con el fin de proteger su reputación profesional, se sintiera vinculado por las conclusiones que figuran en la valoración 2 cuando realizó la valoración 3 ni que una diferencia entre ambas valoraciones implicara un perjuicio para su reputación profesional y condujera, por tanto, a una falta de objetividad en su labor.

**113.** En segundo lugar, la alegación de la demandante según la cual se incitó al valorador a evitar toda rectificación o modificación de las conclusiones expuestas en la valoración 2 se contradice con las circunstancias en las que se efectuaron las valoraciones 2 y 3.

**114.** A este respecto, en la Decisión impugnada, en respuesta a los comentarios mencionados en el apartado 103 de la presente sentencia, la JUR indicó que, mientras que la estimación *ex ante* del trato que habrían recibido los accionistas y acreedores afectados en un procedimiento hipotético de insolvencia, incluida en la valoración 2, se había realizado en un intervalo temporal específico sobre la base de la información de que disponía el valorador antes de la resolución, es decir, principalmente sobre la base de la información disponible a 31 de marzo de 2017, la valoración 3 se apoyaba en información más detallada disponible a 6 de junio de 2017, fecha de cierre de las operaciones. La JUR consideró que, a la luz de la heterogénea información utilizada como base para realizar estas evaluaciones, y de las diferencias en la finalidad de las mismas, el valorador bien podía haber llegado a conclusiones distintas.

**115.** Por un lado, procede recordar que la simulación del escenario de liquidación que figura en la valoración 2 se apoyaba necesariamente en datos anteriores a la adopción del dispositivo de resolución, mientras que la valoración 3 debía tener en cuenta los datos disponibles en la fecha de la resolución. No podía presumirse, por tanto, que la valoración de Banco Popular en un hipotético escenario de liquidación efectuada en la valoración 3 conduciría al valorador al mismo resultado que la simulación que figura en la valoración 2.

**116.** Por otro lado, la demandante admite que la valoración 2 tuvo que efectuarse con carácter urgente. Así, como indicó el valorador en la valoración 2, la simulación del escenario de liquidación se apoyaba en hipótesis que no habían sido comprobadas y que tenían que ser depuradas.

**117.** De ello se sigue que la JUR, desde la recepción de la valoración 2, estaba informada de que el valorador tenía que apoyarse en datos nuevos en la valoración 3 y modificar, por tanto, la evaluación llevada a cabo en la simulación del escenario de liquidación. En consecuencia, la demandante no puede sostener válidamente que el hecho de que el valorador hubiera realizado la valoración 2 debería haber conducido a la JUR a dudar de la objetividad y de la imparcialidad de este.

**118.** En tercer lugar, la demandante no niega que las valoraciones 2 y 3 se realizaran con fines diferentes y de acuerdo con planteamientos diferentes.

**119.** En la vista, la demandante explicó que la JUR debería haber recurrido a un valorador diferente para llevar a cabo una valoración según un método diferente, mientras que el valorador utilizó la misma metodología en las valoraciones 2 y 3, a saber, una evaluación según un escenario de liquidación.

**120.** Pues bien, en la medida en que del análisis del segundo motivo del recurso se desprende que la valoración del trato que habrían recibido los accionistas y acreedores afectados de Banco Popular en la hipótesis de que este hubiera iniciado un procedimiento de insolvencia ordinario debía efectuarse según un escenario de liquidación, la demandante no puede alegar fundadamente que la elección de dicho método establecía una apariencia de falta de objetividad de la labor del valorador. Contrariamente a lo que sostiene la demandante, cualquier otro valorador que hubiera sido nombrado para realizar la valoración 3 tendría que haber partido de un escenario hipotético de liquidación de Banco Popular.

**121.** Por otra parte, procede observar que, en la valoración 3, el valorador no se limitó a confirmar el resultado de la simulación que figura en la valoración 2.

**122.** Por ejemplo, en la valoración 2, el total de la realización de los activos de Banco Popular para los acreedores, en la hipótesis de una liquidación de tres años, se estimó entre 120 900 millones de euros en el mejor escenario y 116 500 millones de euros en el peor escenario. En la valoración 3, en la hipótesis de liquidación de tres años, la valoración de los activos condujo a un resultado diferente, a saber, 101 546 millones de euros en el mejor escenario y 97 593 millones de euros en el peor escenario.

**123.** El mero hecho de que el valorador llegara a la misma conclusión, es decir, que los accionistas y acreedores afectados no podrían cobrar sus créditos en caso de liquidación de Banco Popular, no basta para probar que aquel consideró que estaba vinculado, al efectuar la valoración 3, por la evaluación que había realizado en la valoración 2.

**124.** Por cuanto antecede, la alegación dirigida a demostrar la apariencia de falta de objetividad del valorador por haber realizado la valoración 2 no se apoya en ninguna prueba concreta y se contradice con el propio contenido de la valoración 3.

**125.** Por consiguiente, en las circunstancias del caso de autos, contrariamente a lo que sostiene la demandante, el hecho de que el valorador hubiera realizado la valoración 2 no permitía cuestionar su independencia a la hora de realizar la valoración 3 y su nombramiento por la JUR como valorador independiente.

**126.** De ello se deduce que la primera parte debe ser desestimada.

*Segunda parte, relativa a las relaciones del valorador con Banco Santander*

**127.** La demandante sostiene que la JUR, a la hora de apreciar la independencia del valorador, actuó incorrectamente al no tener en cuenta las relaciones de este último con Banco Santander.

**128.** En primer lugar, alega que, a la vista de los servicios que prestó el valorador a Banco Santander antes y después de la resolución de Banco Popular, la JUR debería haber llegado a la conclusión de que aquel no cumplía los requisitos para ser considerado un valorador independiente por cuanto tenía intereses significativos, reales o potenciales, que podían influir o dar razonablemente la impresión de que influían en su juicio al realizar la valoración 3, en el sentido del artículo 41 del Reglamento Delegado 2016/1075.

**129.** En primer término, la demandante alega que la JUR no tuvo en cuenta que el valorador había sido durante 25 años el auditor de las cuentas de Banco Santander, hasta 2016.

**130.** A este respecto, no se ha de olvidar que, en el procedimiento para el ejercicio del derecho de audiencia, algunos accionistas y acreedores afectados presentaron comentarios sobre la independencia del valorador, señalando que dicha independencia resultaba comprometida por el hecho de que este último había prestado en el pasado servicios de auditoría a Banco Santander, antes de la adopción del dispositivo de resolución.

**131.** En la Decisión impugnada, en respuesta a estos comentarios, la JUR consideró que los servicios de auditoría prestados a Banco Santander por el valorador no debían ser tenidos en cuenta en la apreciación de la independencia que había llevado a cabo cuando se contrató a este último el 23 de mayo de 2017, en la medida en que dicha apreciación se había realizado respecto de Banco Popular. La JUR indicó que, en esa fecha, la apreciación de la

independencia del valorador respecto de los compradores potenciales no había sido realizada habida cuenta de que, por un lado, el marco legal no la contemplaba y, por otro, el procedimiento de valoración era diferente del procedimiento de venta en el que se determinaba quién es el comprador. En particular, el valorador no había tenido acceso a la información relativa a los nombres de los posibles compradores ni a la identidad del comprador antes de la adopción del dispositivo de resolución.

**132.** La JUR consideró que, habida cuenta del alcance y de la finalidad de la valoración 3, los servicios de auditoría prestados por el valorador en el pasado a Banco Santander no interferían en la independencia del primero a la hora de realizar la valoración 3 ni daban lugar a un interés significativo, real o potencial, común u opuesto, con arreglo al artículo 41 del Reglamento Delegado 2016/1075. En particular, señaló que la valoración 3 solo se refería a los activos y pasivos de Banco Popular antes de su venta a Banco Santander y no a los activos y pasivos de Banco Santander.

**133.** De esta manera, procede considerar que, en la fecha del nombramiento del valorador independiente, a saber, el 23 de mayo de 2017, no se conocía la identidad del comprador y, por tanto, no cabía la posibilidad de tener en cuenta las relaciones del valorador con Banco Santander. Cabe advertir además que, en la fecha de su nombramiento como valorador, este ya no prestaba servicios de auditoría a Banco Santander, extremo que la demandante ha admitido.

**134.** Además, con arreglo al artículo 41, apartado 4, letra a), del Reglamento Delegado 2016/1075, a efectos de determinar la existencia de intereses significativos, reales o potenciales, comunes u opuestos, en el sentido del apartado 1 del mismo artículo, se reputa pertinente la prestación de servicios a la entidad pertinente y a las personas a que se refiere el apartado 3 por parte del valorador independiente, incluidos los servicios prestados en el pasado, y, en particular, la conexión entre dichos servicios y los elementos pertinentes para la valoración.

**135.** Pues bien, la demandante no presenta ningún argumento dirigido a probar la existencia de un vínculo entre los servicios de auditoría prestados a Banco Santander por el valorador y los elementos pertinentes para la valoración 3, la cual solo se refería a la valoración de Banco Popular y no a la de Banco Santander.

**136.** En segundo término, la demandante alega que la prueba de la existencia de intereses reales o potenciales comunes entre el valorador y la entidad afectada, en el sentido del artículo 41 del Reglamento Delegado 2016/1075, venía dada por la contratación del valorador por Banco Santander como asesor de las operaciones que culminaron en los acuerdos de esta última entidad con algunos inversores de Banco Popular que habían presentado reclamaciones tanto judiciales como extrajudiciales. Según la demandante, una persona que, inmediatamente después de la resolución, asesora al adquirente de la entidad resuelta en una materia directamente relacionada con los conflictos surgidos de la propia resolución no puede ser considerada independiente de quien lo contrata. La demandante añade que el valorador fue contratado por Banco Santander debido a la información de que disponía sobre Banco Popular a raíz de su participación en la valoración 2.

**137.** En el procedimiento para el ejercicio del derecho de audiencia, algunos accionistas y acreedores afectados presentaron igualmente comentarios sobre la independencia del valorador señalando que esta resultó comprometida por el hecho de que, después de la resolución de Banco Popular, el valorador había prestado a Banco Santander servicios relativos a la integración de Banco Popular o a la concesión de una compensación parcial por Banco Santander a algunos acreedores de Banco Popular.

**138.** En la Decisión impugnada, en respuesta a dichos comentarios, la JUR consideró que esos servicios no demostraban que existieran intereses comunes u opuestos significativos, en el sentido del artículo 41, apartados 2 y 4, del Reglamento Delegado 2016/1075, con una persona pertinente en el sentido del artículo 41, apartado 3, del referido Reglamento Delegado.

**139.** En primer término, la JUR estimó que, dado el alcance y el objetivo de la valoración 3, los servicios prestados por el valorador tras la fecha de la resolución en relación con una empresa en funcionamiento no podían afectar a la valoración 3 ni al contenido de esta. Por añadidura, señaló que la valoración 3 no podía afectar a la posición de Banco Popular o de Banco Santander, ya que solamente determinaba si debería pagarse una compensación a los accionistas y acreedores afectados a cargo del FUR.

**140.** En segundo término, la JUR consideró que, en cualquier caso, tras la adopción del dispositivo de resolución, el valorador había proporcionado garantías adicionales para asegurar que los servicios prestados a Banco Santander no pudieran dar lugar a intereses comunes u opuestos significativos, reales o potenciales. La JUR señaló que, en su declaración de 18 de diciembre de 2019, el valorador había confirmado que ningún servicio prestado a

Banco Santander estaba relacionado con la valoración o la información financiera sobre los activos y los pasivos objeto de la valoración 3. Indicó asimismo que el valorador había confirmado que no hubo ningún intercambio de información entre la labor de valoración realizada y otros proyectos, dadas las salvaguardas adoptadas y los protocolos de confidencialidad del valorador.

**141.** En particular, en lo que respecta a los servicios relativos a la integración de Banco Popular, la JUR indicó que el valorador había explicado de manera suficiente que, si bien había prestado servicios de consultoría a Banco Santander, dichos servicios no guardaban relación con los servicios prestados a la JUR, no se referían a ninguna cuestión relacionada con los servicios de valoración prestados a la JUR y no incluían tampoco servicios de valoración ni jurídicos relacionados con Banco Popular.

**142.** Por lo que respecta a los servicios relacionados con el pago de una compensación por parte de Banco Santander a algunos acreedores de Banco Popular, la JUR señaló, en el considerando 93 de la Decisión impugnada, que el valorador había precisado que dichos servicios no eran de asesoramiento jurídico ni de asesoría en relación con esas reclamaciones. En particular, se había contratado a este último para que preparase y aplicase una solución de centro de coordinación único para recopilar información relacionada con la gestión de reclamaciones extrajudiciales y judiciales con vistas a una mayor eficiencia y a reducir el tiempo dedicado a dicha gestión. Concretamente, las tareas del valorador consistían en el seguimiento y la documentación de información administrativa y en la preparación de informes periódicos. Este había añadido asimismo que no había participado en la preparación de la defensa jurídica, ya que Banco Santander había contratado a bufetes externos para que tramitaran esas reclamaciones, y que tampoco había determinado ni calculado el importe de ninguna compensación ofrecida por Banco Santander a los clientes de Banco Popular.

**143.** Conviene recordar que, en el curso del procedimiento relativo a la resolución de Banco Popular, la JUR veló, como estaba obligada a hacer, por que el valorador respetara los requisitos de independencia y, en particular, los relativos a la ausencia de conflicto de intereses establecidos en el artículo 41 del Reglamento Delegado 2016/1075.

**144.** De esta manera, en el curso de la licitación que concluyó con la adjudicación del contrato específico al valorador, este presentó ante la JUR, el 18 de mayo de 2017, una declaración de ausencia de conflicto de intereses con Banco Popular. El 23 de mayo de 2017, en la fecha de su nombramiento como valorador, presentó también una declaración relativa a su independencia de conformidad con el Reglamento Delegado 2016/1075, en la que indicaba, en particular, que conocía las exigencias legales y que había adoptado mecanismos adecuados, cuando había sido necesario, para garantizar que ni él ni ningún otro miembro del equipo propuesto para ejecutar el contrato específico tuvieran intereses significativos como los definidos en el artículo 41 del Reglamento Delegado 2016/1075. Se comprometió a adoptar todas las medidas necesarias para garantizar que cualquier servicio futuro prestado a otras partes no comprometiera su independencia. Recalcó que toda incorporación de nuevos miembros a su equipo tendría que respetar las exigencias de independencia y ser aprobada por la JUR.

**145.** Después de su nombramiento como valorador, el 21 de septiembre de 2017 y el 11 de abril de 2019, el valorador aportó declaraciones adicionales relativas a su independencia a raíz de la incorporación de nuevos miembros al equipo que trabajaba en la valoración 3. Por lo demás, el 18 de diciembre de 2019, presentó una declaración de ausencia de conflicto de intereses en la que confirmó que, el 15 de noviembre de 2019, según sus sistemas y controles, había sido y seguía siendo independiente a los efectos de la valoración 3, y que no tenía constancia de ningún conflicto con otros trabajos que había desempeñado ni de ningún conflicto individual.

**146.** Procede señalar que, en su declaración de 18 de diciembre de 2019, efectuada a petición de la JUR tras los comentarios de los accionistas y acreedores afectados en el marco del procedimiento para el ejercicio del derecho de audiencia, el valorador indicó los servicios que había prestado a Banco Santander y precisó que no existía ninguna relación entre los servicios que prestaba a Banco Santander y los prestados a la JUR para la elaboración de la valoración 3 o del documento aclaratorio. Añadió que no había prestado ningún servicio relativo a la valoración o a la información financiera de los activos y pasivos objeto de la valoración 3.

**147.** Las explicaciones del valorador fueron reproducidas por la JUR en el considerando 93 de la Decisión impugnada, mencionado en el apartado 142 de la presente sentencia. La JUR hizo constar que, en la declaración de 18 de diciembre de 2019, el valorador había proporcionado garantías adicionales para asegurar que los servicios prestados a Banco Santander relativos al pago de una compensación a algunos acreedores de Banco Popular, con posterioridad a la resolución, no daban lugar a un interés significativo, real o potencial, común u opuesto, en el sentido del artículo 41, apartados 2 y 4, letra a), del Reglamento Delegado 2016/1075.



**148.** Pues bien, la demandante no explica de qué manera esos servicios pudieron influir en el juicio del valorador al realizar la valoración 3, en el sentido del artículo 41, apartado 2, del Reglamento Delegado 2016/1075.

**149.** De aquí se sigue que los argumentos de la demandante no ponen en entredicho la conclusión de la JUR según la cual los servicios prestados por el valorador a Banco Santander no acreditaban la existencia de intereses significativos, reales o potenciales, que pudieran influir o dar razonablemente la impresión de que influían en el juicio del valorador, en el sentido del artículo 41 del Reglamento Delegado 2016/1075.

**150.** En segundo lugar, la demandante sostiene que las relaciones entre el valorador y Banco Santander generan sospechas de parcialidad a ojos de terceros que impiden considerarlo como un valorador independiente. Entiende que la imparcialidad presupone la inexistencia de prejuicios o de favoritismo. Según la demandante, la valoración 3 podía afectar negativamente a Banco Santander, perjudicar su posición en los litigios relacionados con la resolución de Banco Popular o abrir la vía para las reclamaciones de indemnizaciones de antiguos accionistas de Banco Popular.

**151.** Procede señalar que, conforme a la jurisprudencia citada en los apartados 99 y 100 de la presente sentencia, el requisito de imparcialidad aplicado al valorador abarca todas las circunstancias respecto a las cuales quepa considerar razonablemente que, a ojos de terceros, podrían afectar a su independencia. Para demostrar un incumplimiento de dicho requisito, las relaciones del valorador con Banco Santander deben constituir una circunstancia que pueda generar una duda legítima en cuanto a un posible perjuicio.

**152.** De esta manera, declarar que la JUR debería haber tenido en cuenta la apariencia de falta de objetividad o de imparcialidad del valorador debido a su relación con Banco Santander exige acreditar que, cuando el primero estimó, en la valoración 3, que los accionistas y acreedores afectados no habrían recibido mejor trato en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario que el que recibieron con motivo de la resolución, pretendía favorecer al segundo.

**153.** Pues bien, en la Decisión impugnada, la JUR señaló que, a la vista del objetivo de la valoración 3, que es determinar si los accionistas y acreedores afectados habrían recibido mejor trato en el marco de un hipotético procedimiento de insolvencia ordinario, dicha valoración no podía influir en la venta de Banco Popular ni afectar a la posición de Banco Santander. La JUR estimó que la valoración 3 solo la afectaba a ella, en la medida en que tendría que pagar una compensación, a cargo del FUR, en caso de diferencia de trato.

**154.** A este respecto, cabe recordar, en primer término, que, en la valoración 3, el valorador estimó el valor de los activos y pasivos de Banco Popular en el marco de un hipotético procedimiento de insolvencia ordinario y concluyó que los accionistas y acreedores afectados no habrían cobrado sus créditos en el supuesto de que se hubiera procedido a la liquidación de Banco Popular en la fecha de la resolución. Comparando el resultado de esa evaluación con la situación real de los accionistas y acreedores afectados derivada de la resolución, la JUR llegó a la conclusión de que estos no tenían derecho a compensación alguna con arreglo al artículo 76, apartado 1, letra e), del Reglamento n.º 806/2014.

**155.** Pues bien, aun suponiendo que el valorador hubiera llegado a la conclusión, en la valoración 3, de que los accionistas y acreedores afectados habrían recibido mejor trato en la hipótesis de una liquidación de Banco Popular que el que recibieron con motivo de la resolución, la compensación que podría haber correspondido la pagaría el FUR y no Banco Santander.

**156.** En segundo término, cabe observar que la hipótesis en la que una valoración realizada en virtud del artículo 20, apartados 16 a 18, del Reglamento n.º 806/2014 pusiera de manifiesto que los accionistas y acreedores de una entidad habrían recibido mejor trato que el derivado de la resolución de la entidad forma parte de la mecánica del dispositivo de resolución regulado por el Reglamento n.º 806/2014, en la medida en que instaura un mecanismo de compensación conforme al principio según el cual deben evitarse perjuicios superiores a los acreedores, consagrado en su artículo 15, apartado 1, letra g).

**157.** Además, es preciso señalar que el hecho de que los accionistas y acreedores afectados hubieran podido cobrar una parte de sus créditos en un procedimiento de insolvencia ordinario no implica que la decisión de someter al banco en cuestión a un procedimiento de resolución fuera errónea y que dicho procedimiento no fuera necesario ni estuviera justificado, dado que el objetivo de una resolución es evitar la liquidación de un banco de importancia sistémica.

**158.** De esta manera, contrariamente a lo que sostuvo la demandante en la vista, el resultado de la valoración 3 no influye en la legalidad y la legitimidad de la decisión de someter a Banco Popular a un procedimiento de resolución ni tampoco en el resultado de dicha resolución, a saber, la venta de la entidad a Banco Santander.

**159.** Además, procede recordar que la valoración 2 tenía un objeto diferente al de la valoración 3, a saber, estimar el valor de la totalidad de Banco Popular para un eventual comprador en el marco de la ejecución del instrumento de venta del negocio. De ello se sigue que la estimación del valor de los activos de Banco Popular en un hipotético procedimiento de insolvencia ordinario efectuada en la valoración 3 no pone en entredicho la evaluación realizada en la valoración 2 ni, por tanto, la venta de Banco Popular a Banco Santander por un euro.

**160.** Por otra parte, con arreglo al artículo 85, apartado 4, último párrafo, de la Directiva 2014/59, la eventual anulación de la decisión de resolución no puede conducir a una modificación de la operación de venta de Banco Popular a Banco Santander. Así pues, con independencia del resultado de la valoración 3, no cabe cuestionar la venta de Banco Popular a Banco Santander por el precio de un euro.

**161.** En tercer término, contrariamente a lo que sostiene la demandante, la evaluación realizada en la valoración 3 no puede dar lugar a que nazca un derecho a compensación a favor de los accionistas y acreedores afectados frente a Banco Santander.

**162.** A este respecto, basta con recordar que, según el Tribunal de Justicia, tanto la acción de responsabilidad como la acción de nulidad equivalen a exigir que la entidad de crédito o la empresa de servicios de inversión objeto de resolución, o el sucesor de esas entidades, indemnice a los accionistas por las pérdidas sufridas como consecuencia del ejercicio, por parte de una autoridad de resolución, de las competencias de amortización y de conversión de los pasivos de dicha entidad o de dicha empresa, o a exigir que proceda al reembolso total de las cantidades invertidas en el momento de la suscripción de acciones que se han amortizado debido a ese procedimiento de resolución. Tales acciones cuestionarían toda la valoración en la que se basa la decisión de resolución, puesto que la composición del capital forma parte de los datos objetivos de dicha valoración. Como observó el Abogado General Richard de la Tour en los puntos 82 y 95 de sus conclusiones, se frustrarían, por lo tanto, el propio procedimiento de resolución y los objetivos perseguidos por la Directiva 2014/59 [sentencia de 5 de mayo de 2022, Banco Santander (Resolución bancaria Banco Popular), C-410/20, EU:C:2022:351, apartado 43].

**163.** Por cuanto antecede, en la medida en que la valoración 3, independientemente de su resultado, no podía afectar a la situación de Banco Santander, no cabía la posibilidad de que el valorador favoreciera a esta entidad. Por lo tanto, sus relaciones no podían generar una duda legítima en cuanto a la existencia de un posible perjuicio ni conducir a una falta de objetividad o de imparcialidad del valorador. Tales relaciones no constituían una circunstancia que pusiera en entredicho su independencia para realizar la valoración 3 y su nombramiento por la JUR como valorador independiente.

**164.** De ello se sigue que debe desestimarse la segunda parte y, por tanto, el primer motivo en su totalidad.

***Sobre el tercer motivo, basado en que la valoración 3 parte de una base errónea en cuanto al estado financiero de Banco Popular en el momento de su resolución***

**165.** En la demanda, mediante el tercer motivo, la demandante solicitaba al Tribunal General, en esencia, que requiriera, como diligencia de prueba, al Juzgado Central de Instrucción n.º 4 de la Audiencia Nacional para que aportara un informe pericial del Banco de España de 8 de abril de 2019 sobre Banco Popular.

**166.** Mediante escrito presentado ante el Tribunal General el 2 de septiembre de 2022, la demandante presentó ese informe como nueva proposición de prueba sobre la base del artículo 85, apartado 3, del Reglamento de Procedimiento del Tribunal General. La demandante indicó que, por tal razón, renunciaba a su solicitud de diligencia de prueba.

**167.** En la vista, la demandante manifestó que el informe pericial del Banco de España presentaba un estado del patrimonio de Banco Popular inmediatamente anterior a la resolución y permitía apreciar el potencial del banco para gestionar su activo y del pasivo en un contexto de continuación de la actividad. Explicó que ese informe era fundamental para poder aplicar el criterio de empresa en funcionamiento y realizar una valoración diferente de la valoración 3 basándose en dicho criterio.

**168.** La JUR y el Reino de España alegaron que el referido informe no era pertinente, ya que se refería al valor de Banco Popular en diciembre de 2016. La JUR sostiene, en particular, que ese informe abarca hechos que carecen

de pertinencia a efectos de la valoración del trato hipotético o de la comparación efectuada en la valoración 3 y que no fueron apreciados en la Decisión impugnada.

**169.** Como indicó el Reino de España, el citado informe pericial se aportó en el marco de un proceso penal relativo a la responsabilidad de Banco Popular y de sus directivos en la ampliación de capital realizada en el ejercicio 2016 y basada supuestamente en información sobre los estados contables y financieros del banco que fue proporcionada a los inversores por medio de folletos de emisión que no reflejaban la verdadera situación económica de este.

**170.** Procede señalar que, en el informe pericial del Banco de España, las principales conclusiones se resumen como sigue: primero, tres episodios de fuga de depósitos en el curso del segundo trimestre de 2017 originaron la resolución de Banco Popular; segundo, las cuentas anuales que figuran en el folleto de la ampliación de capital de 2016 incumplían ciertos aspectos de la normativa contable, en particular la clasificación de las operaciones refinanciadas como dudosas, y, tercero, algunas hipótesis consideradas a efectos de las estimaciones presentadas en el folleto eran demasiado optimistas.

**171.** En la demanda, la demandante sostiene que el informe pericial del Banco de España indica que las pérdidas sufridas por los inversores no se derivaban de la insuficiencia de patrimonio de Banco Popular para absorber las pérdidas, sino de la imposibilidad de atender las elevadas solicitudes de retirada de depósitos. La demandante afirma que dicho informe indica que, según las cuentas anuales de 2016, Banco Popular tenía un patrimonio neto positivo de 11 088 millones de euros y generaba beneficios; que la resolución de Banco Popular se debió a un problema de salidas de depósitos; que una salida de depósitos particularmente cuantiosa tuvo lugar el 23 de mayo de 2017, a raíz de una entrevista de la presidenta de la JUR en la cadena de televisión Bloomberg; que Banco Popular había obtenido el 5 de junio de 2017 una provisión urgente de liquidez de 9 500 millones de euros del Banco de España y que el Consejo de Administración de Banco Popular había solicitado al BCE, mediante escrito de 6 de junio de 2017, la declaración de inviabilidad del banco, pero también había indicado que era necesario continuar con la búsqueda de una solución privada. En el citado informe se venía a decir en definitiva que, si bien Banco Popular tenía un grave problema de liquidez, sus fondos propios seguían siendo positivos, aun con los eventuales ajustes contables que pudieran quedar por reflejar y a pesar del posible incumplimiento de los ratios de solvencia regulatorios.

**172.** A este respecto, basta con recordar que la apreciación de la diferencia de trato efectuada en la valoración 3 consistía en comparar el trato que efectivamente recibieron los accionistas y acreedores con motivo de la resolución de Banco Popular y el trato que habrían recibido si se hubiera sometido a la entidad a un procedimiento de insolvencia ordinario en el momento en que se adoptó el dispositivo de resolución. Pues bien, el informe pericial del Banco de España se refiere a acontecimientos anteriores a la resolución de Banco Popular, a saber, la ampliación de capital de 2016 y la fuga de depósitos del primer trimestre de 2017, que no eran pertinentes para realizar la valoración 3.

**173.** Además, la demandante no explica por qué razón deberían haberse tenido en cuenta, en la valoración 3 o en la Decisión impugnada, los acontecimientos examinados en el informe pericial del Banco de España relativos a la situación de Banco Popular anterior a la resolución. Tampoco identifica qué alegación de las expuestas en la demanda o en la réplica resulta corroborada supuestamente por dicho informe.

**174.** Pues bien, procede señalar que la demandante solicitaba que se presentara el mencionado informe con el fin de realizar su propia valoración. En la vista, la demandante indicó que dicho informe era necesario para llevar a cabo una valoración de Banco Popular como empresa en funcionamiento.

**175.** A este respecto, basta con recordar que el examen del segundo motivo pone de manifiesto que la valoración 3 debía tener en cuenta un escenario de liquidación. Así, la valoración que la demandante se propone realizar basándose en el informe pericial del Banco de España carece de pertinencia en todo caso y no puede demostrar la existencia de un error manifiesto en la valoración 3.

**176.** Procede considerar, por consiguiente, que la nueva proposición de prueba de la demandante presentada el 2 de septiembre de 2022, a saber, el informe pericial del Banco de España, no es pertinente a efectos de apreciar la legalidad de la Decisión impugnada, sin que sea necesario examinar si la demandante ha justificado su aportación tardía.

**177.** En lo que respecta a los argumentos formulados en la demanda, a excepción de la solicitud de aportación a los autos del informe pericial del Banco de España, la demandante se limita a alegar que, al haberse decidido la resolución de Banco Popular debido a la falta de liquidez y no a un desequilibrio patrimonial, llama poderosamente

la atención que la valoración 3 no haga referencia al valor de capitalización bursátil de Banco Popular en el momento de la resolución, que debería ser considerado un valor mínimo para la valoración de cualquier sociedad cotizada. Según la demandante, en la fecha de la resolución, la capitalización bursátil de Banco Popular ascendía a 1 330 millones de euros, con una última cotización de cierre de la acción de 0,317 euros.

**178.** Basta con hacer constar que la demandante no explica cuál es la utilidad de tener en cuenta el valor de capitalización bursátil de Banco Popular para determinar el trato de los accionistas y acreedores en el marco de un procedimiento de insolvencia ordinario al realizar una valoración según un escenario de liquidación. A este respecto, conviene recordar que, según el artículo 4, apartado 1, del Reglamento Delegado 2018/344, el método empleado para llevar a cabo dicha valoración se limita a determinar el importe descontado de los flujos de efectivo previstos con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios.

**179.** En consecuencia, esta alegación debe desestimarse por inoperante.

**180.** De todo ello se deduce que debe desestimarse el tercer motivo y, por tanto, el recurso en su totalidad.

### **Costas**

**181.** A tenor del artículo 134, apartado 1, del Reglamento de Procedimiento, la parte que haya visto desestimadas sus pretensiones será condenada en costas, si así lo hubiera solicitado la otra parte. Al haber sido desestimadas las pretensiones de la demandante, procede condenarla a cargar con sus propias costas y con las de la JUR, conforme a lo solicitado por esta última.

**182.** En virtud del artículo 138, apartado 1, del Reglamento de Procedimiento, los Estados miembros y las instituciones que intervengan como coadyuvantes en el litigio cargarán con sus propias costas. Por consiguiente, el Reino de España cargará con sus propias costas.

En virtud de todo lo expuesto,

EL TRIBUNAL GENERAL (Sala Tercera ampliada)

decide:

- 1). Desestimar el recurso.
- 2) Condenar a D.<sup>a</sup> Laura Molina Fernández a cargar con sus propias costas y con las de la Junta Única de Resolución (JUR).
- 3) El Reino de España cargará con sus propias costas.

Van der Woude  
Kecsmár

De Baere

Steinfatt  
Kingston

Pronunciada en audiencia pública en Luxemburgo, a 22 de noviembre de 2023.

El Secretario  
V. Di Bucci

El Presidente  
M. van der Woude

\* Lengua de procedimiento: español.

Fuente: sitio internet del Tribunal de Justicia.