

Comunicación de la Comisión — La recapitalización de las instituciones financieras ⁽¹⁾ en la crisis financiera actual: limitación de las ayudas al mínimo necesario y salvaguardias contra los falseamientos indebidos de la competencia

(Texto pertinente a efectos del EEE)

(2009/C 10/03)

1. INTRODUCCIÓN

- (1) En la Comunicación de la Comisión de 13 de octubre de 2008, titulada *La aplicación de las normas sobre ayudas estatales a las medidas adoptadas en relación con las instituciones financieras en el contexto de la actual crisis financiera mundial* ⁽²⁾ («la Comunicación Bancaria») se reconoce que los regímenes de recapitalización son una de las principales medidas que pueden adoptar los Estados miembros para preservar la estabilidad y el funcionamiento adecuado de los mercados financieros.
- (2) En el Consejo de Economía y Finanzas de 7 de octubre de 2008 y en la reunión del Eurogrupo de 12 de octubre de 2008, se abordó la recapitalización bajo una óptica similar y se concluyó que: «Los Gobiernos se comprometen a inyectar este capital en cantidad suficiente, ello bien, sin dejar de alentar por todos los medios posibles la obtención de capitales privados. Las entidades financieras concernidas se verán constreñidas como contrapartida a aceptar determinadas obligaciones, destinadas en particular a prevenir las posibles consecuencias negativas de estas ayudas sobre las entidades que no se beneficien de ellas», y «el interés legítimo de los competidores debe protegerse, en especial a través de las normas sobre ayudas estatales».
- (3) Hasta ahora, la Comisión ha aprobado regímenes de recapitalización en tres Estados miembros y medidas concretas de recapitalización en consonancia con los principios establecidos en la Comunicación Bancaria ⁽³⁾. Se ha autorizado la recapitalización, sobre todo en forma de acciones ordinarias y preferentes, supeditándola en concreto a la introducción de índices de remuneración de mercado, salvaguardias adecuadas en cuanto a la conducta y revisión periódica. No obstante, como la naturaleza, el alcance y las condiciones de los regímenes de recapitalización contemplados actualmente varían de manera considerable, tanto los Estados miembros como las instituciones que se podrían acoger han solicitado orientaciones más detalladas sobre la procedencia, con arreglo a las normas sobre ayudas estatales, de modalidades específicas de recapitalización. En particular, en algunos Estados miembros el objetivo principal de la recapitalización de los bancos contemplada no es tanto proceder a su rescate sino garantizar la concesión de préstamos a la economía real. El Consejo de Economía y Finanzas de 2 de diciembre de 2008 reconoció la necesidad de orientaciones adicionales para las recapitalizaciones cautelares destinadas a sostener el crédito, e instó a su pronta aprobación por la Comisión. La presente Comunicación ofrece orientaciones para los nuevos regímenes de recapitalización y abre la posibilidad de adaptar los existentes.

Objetivos comunes: Restaurar la estabilidad financiera, garantizar la concesión de préstamos a la economía real y abordar el riesgo sistémico de posible insolvencia

- (4) En el contexto de la situación imperante en los mercados financieros, la recapitalización de los bancos puede satisfacer varios objetivos. En primer lugar, las recapitalizaciones contribuyen al restablecimiento de la estabilidad financiera y de la confianza necesaria para la recuperación de los préstamos interbancarios. Además, en periodos de recesión el capital adicional aporta un soporte que permite absorber las pérdidas y limita el posible riesgo de insolvencia de los bancos. En las circunstancias actuales, que tienen su origen sobre todo en el desplome de Lehman Brothers, puede resultar necesario inyectar capital en bancos esencialmente sólidos en respuesta a la percepción generalizada de que son necesarios ratios de capital más elevados habida cuenta de la pasada infravaloración del riesgo y del mayor coste de la financiación.

⁽¹⁾ Para facilitar la comprensión del lector, en el presente documento se utiliza simplemente el término «bancos» para aludir a las instituciones financieras.

⁽²⁾ DO C 270 de 25.10.2008, p. 8.

⁽³⁾ Véanse la Decisión de la Comisión, de 13 de octubre de 2008, en el asunto N 507/08 *Financial Support Measures to the banking industry in the UK* (DO C 290 de 13.11.2008, p. 4), la Decisión de la Comisión, de 27 de octubre de 2008, en el asunto N 512/08 *Support measures for financial institutions in Germany* (DO C 293 de 15.11.2008, p. 2), la Decisión de la Comisión, de 19 de noviembre de 2008, en el asunto N 560/08 *Support measures for the credit institutions in Greece*, la Decisión de la Comisión, de 12 de noviembre de 2008, en el asunto N 528/08 *the Netherlands, Aid to ING Groep N.V.*, y la Decisión de la Comisión, de 25 de noviembre de 2008, en el asunto NN 68/08 *Latvian State support to JSC Parex Banka*.

- (5) En segundo lugar, las recapitalizaciones pueden ayudar a garantizar la concesión de préstamos a la economía real. Los bancos esencialmente sólidos pueden preferir restringir sus préstamos para evitar el riesgo y mantener ratios de capital más elevados. Las inyecciones de capital público pueden evitar tales restricciones en la oferta de crédito y limitar la repercusión de las dificultades de los mercados financieros sobre otras actividades.
- (6) En tercer lugar, la recapitalización pública también puede ser una respuesta adecuada a los problemas de insolvencia a que se enfrentan algunas instituciones financieras a raíz de su estrategia de inversión o modelo de negocio particular. Una inyección de capital de fuentes públicas que proporcione ayuda urgente a un banco concreto puede contribuir asimismo a evitar los efectos sistémicos a corto plazo de su posible insolvencia. A más largo plazo, la recapitalización podría apoyar los preparativos para la recuperación de la viabilidad duradera del banco interesado o para su liquidación ordenada.

Posibles aspectos relativos a la competencia

- (7) Teniendo en mente estos objetivos comunes, en la evaluación de cualquier régimen o medida de recapitalización se deben tener en cuenta los posibles falseamientos de la competencia en tres niveles diferentes.
- (8) En primer lugar, la recapitalización por un Estado miembro de sus propios bancos no debería darles una ventaja competitiva indebida sobre los bancos de otros Estados miembros. Tener acceso a capital a tipos considerablemente inferiores que los competidores de otros Estados miembros, sin una justificación adecuada basada en el riesgo, puede incidir considerablemente en la posición competitiva de un banco en el conjunto del mercado único europeo. Asimismo, ayudas excesivas en un Estado miembro podrían provocar una competición subvencionadora entre los Estados miembros y crear dificultades para las economías de los Estados miembros que no hayan aprobado regímenes de recapitalización. Es indispensable aplicar un planteamiento coherente y coordinado por lo que respecta a la remuneración de las inyecciones de capital público y a las demás condiciones vinculadas a la recapitalización en aras del mantenimiento de la igualdad de condiciones. Una actuación unilateral y descoordinada en este ámbito puede también socavar los esfuerzos invertidos para restaurar la estabilidad financiera. («Garantizar la competencia equitativa entre los Estados miembros»)
- (9) En segundo lugar, los regímenes de recapitalización a los que pueden acceder todos los bancos de un Estado miembro sin que se diferencie adecuadamente a los beneficiarios en función de sus perfiles de riesgo pueden otorgar una ventaja indebida a los bancos en dificultades o menos eficaces frente a los bancos que son esencialmente sólidos y más eficaces. Así se falsearía la competencia en el mercado, se distorsionarían los incentivos, se incrementaría el riesgo moral y se debilitaría la competitividad general de los bancos europeos. («Garantizar la competencia equitativa entre los bancos»)
- (10) En tercer lugar, la recapitalización pública, en particular su remuneración, no debe situar en una posición competitiva significativamente inferior a los bancos que no recurran a ella pero busquen capital adicional en el mercado. Un plan público que bloquee las operaciones basadas en el mercado frustrará el restablecimiento del funcionamiento normal del mercado. («Garantizar el restablecimiento del funcionamiento normal del mercado»)
- (11) Cualquier plan de recapitalización tiene efectos competitivos acumulativos en cada uno de estos tres niveles. No obstante, es preciso lograr un equilibrio entre estos aspectos relativos a la competencia y los objetivos de restaurar la estabilidad financiera, garantizar la concesión de préstamos a la economía real y afrontar el riesgo de insolvencia. Por un lado, las condiciones a las que los bancos puedan acceder al capital deben ser lo suficientemente favorables para que la recapitalización tenga la eficacia necesaria. Por otro, las condiciones vinculadas a cualquier medida de recapitalización deben garantizar la igualdad de condiciones y, a más largo plazo, el restablecimiento de las condiciones normales de mercado. Por lo tanto, las intervenciones públicas deben ser temporales y proporcionales y estar concebidas de manera que incentiven a los bancos a reembolsar al Estado tan pronto como lo permitan las circunstancias del mercado, para que de la crisis pueda emerger un sector bancario europeo competitivo y eficiente. Basar en el mercado la fijación de los precios de las inyecciones de capital sería la mejor salvaguardia contra las disparidades injustificadas en el nivel de capitalización y el uso inadecuado de tal capital. En todos los casos, los Estados miembros deben garantizar que cualquier recapitalización de un banco repose sobre necesidades genuinas.
- (12) El equilibrio que se ha de lograr entre la estabilidad financiera y los objetivos de competencia subraya la importancia de la distinción entre los bancos esencialmente sólidos y eficaces, por un lado, y los bancos en dificultades y menos eficaces, por otro.

- (13) Así pues, en su evaluación de las medidas de recapitalización, ya sean regímenes o ayudas a bancos concretos, la Comisión prestará especial atención al perfil de riesgo de los beneficiarios ⁽¹⁾. En principio, los bancos con perfiles de riesgo más elevado deben pagar más. Cuando conciben regímenes de recapitalización a los que puedan acogerse distintos bancos, los Estados miembros deben considerar cuidadosamente los criterios de acceso y el trato dado a los bancos con perfiles de riesgo diferentes y basarse en estos para diferenciar el trato otorgado (véase el Anexo 1). Es preciso tener en cuenta la situación de los bancos enfrentados a dificultades debido a las actuales circunstancias excepcionales, incluso aunque antes de la crisis se les considerara esencialmente sólidos.
- (14) Además de indicadores como el cumplimiento de los requisitos reglamentarios de solvencia y las perspectivas de adecuación del capital certificadas por las autoridades nacionales de supervisión, las calificaciones de solvencia financiera y los diferenciales de permutas financieras por impago crediticio (*CDS spreads*) anteriores a la crisis deben constituir, por ejemplo, una buena base a efectos de la diferenciación de los índices de remuneración para los distintos bancos. Los diferenciales actuales pueden reflejar también riesgos inherentes que debilitarán la situación competitiva de algunos bancos cuando salgan de las condiciones generales de crisis. En cualquier caso, los diferenciales actuales y anteriores a la crisis deben reflejar la carga de activos tóxicos, si existe, o la debilidad del modelo de negocio del banco debido a factores como la dependencia excesiva de la financiación a corto plazo o un apalancamiento financiero anormal.
- (15) En casos debidamente justificados puede ser necesario aceptar una remuneración inferior a corto plazo para los bancos en dificultades, bajo la hipótesis y la condición de que, a más largo plazo, los costes de la intervención pública en su favor encontrarán reflejo en la reestructuración necesaria para restaurar la viabilidad y tener en cuenta, con medidas compensatorias, el efecto competitivo del apoyo que han recibido. Los bancos cuya posición financiera sea sólida pueden ser autorizados a acceder a cualquier recapitalización a tipos relativamente bajos y con condiciones mucho menos estrictas por lo que respecta al apoyo público a más largo plazo, siempre que acepten condiciones relativas al reembolso o la conversión de los instrumentos que permitan preservar la naturaleza temporal de la intervención del Estado y el objetivo perseguido con ella, restaurar la estabilidad financiera/la concesión de préstamos a la economía, y la necesidad de evitar la utilización abusiva de los fondos para fines estratégicos de mayor alcance.

Recomendaciones del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE)

- (16) En las Recomendaciones de su Consejo de Gobierno de 20 de noviembre de 2008, el Banco Central Europeo (en lo sucesivo el «BCE») propuso una metodología para la evaluación comparativa de la fijación de precios de las medidas públicas de recapitalización destinadas a instituciones esencialmente sólidas en la zona del euro. Las consideraciones principales sobre las que se apoyan esas Recomendaciones reflejan plenamente los principios expuestos en la introducción del presente documento. En línea con sus tareas y responsabilidades específicas, el BCE hace especial hincapié en la efectividad de las medidas de recapitalización con vistas a reforzar la estabilidad financiera y fomentar que el crédito fluya sin trabas a la economía real. Al mismo tiempo, subraya la necesidad de una fijación de precios basada en el mercado, que incluya el riesgo específico de los distintos bancos beneficiarios y la necesidad de preservar la igualdad de condiciones entre los bancos competidores.
- (17) La Comisión acoge con satisfacción las Recomendaciones del BCE, en las que se propone un régimen de fijación de precios para las inyecciones de capital basado en una horquilla de índices de rendimiento para los bancos beneficiarios, que son instituciones financieras esencialmente sólidas, independientemente de las variaciones de sus perfiles de riesgo. Con el presente documento se pretende ampliar las orientaciones hasta abarcar las condiciones distintas de los índices de remuneración y los términos en los que bancos que no son esencialmente sólidos pueden acceder al capital público.
- (18) Además, si bien reconoce que los tipos excepcionales que se observan en la actualidad en el mercado no constituyen un parámetro razonable para determinar el nivel correcto de la remuneración del capital, la Comisión considera que las medidas de recapitalización de los Estados miembros deben tener en cuenta la infravaloración del riesgo en el período anterior a la crisis. De lo contrario, los índices de remuneración pública podrían dar ventajas competitivas indebidas a los beneficiarios y a la postre provocar un efecto de expulsión de la recapitalización privada.

⁽¹⁾ En el Anexo 1 se ofrece información adicional.

2. PRINCIPIOS RECTORES DE LOS DIFERENTES TIPOS DE RECAPITALIZACIÓN

- (19) La cercanía de los precios fijados a los precios de mercado constituye la mejor garantía para limitar los falseamientos de la competencia ⁽¹⁾. Por lo tanto, al determinar las características de la recapitalización se debe velar por que ésta tenga en cuenta la situación de mercado de cada institución, incluidos su perfil de riesgo y nivel de solvencia actuales, y mantenga la igualdad de condiciones al no proporcionar subvenciones demasiado cuantiosas en comparación con las alternativas que ofrece hoy día el mercado. Además, las condiciones de los precios fijados deben ofrecer un incentivo para que el banco reembolse al Estado tan pronto como haya pasado la crisis.
- (20) Estos principios se traducen en la evaluación de los elementos siguientes de la estructura general de las medidas de recapitalización: objetivo de la recapitalización; solidez del banco beneficiario; remuneración; incentivos para la salida, en particular con vistas a la sustitución del capital público por inversores privados ⁽²⁾, con el fin de garantizar la naturaleza temporal de la presencia del Estado en el capital de los bancos; salvaguardias contra el uso abusivo de las ayudas y los falseamientos de la competencia; y revisión de los efectos del régimen de recapitalización y de la situación de los beneficiarios mediante informes periódicos o planes de reestructuración cuando proceda.

2.1. Recapitalizaciones a los tipos de mercado actuales

- (21) Cuando las inyecciones de capital público tengan lugar con una participación significativa (30 % o más) de inversores privados en las mismas condiciones, la Comisión aceptará la remuneración fijada en el acuerdo ⁽³⁾. Teniendo en cuenta que una operación de tales características apenas plantea problemas desde el punto de vista de la competencia —a menos que los términos del acuerdo sean tales que alteren de manera significativa los incentivos de los inversores privados— en principio no parece existir necesidad alguna de incentivos de salida o salvaguardias de la competencia *ex ante*.

2.2. Recapitalizaciones temporales de bancos esencialmente sólidos destinadas a fomentar la estabilidad financiera y la concesión de préstamos a la economía real

- (22) Al evaluar el trato otorgado a los bancos en esta categoría, la Comisión pondrá especial énfasis en la distinción entre los bancos esencialmente sólidos y los demás bancos, según lo expuesto en los apartados 12 a 15.
- (23) Una remuneración general deberá tener adecuadamente en cuenta los elementos siguientes:
- a) perfil de riesgo actual de cada beneficiario ⁽⁴⁾;
 - b) características del instrumento elegido, entre ellas su nivel de subordinación, el riesgo y todas las modalidades de pago ⁽⁵⁾;
 - c) incentivos de salida incorporados (como cláusulas de ajuste al alza y reembolso);
 - d) tipo de interés de referencia apropiado para activos sin riesgo.
- (24) La *remuneración* para las recapitalizaciones públicas no puede ser tan alta como la que se ofrece actualmente en el mercado (en torno al 15 %), ⁽⁶⁾ pues ésta no refleja necesariamente las que podrían considerarse condiciones normales de mercado ⁽⁷⁾. Por consiguiente, la Comisión está dispuesta a aceptar

⁽¹⁾ Véase el punto 39 de la Comunicación Bancaria.

⁽²⁾ Todos los incentivos para la salida o para reembolsar al Estado a que se hace referencia en el presente documento se entenderán destinados a la sustitución del capital público por capital privado en la medida necesaria y adecuada en el contexto de las condiciones normales de mercado.

⁽³⁾ Véase, por ejemplo, el punto 54 de la Decisión de la Comisión, de 27 de octubre de 2008, en el asunto N 512/08 *Support measures for financial institutions in Germany*.

⁽⁴⁾ En el Anexo 1 se ofrece información adicional.

⁽⁵⁾ Por ejemplo, diversos parámetros aumentan o disminuyen el valor de las acciones preferentes en función de su definición exacta, como: convertibilidad en acciones ordinarias u otros instrumentos; dividendos acumulativos o no acumulativos; porcentaje de dividendo fijo o ajustable; liquidación preferente frente a las acciones ordinarias; participación o no en las ganancias por encima del porcentaje de dividendo distribuido a las acciones ordinarias; opción de venta; cláusulas de amortización; derechos de voto. La Comisión utilizará como parámetro la clasificación general de los instrumentos de capital entre las distintas categorías reglamentarias (por ejemplo, básico/no básico, clase 1/clase 2).

⁽⁶⁾ Por ejemplo, JP Morgan, *Europe Credit Research*, 27 de octubre de 2008; datos de Merrill Lynch sobre deuda de clase 1 denominada en euros de instituciones financieras cuya calificación sea al menos de grado de inversión, emitida públicamente en el mercado de eurobonos o en el mercado interior de los Estados miembros que han adoptado el euro. Datos proporcionados por ECOWIN (ml: et10yld).

⁽⁷⁾ Los niveles actuales de remuneración pueden también reflejar la demanda actual, relativamente elevada, de capital de clase 1, al apartarse los bancos de lo que hoy día se percibe como el modelo de negocio infracapitalizado del pasado, en combinación con una oferta relativamente pequeña y una elevada volatilidad del mercado.

que como *precio* para las recapitalizaciones de bancos esencialmente sólidos se exijan tipos inferiores a los tipos de mercado actuales, para facilitar que los bancos recurran a tales instrumentos y favorecer así la restauración de la estabilidad financiera y garantizar la concesión de préstamos a la economía real.

- (25) Al mismo tiempo, el rendimiento previsto total de la recapitalización para el Estado no debe distar mucho de los precios de mercado actuales, ya que debe: i) evitar la infravaloración del riesgo anterior a la crisis; ii) reflejar la incertidumbre existente sobre el momento y el nivel en que se alcanzará un nuevo equilibrio de precios; iii) ofrecer incentivos para salir del régimen; y iv) minimizar el riesgo de falseamientos de la competencia entre los Estados miembros, así como entre aquellos bancos que captan capital en el mercado hoy en día sin ninguna ayuda pública. Es esencial que el índice de remuneración no diste demasiado de los precios vigentes en el mercado para evitar un efecto de expulsión de la recapitalización a través del sector privado y facilitar el restablecimiento de las condiciones normales de mercado.

Nivel del precio de entrada para las recapitalizaciones

- (26) La Comisión considera que las recomendaciones formuladas por el Eurosistema el 20 de noviembre de 2008 constituyen un método adecuado para determinar el precio de las recapitalizaciones. A juicio del Eurosistema, las remuneraciones calculadas utilizando esa metodología representan una base adecuada (nivel de entrada) para el índice nominal de rendimiento exigido en el caso de la recapitalización de bancos esencialmente sólidos. Ese precio puede ajustarse al alza para tener en cuenta la necesidad de estimular el reembolso de capital público ⁽¹⁾. La Comisión considera que tales ajustes serán también útiles para satisfacer el objetivo de evitar el falseamiento de la competencia.
- (27) Según las recomendaciones del Eurosistema, el índice de rendimiento exigido por el Estado por lo que respecta a los instrumentos de recapitalización destinados a *bancos esencialmente sólidos* —acciones preferentes y otros instrumentos híbridos— podría determinarse sobre la base de una «horquilla de precios» definida por: i) el índice de rendimiento exigido por la deuda subordinada, como *límite inferior*; y ii) el índice de rendimiento exigido por las acciones ordinarias, como *límite superior*. Esta metodología conlleva el cálculo de una horquilla de precios sobre la base de diferentes componentes, que debería reflejar asimismo las características específicas de instituciones concretas (o grupos de instituciones similares) y de los Estados miembros. La aplicación de la metodología utilizando promedios (medias aritméticas o medianas) de los parámetros pertinentes (rendimiento de las obligaciones públicas, diferencias de permutas financieras por impago crediticio (*CDS spreads*), primas de riesgo de las acciones ordinarias) determina una horquilla con un índice de rendimiento exigido medio del 7 % por lo que respecta a las acciones preferentes con características similares a las de la deuda subordinada y un índice de rendimiento exigido medio del 9,3 % en cuanto a las acciones ordinarias relacionadas con bancos de la zona del euro. Como tal, esta horquilla de precios medios constituye una banda indicativa.
- (28) La Comisión aceptará una remuneración mínima basada en la metodología descrita anteriormente por lo que respecta a los bancos esencialmente sólidos ⁽²⁾. La remuneración exigida a cada banco concreto se diferenciará en función de distintos parámetros:
- a) el tipo de capital elegido ⁽³⁾: cuanto menor sea la subordinación, menor será la remuneración exigida en la horquilla de precios;
 - b) el tipo de interés de referencia apropiado para activos sin riesgo;
 - c) el perfil de riesgo individual, a nivel nacional, de todas las instituciones financieras elegibles (incluidas tanto las instituciones financieramente sólidas como los bancos en dificultades).
- (29) Los Estados miembros pueden elegir una fórmula de fijación de precios que incluya además cláusulas de ajuste al alza o devolución. Tales características se deben elegir adecuadamente, de modo que, al tiempo que fomenten una pronta finalización del apoyo otorgado por el Estado a los bancos en forma de capital, no acaben provocando un incremento excesivo del coste del capital.
- (30) La Comisión aceptará también metodologías alternativas de fijación de precios, siempre que propicien remuneraciones superiores a las de la metodología antes descrita.

⁽¹⁾ Véanse los puntos 5 a 7 de las Recomendaciones relativas a la fijación de precios de las recapitalizaciones formuladas el 20 de noviembre de 2008 por el Consejo de Gobierno del BCE.

⁽²⁾ Quizá se deba tener en cuenta la situación específica de los Estados miembros que no pertenecen al Eurosistema.

⁽³⁾ Como acciones ordinarias, capital no básico de clase 1 o capital de clase 2.

Incentivos para el reembolso del capital público

- (31) Las medidas de recapitalización deberán incluir incentivos adecuados para que el capital público sea reembolsado cuando así lo permita el mercado ⁽¹⁾. La manera más sencilla de ofrecer un incentivo para que los bancos busquen fuentes de capital alternativas es que los Estados miembros exijan una remuneración suficientemente elevada por la recapitalización pública. Por este motivo, con el fin de incentivar la salida, la Comisión considera útil que por lo general se añada un suplemento al precio de entrada determinado ⁽²⁾. Una estructura de fijación de precios que incluya cláusulas de ajuste al alza e incremento a lo largo del tiempo reforzará este mecanismo para incentivar la salida.
- (32) Si un Estado miembro prefiere no incrementar el índice nominal de remuneración, puede considerar la posibilidad de elevar la remuneración global a través de opciones de compra u otras cláusulas de reembolso, o mecanismos que fomenten la obtención de capital privado, por ejemplo vinculando el pago de dividendos a una remuneración obligatoria del Estado que aumenta a medida que pasa el tiempo.
- (33) Los Estados miembros pueden también considerar la posibilidad de utilizar una política de dividendos restrictiva para garantizar el carácter temporal de la intervención pública. Una política de dividendos restrictiva sería coherente con el objetivo de salvaguardar la concesión de préstamos a la economía real y consolidar la base de capital de los bancos beneficiarios. Al mismo tiempo, sería importante dejar margen para el pago de dividendos cuando éste constituye un incentivo para proporcionar nuevo capital ordinario privado a bancos esencialmente sólidos ⁽³⁾.
- (34) La Comisión evaluará caso por caso los mecanismos de salida propuestos. En general, cuanto mayores son la dimensión de la recapitalización y el perfil de riesgo del banco beneficiario, mayor es la necesidad de establecer mecanismos de salida claros. La combinación del nivel y el tipo de remuneración, y cuando proceda y en la medida oportuna, una política de dividendos restrictiva, debe representar, en su conjunto, un incentivo de salida suficiente para los bancos beneficiarios. En particular, la Comisión considera que no es necesario establecer restricciones sobre el pago de dividendos cuando el nivel de los precios fijados refleja correctamente el perfil de riesgo del banco, y cláusulas de ajuste al alza o elementos comparables ofrecen incentivos suficientes para la salida y la recapitalización es de dimensión limitada.

Prevención de los falseamientos indebidos de la competencia

- (35) En el punto 35 de la Comunicación Bancaria se subraya la necesidad de salvaguardias contra los posibles abusos y falseamientos de la competencia en los regímenes de recapitalización. En el punto 38 de dicha Comunicación se exige que las inyecciones de capital se limiten al mínimo necesario y no permitan al beneficiario desarrollar estrategias comerciales agresivas que sean incompatibles con los objetivos subyacentes de la recapitalización ⁽⁴⁾.
- (36) Como principio general, cuanto mayor es la remuneración menor es la necesidad de salvaguardias, pues el nivel del precio limitará los falseamientos de la competencia. Asimismo, los bancos que sean objeto de recapitalizaciones públicas deben abstenerse de anunciarlo con fines comerciales.
- (37) Puede ser necesario establecer salvaguardias para impedir que las ayudas estatales sirvan para financiar una expansión comercial agresiva. En principio, las fusiones y las adquisiciones pueden contribuir de manera valiosa a la consolidación del sector bancario con vistas a lograr los objetivos de estabilización de los mercados financieros y garantía de un flujo constante de crédito para la economía real. Para no privilegiar a las instituciones que reciban apoyo público en detrimento de los competidores sin dicho apoyo, por lo general las fusiones y las adquisiciones deben organizarse con arreglo a un procedimiento basado en la presentación de ofertas.

⁽¹⁾ Teniendo en cuenta el tipo de instrumento de recapitalización y la clasificación que le otorguen las autoridades de supervisión.

⁽²⁾ Este aspecto resulta si cabe más importante ya que el método presentado puede estar afectado por la infravaloración del riesgo antes de la crisis.

⁽³⁾ Teniendo en cuenta estas consideraciones, las restricciones relativas al pago de dividendos podrían por ejemplo estar sujetas a una limitación temporal o al abono de un porcentaje de los beneficios generados, o estar vinculadas a la aportación de nuevo capital (por ejemplo, mediante el abono de dividendos en forma de nuevas acciones). Cuando sea probable que el reembolso al Estado se produzca en varias etapas, también se podría contemplar prever la relajación gradual de cualesquiera restricciones sobre los dividendos en consonancia con el avance del reembolso.

⁽⁴⁾ Dados los objetivos de garantizar la concesión de préstamos a la economía real, en los regímenes de recapitalización de bancos esencialmente sólidos no es necesario establecer restricciones relativas al crecimiento del balance general. En principio, esto debería ser de aplicación también a los regímenes de garantía, a menos de que exista un riesgo grave de desvío de los flujos de capital entre Estados miembros.

- (38) El alcance de las salvaguardias relativas a la conducta estará basado en una evaluación de la proporcionalidad, teniendo en cuenta todos los factores pertinentes y, en particular, el perfil de riesgo del banco beneficiario. Si bien es cierto que los bancos con un perfil de riesgo muy bajo no exigirían más que salvaguardias muy limitadas, la necesidad de tales salvaguardias relativas a la conducta aumenta con un perfil de riesgo más elevado. En la evaluación de la proporcionalidad influirán asimismo la dimensión relativa de la inyección de capital público y el nivel que alcance la dotación de capital.
- (39) Cuando los Estados miembros utilizan la recapitalización con el objetivo de financiar la economía real, han de garantizar que las ayudas contribuyen efectivamente a lograrlo. A tal efecto, de conformidad con la reglamentación nacional, deben vincular a la recapitalización salvaguardias nacionales aplicables y efectivas que garanticen que el capital inyectado se utilice para apoyar la concesión de préstamos a la economía real.

Revisión

- (40) Además, como se indica en la Comunicación Bancaria ⁽¹⁾, las recapitalizaciones deben estar sujetas a revisión periódica. Transcurridos seis meses desde su introducción, los Estados miembros deben presentar a la Comisión un informe sobre la aplicación de las medidas adoptadas. En él se deberá ofrecer información exhaustiva sobre:
- los bancos que han sido recapitalizados, en particular en relación con los elementos descritos en los apartados 12 a 15 y en el Anexo 1, así como una evaluación del modelo de negocio de cada banco, con el fin de valorar su perfil de riesgo y viabilidad;
 - las cantidades recibidas por esos bancos y los términos en los que ha tenido lugar la recapitalización;
 - la utilización del capital recibido, en particular en relación con: i) el apoyo a la concesión de préstamos a la economía real; ii) el crecimiento exterior; iii) la política de dividendos de los bancos beneficiarios;
 - el cumplimiento de los compromisos asumidos por los Estados miembros en relación con los incentivos de salida y otras salvaguardias y condiciones; y
 - la senda para abandonar la dependencia del capital público ⁽²⁾.
- (41) En el contexto de la revisión, la Comisión evaluará, *inter alia*, la necesidad de mantener las salvaguardias relativas a la conducta. En función de la evolución de las condiciones del mercado, la Comisión podrá también solicitar una revisión de las salvaguardias que acompañen a las medidas para garantizar que el importe y la duración de las ayudas se limiten al mínimo necesario para capear la crisis actual.
- (42) La Comisión recuerda que, cuando un banco inicialmente considerado sólido entre en dificultades después de que haya tenido lugar la recapitalización, se deberá notificar un plan de reestructuración para el mismo.

2.3. Recapitalizaciones de rescate de otros bancos

- (43) La recapitalización de bancos que no sean esencialmente sólidos debe estar sujeta a requisitos más estrictos.
- (44) Por lo que respecta a la remuneración, como se ha indicado anteriormente, en principio debe reflejar el perfil de riesgo del beneficiario y ser superior a la exigida a los bancos esencialmente sólidos ⁽³⁾. Esto se entiende sin perjuicio de la posibilidad al alcance de las autoridades supervisoras de adoptar si procede medidas urgentes en casos de reestructuración. Cuando no se puedan establecer niveles de precio que correspondan al perfil de riesgo del banco, el precio deberá ser cercano, no obstante, al exigido a un banco similar en las condiciones normales de mercado. Pese a la necesidad de garantizar la estabilidad financiera, sólo se puede aceptar la utilización de capital público para estos bancos con la condición de que el banco sea objeto o bien de liquidación o bien de una reestructuración exhaustiva y de gran alcance, que incluya en su caso la modificación de la dirección y la gobernanza de la sociedad. Así pues, en un plazo de seis meses desde la recapitalización se deberá presentar un plan de reestructuración global o un plan de liquidación para estos bancos. Como se indica en la Comunicación Bancaria, tales planes serán evaluados con arreglo a los principios contemplados en las directrices de salvamento y reestructuración de empresas en crisis, y habrán de incluir medidas compensatorias.

⁽¹⁾ Véanse los puntos 34 a 42 de la Comunicación Bancaria, con arreglo a la cual las medidas de recapitalización individuales que se adopten al amparo de un régimen de recapitalización aprobado por la Comisión están exentas de la obligación de notificación y serán evaluadas por la Comisión en el contexto de la revisión y la presentación de un plan de viabilidad.

⁽²⁾ Habida cuenta de las características del instrumento de recapitalización.

⁽³⁾ Véase el apartado 28, sobre la horquilla de precios ampliada que conlleva tipos de remuneración mayores para los bancos en dificultades.

- (45) Hasta que el Estado no haya sido reembolsado, las salvaguardias relativas a la conducta para los bancos en dificultades en las fases de rescate y reestructuración deben, en principio, incluir: una política de dividendos restrictiva (que incluya la prohibición de repartir dividendos como mínimo durante el período de reestructuración), la limitación de la remuneración de la dirección o la distribución de bonificaciones, una obligación de restaurar y mantener un ratio de solvencia más elevado, compatible con el objetivo de estabilidad financiera, y un calendario para el reembolso de la participación del Estado.

2.4. Observaciones finales

- (46) Por último, la Comisión tiene en cuenta la posibilidad de que en las operaciones de recapitalización se permita participar a todos o a gran parte de los bancos de un Estado miembro determinado, igualmente sobre una base menos diferenciada, y con el objetivo de lograr un rendimiento global adecuado con el tiempo. Algunos Estados miembros pueden preferir, por ejemplo por razones de conveniencia administrativa, utilizar métodos menos complejos. Sin perjuicio de la posibilidad al alcance de los Estados miembros de basar su fijación de precios en la metodología descrita anteriormente, la Comisión aceptará mecanismos de fijación de precios que den lugar a un nivel de rendimiento anualizado previsto total para todos los bancos participantes en un régimen que sea lo suficientemente elevado para atender al abanico de bancos y el incentivo de salida. Normalmente, este nivel debería fijarse por encima del límite superior mencionado en el apartado 27 para los instrumentos de capital de clase 1 ⁽¹⁾. Esto puede incluir un precio de entrada inferior y un ajuste al alza adecuado, así como otros elementos de diferenciación y salvaguardias como los descritos anteriormente ⁽²⁾.

⁽¹⁾ Hasta ahora, la Comisión ha aceptado medidas de recapitalización con un rendimiento anualizado previsto total no inferior al 10 % para los instrumentos de clase 1 para todos los bancos acogidos a un régimen. En el caso de los Estados miembros cuyos índices de rendimiento para activos sin riesgo diverjan considerablemente de la media de la zona del euro, dicho nivel quizá deba ser adaptado oportunamente. También será necesario realizar ajustes en función de la evolución de los índices relativos a los activos sin riesgo.

⁽²⁾ Véase, como ejemplo de combinación de un precio de entrada bajo y esos elementos de diferenciación, la Decisión de la Comisión, de 12 de noviembre de 2008, en el asunto N 528/08 *the Netherlands, Aid to ING Groep N.V.*, en el que para la remuneración de un instrumento de capital *sui generis* clasificado como capital básico de clase 1 un cupón fijo (8,5 %) está vinculado a pagos de cupón crecientes y sobreproporcionados y una posible evolución al alza, que ofrece como resultado un rendimiento anualizado previsto superior al 10 %.

ANEXO

Fijación de precios del capital ordinario

El capital ordinario (las acciones ordinarias o comunes) es el tipo mejor conocido de capital básico de clase 1. Los pagos futuros de dividendos, sobre los que no existe certidumbre, y el incremento del precio de las acciones (ganancias/pérdidas de capital), ambos de los cuales dependen en último término de las expectativas de beneficios/flujo de efectivo futuros, constituyen la remuneración de las acciones ordinarias. En la situación actual, realizar previsiones sobre los flujos de efectivo futuros resulta si cabe más difícil que en condiciones normales. El factor más notable, por lo tanto, es el precio al que cotizan en el mercado las acciones ordinarias. En el caso de los bancos no cotizados, como no existe una cotización para el precio de las acciones, los Estados miembros deben adoptar un planteamiento adecuado basado en el mercado, como una valoración integral.

Si se ofrece ayuda en la emisión de acciones ordinarias (aseguramiento de la emisión), todas las acciones no suscritas por los inversores actuales o los nuevos inversores serán suscritas por el Estado miembro, como garante, al menor precio posible en comparación con el precio de la acción inmediatamente antes del anuncio de la oferta pública. La institución emisora deberá asimismo ofrecer una comisión de aseguramiento adecuada ⁽¹⁾. La Comisión tendrá en cuenta la influencia que las ayudas estatales recibidas previamente puedan tener sobre el precio de las acciones del beneficiario.

Indicadores para la evaluación del perfil de riesgo de un banco

Al evaluar el perfil de riesgo de un banco a efectos de la apreciación de una medida de recapitalización en el marco de las normas sobre las ayudas estatales, la Comisión tendrá en cuenta la posición del banco, en particular por lo que respecta a los indicadores siguientes:

- adecuación del capital: la Comisión valorará positivamente la evaluación de la solvencia del banco y la futura adecuación de su capital con arreglo a una revisión efectuada por la autoridad de supervisión nacional; dicha revisión evaluará la exposición del banco a distintos riesgos (por ejemplo, riesgo de crédito, riesgo de liquidez, riesgo de mercado, riesgos de tipo de interés y tipo de cambio), la calidad de la cartera de activos (dentro del mercado nacional y en comparación con las normas internacionales disponibles), la sostenibilidad de su modelo de negocio a largo plazo y otros elementos pertinentes;
- dimensión de la recapitalización: la Comisión valorará positivamente las recapitalizaciones de dimensión limitada, por ejemplo que no excedan del 2 % de los activos ponderados por riesgo del banco;
- diferenciales actuales de permutas financieras por impago crediticio: la Comisión considerará un diferencial igual o inferior a la media un indicador de un perfil de riesgo menor;
- calificación actual del banco y perspectivas al respecto: la Comisión considerará una calificación A o superior y una perspectiva estable o positiva un indicador de un perfil de riesgo menor.

Cuando se evalúen estos indicadores se habrá de tener en cuenta la situación de los bancos enfrentados a dificultades a causa de las actuales circunstancias excepcionales, aunque hubiesen sido considerados esencialmente sólidos antes de la crisis, situación hecha patente, por ejemplo, por la evolución de indicadores de mercado tales como los precios de las acciones y los diferenciales de permutas financieras por impago crediticio (*CDS spreads*).

Cuadro 1

Tipos de capital

Deuda	Clase 2
	Instrumentos de deuda a plazo fijo
	Instrumentos de deuda subordinada perpetua
Mayor rendimiento exigido	Acciones preferentes acumulativas u otros instrumentos similares
↓	Clase 1
Mayor absorción de pérdidas	Acciones preferentes no acumulativas u otros instrumentos similares
	Otros híbridos de alta calidad
Capital ordinario	Reservas/Ganancias no distribuidas
	Acciones ordinarias

⁽¹⁾ Véanse, por ejemplo, el punto 11 de la Decisión de la Comisión, de 13 de octubre de 2008, en el asunto N 507/08 *Financial Support Measures to the banking industry in the UK*, y el punto 12 de la Decisión de la Comisión, de 27 de octubre de 2008, en el asunto *Support measures for financial institutions in Germany*.