

AYUDAS PÚBLICAS AL SECTOR FINANCIERO

EDURNE NAVARRO Y LUIS MOSCOSO DEL PRADO GONZÁLEZ

Abogados (*)

Ayudas públicas al sector financiero

La realidad de una crisis financiera con un impacto profundo en la estabilidad económica, financiera e incluso institucional de la Unión Europea ha obligado a repensar el papel de las ayudas de Estado. La Comisión Europea se ha visto obligada a aplicar a las ayudas de rescate y reestructuración al sector financiero una base legal distinta, lo que le permite analizar una serie de medidas de carácter general que suponen una intervención a gran escala en el sector financiero. La Comunicación de reestructuración se basa en tres pilares fundamentales a la hora de analizar las ayudas a la reestructuración de los bancos: restablecer la viabilidad del sector bancario a largo plazo; asegurar una aportación propia del beneficiario; y limitar el falseamiento de la competencia mediante medidas compensatorias adecuadas. Adicionalmente, con ocasión de la solicitud por parte del Gobierno español de asistencia para la recapitalización de las entidades financieras, se ha aprobado un nuevo régimen de recapitalización que supedita la concesión de ayudas a los bancos españoles al cumplimiento de estrictas condiciones.

State aids in the financial sector

The current financial crisis is affecting the EU's economic, financial and even institutional stability and it has contributed to reshape the role of State Aids in EU Law. The European Commission has felt the need to find a new legal base in the Treaties to analyze the compatibility with the internal market of measures adopted by Member States to rescue and restructure the banking sector. The Commission has adopted a new framework of analysis adapted to governmental measures of general scope which imply a large-scale intervention in one of the main sectors of the economy. The Communication on Restructuring Measures pursues three fundamental objectives: restoring the long-term viability of the banks; ensuring a relevant contribution by the beneficiary to the cost of the restructuring (burden sharing); and limiting distortions of competition. Additionally, as the Spanish Government has requested to its European partners financial assistance to recapitalize credit institutions, a new scheme has been adopted by the Commission which subjects the concession to Spanish banks of any new aid to a number of strict conditions.

1 · INTRODUCCIÓN. LA BASE LEGAL DE LAS AYUDAS AL SECTOR FINANCIERO: LA APLICACIÓN DEL ARTÍCULO 107.3.B) TFUE

Uno de los objetivos fundamentales de la política de competencia de la Comisión Europea es la vigilancia de las ayudas otorgadas por los Estados miembros, de manera que pueda evitarse el falseamiento de la competencia mediante medidas que favorezcan indebidamente a determinadas empresas o sectores, en perjuicio del resto de sectores o de empresas situadas en otros Estados miembros. Para ello, el Tratado de Funcionamiento de la UE («TFUE») prevé en su artículo 108 una obligación general para los Estados miembros de notificar cualquier medida de ayuda a la Comisión Europea antes de su efectiva concesión. Ello permite a la Comisión analizar los efectos de la ayuda sobre los mercados y determinar así su compatibilidad con el mercado interior.

Por lo que se refiere a las ayudas a las empresas en dificultades, la Comisión adoptó ya en 1994 sus primeras Directrices comunitarias sobre ayu-

das de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis, que diez años después fueron sustituidas por la vigente Comunicación sobre ayudas de rescate y reestructuración¹. Esta Comunicación tenía un periodo de vigencia inicial de cinco años (hasta el 9 de octubre de 2009). Sin embargo, en vista de las dificultades ocasionadas al sector financiero y a la economía en general por la crisis económica, y en un intento por primar la continuidad y seguridad jurídica en el tratamiento de estas ayudas, la Comisión ha decidido finalmente prorrogar su validez hasta, al menos, octubre de 2013.

La Comunicación sobre ayudas de rescate y reestructuración tiene carácter horizontal, es decir, los criterios que incluye para evaluar la compatibilidad de las ayudas con el ordenamiento jurídico de la Unión son en principio comunes a todos los sectores de la economía, y por tanto, también al sector financiero. Está basada en la excepción contenida en el TFUE en su artículo 107.3.c), según el cual podrán considerarse compatibles con el mercado

* Del Área de Derecho Público, Procesal y Arbitraje de Uría Menéndez (Bruselas).

¹ Comunicación de la Comisión Europea Directrices comunitarias sobre ayudas estatales de salvamento y de reestructuración de empresas en crisis (DOUE 2004 C 244/2).

interior las ayudas destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas actividades o de determinadas regiones económicas, siempre que no alteren las condiciones de los intercambios en forma contraria al interés común.

Conforme la crisis avanzaba y se hacían evidentes las convulsiones que estaba causando en los mercados financieros, la Comisión tomó conciencia de la insuficiencia de los instrumentos disponibles para evaluar las medidas de ayuda necesarias. Efectivamente, además de los problemas específicos relacionados con el mercado hipotecario de EE. UU. y los activos tóxicos derivados de él o de estrategias excesivamente arriesgadas de bancos individuales, se produjo una erosión general de la confianza en el sector bancario que terminó contagiando a su riesgo de crédito, y en última instancia a su acceso al mercado interbancario, dificultando una adecuada capitalización de las instituciones financieras. El último capítulo de esta crisis es bien conocido por todos: la transmisión del riesgo de crédito del sector financiero a los Estados y la explosión de la crisis de deuda soberana que está poniendo en riesgo la estabilidad misma de la unión monetaria.

En estas circunstancias, la recapitalización y reestructuración de las instituciones financieras sistémicas se consideró como un medio, entre otros, de proteger no solo los intereses de los depositantes e inversores, sino la estabilidad del propio sistema.

Dada la escala de la crisis, se reconoció que los Estados miembros podían considerar necesario adoptar medidas excepcionales para proteger la estabilidad del sistema financiero. Tales medidas no podían limitarse a la mera estabilización de bancos individuales, sino que debían ir más allá, constituyendo auténticos regímenes generales de aplicación a la totalidad del sector financiero de cada Estado.

El nivel de gravedad de la crisis y su indudable impacto en la economía global, así como la amplitud y escala de las medidas a adoptar, convenció a la Comisión de que la base legal adecuada para la autorización de medidas de ayuda de rescate y reestructuración al sector financiero no podía ser —como hasta entonces— el artículo 107.3.c), sino la excepción prevista en el artículo 107.3.b) TFUE, que prevé la autorización de aquellas ayudas estatales «destinadas a poner remedio a una grave perturbación en la economía de un Estado miembro».

Este precepto, hasta entonces escasamente utilizado², suponía una base jurídica más apropiada para medidas de ayuda destinadas a abordar una crisis sistémica y que en muchos casos se adoptarían mediante regímenes generales de aplicación a la totalidad o a buena parte de las instituciones financieras de un Estado miembro, con impacto considerable no solo en las finanzas públicas, sino en la estructura de los mercados y en la configuración del sistema financiero en la UE.

2 · EL NUEVO ENFOQUE: LAS DIRECTRICES SOBRE REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

Sobre esta nueva base legal, la Comisión ha ido adoptando una serie de comunicaciones y directrices de orientación donde se definen los criterios que ha ido siguiendo a la hora de valorar la compatibilidad con el Tratado de los distintos instrumentos de ayuda al sector financiero. El más relevante de estos textos es la Comunicación de la Comisión sobre la recuperación de la viabilidad y la evaluación de las medidas de reestructuración en el sector financiero en la crisis actual con arreglo a las normas sobre ayudas estatales («Comunicación sobre reestructuración»), vigente al menos hasta finales de 2012³.

Esta Comunicación expone los criterios de que se vale la Comisión para analizar las ayudas de rees-

2 Vid. sentencia del Tribunal de Primera Instancia en los asuntos acumulados T-132 y 143/96, *Freistaat Sachsen y Volkswagen AG c. Comisión*. Vid. asimismo la Decisión 94/490/CE de la Comisión en el asunto C-47/96, *Crédit Lyonnais*; Decisión 2005/345/CE de la Comisión en el asunto C-28/02 *Bankgesellschaft Berlin*. También las Decisiones de la Comisión en los asuntos NN 70/07 *Northern Rock* y NN 25/08 *Rescue aid to WestLB*.

3 Otras directrices aprobadas por la Comisión Europea han sido la Comunicación de 13 de octubre de 2008 (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); la Comunicación de 5 de diciembre de 2008 (La recapitalización de las instituciones financieras en la crisis financiera actual: limitación de las ayudas al mínimo necesario y salvaguardias contra los falseamientos indebidos de la competencia); y la Comunicación de 25 de febrero de 2009 sobre el tratamiento de los activos cuyo valor ha sufrido un deterioro en el sector bancario comunitario. Asimismo, la Comisión ha adoptado orientaciones sobre la remuneración de garantías públicas en favor de instituciones financieras, la última de las cuales es el Documento interno de trabajo (*Staff Working Paper*) de 18 de junio de 2011, *The application of State Aid rules to government guarantee schemes covering bank debt to be issued after 30 June 2011*.

tructuración a los bancos en la crisis actual, teniendo en cuenta la naturaleza y escala de la crisis financiera, la importancia estructural del sector bancario para la economía y los posibles efectos sistémicos derivados de la necesidad de que una serie de bancos se reestructuren durante el mismo período. El objetivo primordial que se persigue es la estabilidad financiera del sector financiero en la UE, basado en el diseño de planes de reestructuración con calendarios realistas de actuación y, en los casos urgentes, mediante medidas de salvaguardia intermedias de actuación.

La Comisión se guía a la hora de analizar las ayudas de los distintos Estados miembros por criterios de coherencia, de modo que se eviten situaciones de desigualdad que puedan llevar a la fragmentación y la compartimentación del mercado. Este marco excepcional actúa, por tanto, como una solución de emergencia para evitar un fallo del mercado generalizado y al mismo tiempo como instrumento de coordinación para supervisar las políticas nacionales de ayuda y evitar respuestas divergentes, fragmentarias o discriminatorias. Se trata, en definitiva, de evitar los riesgos de una crisis sistémica, asegurando un retorno lo más rápido posible a los mecanismos de mercado.

Los pilares en los que se sustenta esta Comunicación son fundamentalmente tres: restablecer la viabilidad del sector bancario a largo plazo; asegurar una aportación propia del beneficiario (el principio de distribución de las cargas o *burden sharing*); y limitar el falseamiento de la competencia mediante medidas compensatorias adecuadas.

2.1 · Restablecimiento de la viabilidad a largo plazo

Según la Comunicación de reestructuración, el restablecimiento de la viabilidad a largo plazo debe basarse en planes de reestructuración que aborden las causas de los problemas y deficiencias del banco sobre la base de previsiones realistas, planeando las medidas necesarias para solucionar los problemas. Esta viabilidad se consigue cuando el banco es capaz —en el más breve plazo posible— de cubrir todos sus costes y ofrecer un rendimiento adecuado sobre los fondos propios por sí mismo. Implica, en definitiva, la garantía del que el banco pueda volver a operar en el mercado autónomamente (es decir, sin recurrir a ayuda estatal), en condiciones normales de rentabilidad y con arreglo a los requisitos regulatorios vigentes. Una reestructuración exige

además la retirada de las actividades que previsiblemente vayan a seguir generando pérdidas estructurales a medio plazo.

Según la Comunicación de reestructuración, la viabilidad a largo plazo debería implicar que la ayuda estatal recibida se amortice con arreglo a condiciones normales del mercado, asegurando así que se pone fin a cualquier tipo de ayuda estatal adicional.

Estos principios resultan de aplicación con independencia de que el banco sea de titularidad pública o privada.

2.2 · Aportación propia del beneficiario (*burden sharing*)

El principio de reparto equitativo de las cargas es uno de los que más controversia han causado, en parte por las repercusiones sociales que ha tenido su aplicación en España.

La distribución de las cargas implica básicamente que los beneficiarios de la ayuda (el banco y sus accionistas) deben asumir una parte del coste de la reestructuración. Se trata de evitar que el ingente coste de las medidas de ayuda deba ser soportado exclusivamente por el erario público. Se persigue, en definitiva, minimizar el importe de la ayuda estatal.

El principio del *burden sharing* tiene varias repercusiones a la hora de valorar la compatibilidad de la ayuda con las normas del Tratado.

En primer lugar, implica que el beneficiario de la ayuda debe abonar, en la medida de lo posible, una remuneración adecuada por las medidas de ayuda que reciba; dicha remuneración dependerá en concreto del instrumento contemplado. Las distintas Comunicaciones aprobadas por la Comisión incluyen indicaciones de cuál debe ser esta remuneración para cada uno de los instrumentos disponibles (garantías, esquema de protección de activos, obligaciones convertibles, etc.).

En segundo lugar, la aplicación de este principio implica que los fondos recibidos por el banco deberán necesariamente dedicarse a la reestructuración de la entidad y no podrán destinarse a otras finalidades. Así pues, un banco beneficiario de ayudas públicas no podrá destinar tales fondos a competir agresivamente en el mercado, ni podrá adquirir nuevas sociedades. Se trata de limitar el denominado «riesgo moral» de la ayuda. Este riesgo se produciría si la ayuda se utilizase para apoyar artificialmente a los beneficiarios en sus actuaciones en el

mercado, lo cual eliminaría los incentivos de los bancos no beneficiarios (es decir, los más diligentes en su gestión) para competir lealmente. Por el mismo motivo, los bancos que reciben ayudas tienen prohibido utilizar dicho hecho como un reclamo comercial para sus productos (apelando a la «mayor seguridad» que aporta el apoyo estatal).

La tercera consecuencia del principio de *burden sharing* es la exigencia de que los beneficiarios de la ayuda contribuyan al proceso de reestructuración con una aportación propia importante, para de esta manera limitar la intervención estatal. La aportación propia puede revestir diversas formas, por ejemplo, mediante la venta de activos.

La cuarta implicación es la prohibición impuesta a los bancos de utilizar la ayuda para remunerar fondos propios (capital ordinario y deuda subordinada). Ello implica en la práctica una prohibición general al pago de dividendos y cupones sobre deuda subordinada, a menos que exista una obligación jurídicamente vinculante de hacerlo⁴.

Asimismo, implica la necesidad de consulta a la Comisión Europea antes de amortizar capital o instrumentos híbridos o de llevar a cabo cualquier ejercicio de gestión del pasivo⁵. En este sentido, el 13 de junio de 2012 la Dirección General de Competencia de la Comisión Europea hizo pública una nota en la que refleja de manera más detallada su política en relación con las operaciones de recompra de instrumentos híbridos. Según dicha nota, el proceso de consulta con la Comisión como paso previo a operaciones de este tipo tiene como objetivo determinar si la operación propuesta tiene la capacidad de reforzar de manera significativa la viabilidad del banco (mediante la generación de capital de máxima calidad —Core Tier I— proveniente de la recompra de instrumentos híbridos a precio inferior al nominal), garantizando así que los inversores privados contribuyan en la mayor medida posible a los costes de la reestructuración.

⁴ Por ejemplo, por la existencia de una sentencia o laudo judicial que obliguen a ello al emisor. No obstante, y al objeto de no desincentivar la inversión privada, la Comisión Europea ha autorizado en ocasiones el pago de cupones sobre instrumentos de capital híbrido recientemente emitidos con mayor prioridad sobre deuda subordinada existente.

⁵ Para la autorización de cualquier ejercicio de recompra de acciones o instrumentos híbridos será necesario acreditar que dicha recompra se produce a condiciones de mercado. Posteriormente, la Comisión Europea ha autorizado la recompra de estos títulos con una prima de hasta el 10% sobre su valor de mercado (*vid. infra*).

En este sentido, la recompra debe llevarse a cabo en términos que reflejen el precio de mercado de los instrumentos. El complemento sobre este precio de mercado que pueda ofrecerse para incentivar la participación de los titulares debe limitarse al mínimo necesario. Según la Comisión, lo anterior se traduce en la práctica en dos condiciones para estas operaciones de recompra:

- (i) El complemento sobre el valor de mercado de los instrumentos objeto de la operación de recompra no debe exceder el 10%; y
- (ii) Los precios de recompra no deben superar el 90% del principal.

En este sentido, la Comisión verificará que la metodología aplicada para determinar el precio de los instrumentos sea clara, sólida y permita reflejar el precio de mercado. Según la nota de la Comisión de 13 de junio de 2012, tal metodología resultará de especial importancia cuando los mercados secundarios no sean líquidos y no permitan determinar un valor de mercado para instrumentos que no cotizan.

2.3 · Medidas compensatorias

Las medidas compensatorias tienen un doble objetivo. Por un lado se busca reducir o limitar el riesgo moral derivado de las ayudas estatales. Otro objetivo es reducir el falseamiento de la competencia que se deriva del hecho de que el banco beneficiario de las ayudas siga compitiendo en el mercado en cuestión.

Las medidas compensatorias suelen consistir en la cesión de filiales y sucursales, de carteras de clientes o unidades de negocio y deben diseñarse de modo que favorezcan la entrada de competidores y la actividad transfronteriza. Entre las medidas compensatorias puede exigirse al banco beneficiario de la ayuda un límite a su expansión en determinados mercados o en determinadas áreas geográficas donde tenga una mayor presencia. Por otro lado, la Comunicación sobre reestructuración prevé la imposición a los bancos beneficiarios de requisitos relativos a la concesión de préstamos a la economía real en condiciones comerciales.

La mayor o menor intensidad de las medidas compensatorias se analizará caso por caso y dependerá fundamentalmente de dos factores:

- (i) El importe total de la ayuda y las circunstancias en las que fue concedida: ello implica evaluar el importe total de la ayuda y sus distintos componentes (capital, garantías, esquemas de

protección de activos) y su intensidad en relación con los activos del banco ponderados en función del riesgo. En la práctica, este criterio se traduce en una exigencia de más intensidad de las medidas compensatorias cuanto mayor sea la cantidad recibida de ayuda (en términos absolutos y relativos).

(ii) Las características del mercado o los mercados en los que vaya a operar el banco beneficiario: ello implica que a mayor presencia del beneficiario en un determinado mercado, se exigirá una mayor intensidad de la reestructuración; del mismo modo, en mercados nacionales con elevadas barreras a la entrada pueden ser necesarias desinversiones para permitir la entrada o expansión de competidores. Por el contrario, factores como la presencia de competidores relevantes o un reducido grado de concentración del mercado en cuestión jugarán a favor de una menor intensidad de las ayudas.

3 · EL CASO ESPAÑOL: EL MEMORANDO DE ENTENDIMIENTO Y EL RÉGIMEN DE RECAPITALIZACIÓN DE ENTIDADES FINANCIERAS ESPAÑOLAS

Como es conocido, dentro del contexto de la crisis global, los problemas autóctonos del sistema financiero español, derivados de una sobreexposición al sector inmobiliario y de las debilidades específicas de nuestra economía, llevaron al Gobierno español a solicitar, el 25 de junio de 2012, asistencia en el marco de la ayuda financiera de la Facilidad Europea de Estabilización Financiera («FEEF») para la recapitalización de las entidades financieras.

La concesión de la ayuda se supeditó al cumplimiento de determinadas condiciones por el sector financiero que quedaron reflejadas en el Memorando de entendimiento negociado entre el Gobierno español y la Comisión Europea, junto con el Banco Central Europeo, la Autoridad Bancaria Europea, con la asistencia técnica del Fondo Monetario Internacional, y firmado el pasado 20 de junio de 2012 («Memorando de Entendimiento»)⁶.

⁶ Vid. la Decisión del Consejo de 23 de julio de 2012 dirigida a España sobre medidas concretas para reforzar la estabilidad financiera (DOUE 2012 L 202/17). El texto del Memorando de Entendimiento se encuentra disponible, entre otras, en la página web del Ministerio de Economía y Competitividad (<http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/>).

En paralelo al Memorando de Entendimiento, y de conformidad con los criterios, orientaciones y condiciones contenidos en él, la Comisión Europea, mediante Decisión de 25 de julio de 2012, autorizó el régimen de recapitalización de entidades financieras españolas (en adelante, la «Decisión» y el «Régimen», respectivamente)⁷.

La finalidad principal del Régimen es establecer las condiciones bajo las cuales el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria («FROB») podrá reforzar (mediante fondos provenientes —al menos en parte— del FEEF) los recursos propios de las entidades financieras españolas que muestren, como resultado de las pruebas de estrés a las que deberán someterse de conformidad con el Memorando de Entendimiento, un déficit de capital que no pueda ser cubierto con financiación privada («Ayudas de Recapitalización»).

Adicionalmente, el Régimen regula las medidas de apoyo financiero urgente que tengan que ser otorgadas con anterioridad a la realización de las mencionadas pruebas de estrés. Podrán ser beneficiarias de estas medidas urgentes las entidades financieras que tengan necesidades urgentes de capital y que podrían perder su licencia para operar en el mercado o que puedan suponer una amenaza para la estabilidad del sistema bancario español («Ayudas de Urgencia»).

3.1 · Beneficiarios del Régimen e instrumentos disponibles

Los beneficiarios del Régimen se determinan en función de la clasificación de entidades financieras españolas que realizó el Memorandum de Entendimiento, el cual distingue los siguientes grupos de entidades:

- (i) Grupo 0: entidades que no presentan un déficit de capital y que no requieren intervención o ayuda⁸;
- (ii) Grupo 1: entidades en las que el FROB tiene ya una participación en el capital⁹;

⁷ Expte. SA.35069 (2012/N) – Spain. (http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/245494/245494_1361927_90_1.pdf).

⁸ Tras la realización de las pruebas de resistencia, estas entidades han resultado ser Santander, BBVA, CaixaBank, Banco Sabadell, Kutxabank, Unicaja y Bankinter.

⁹ BFA/Bankia, Catalunya Caixa, NCG Banco y Banco de Valencia.

(iii) Grupo 2: entidades en las que las pruebas de estrés identifiquen una necesidad de capital que no pueda ser cubierta sin recurrir a ayuda estatal; y

(iv) Grupo 3: entidades con necesidades de capital identificadas por las pruebas de estrés que cuentan con planes de recapitalización creíbles y que podrían hacer frente a estas necesidades de manera privada, sin recurrir a ayuda pública. Este grupo se divide en los siguientes subgrupos:

— Grupo 3a: bancos que tengan previsto un aumento de capital significativo (más del 2% de sus activos ponderados por riesgo); y

— Grupo 3b: bancos que planeen un aumento de capital menos significativo (menor al 2% de sus activos ponderados por riesgo).

Por su propia naturaleza, cualquier entidad financiera, con independencia del grupo en el que quede encuadrada, podría beneficiarse de las Ayudas de Urgencia, siempre que se cumplan las condiciones expuestas anteriormente (necesidad urgente de capital y riesgo de pérdida de licencia para operar en el mercado o amenaza para la estabilidad del sistema bancario).

Por el contrario, la Ayuda de Recapitalización solo estará completamente disponible para las entidades pertenecientes al grupo 3. Las entidades de los grupos 1 y 2 podrán recibir apoyo financiero una vez que la Comisión Europea haya aprobado sus planes individuales de reestructuración.

El apoyo financiero será proporcionado por el FROB en forma de bonos convertibles que tendrán la consideración de capital de nivel 1. El término de estos bonos será de cinco años, ampliable a siete años en ciertos casos. Al vencimiento, el beneficiario tendrá que recomprar los bonos o se convertirán en acciones ordinarias.

Sin perjuicio de lo anterior, en el caso de Ayuda Urgente, el FROB podrá suscribir acciones de la entidad beneficiaria en aquellos casos en los que el objetivo de la intervención no pueda ser logrado a través de bonos convertibles.

3.2 · Procedimiento de aprobación de la ayuda

Para otorgar la Ayuda Urgente será necesaria una solicitud razonada por parte del Banco de España, que tendrá que ser aprobada por la Comisión

Europea y el Grupo de Trabajo del Euro (Euro Working Group), en colaboración con el Banco Central Europeo. Cada solicitud individual de ayuda está sujeta a la verificación por parte de los servicios de la Comisión del cumplimiento, caso a caso, de las condiciones del Régimen general aprobado mediante Decisión de 25 de julio de 2012. Adicionalmente, se requiere que los planes de reestructuración de los bancos que accedan a la Ayuda Urgente sean presentados, a más tardar, seis meses después de que tenga lugar la inyección de capital por parte del FROB, salvo que el Memorando prevea un plazo menor.

En relación con la Ayuda de Recapitalización, será necesario que las entidades beneficiarias proporcionen, con carácter previo, un plan de recapitalización o reestructuración a las autoridades españolas para su aprobación por el Banco de España.

3.3 · Compromisos del Reino de España

La Decisión de 25 de julio de 2012 refleja los compromisos adquiridos por el Reino de España en relación con cada recapitalización llevada a cabo bajo el Régimen, que deberán respetarse hasta que la Comisión apruebe el plan de reestructuración definitivo. Estos compromisos reflejan la práctica de la Comisión a la hora de aplicar las directrices y criterios contemplados en la Comunicación de reestructuración para garantizar sus objetivos fundamentales: restablecer la viabilidad del sector bancario a largo plazo, asegurar una aportación propia del beneficiario y limitar el falseamiento de la competencia mediante medidas compensatorias adecuadas:

(i) Con carácter previo a cualquier inyección de capital, las autoridades españolas enviarán una solicitud de autorización a la Comisión Europea para su evaluación.

(ii) Cualquier recapitalización se limitará a (a) la necesidad de capital identificado en las pruebas de estrés para las entidades del grupo 3; o, (b) en el caso de Ayuda Urgente, a la cantidad que permita a la entidad cumplir con las exigencias de capital fijadas por el Banco de España.

(iii) La recapitalización se llevará a cabo a través de bonos convertibles y, solo de manera excepcional, mediante la suscripción de acciones ordinarias.

(iv) Con carácter previo a cualquier inyección de capital, el banco deberá reconocer las pérdidas, de las que tendrán que participar sus accionistas. Además, serán necesarias medidas para asegurar la absorción de pérdidas por parte de los titulares de instrumentos híbridos de capital y de deuda subordinada, de conformidad con las previsiones del Memorando.

(v) Deberá presentarse un plan de reestructuración para las entidades beneficiarias del Régimen dentro de los seis meses posteriores a la inyección de capital. No obstante, puede reducirse el plazo para presentar los planes de reestructuración para ciertos grupos de entidades.

(vi) La remuneración de los bonos correspondiente al primer año será, al menos, del 8,5%, incrementándose los siguientes años hasta alcanzar un rendimiento medio del 9%. En el caso de que la entidad beneficiaria no sea capaz de pagar la remuneración de los bonos, la Decisión prevé un cupón alternativo que se instrumentará a través de la suscripción por parte del FROB de acciones de nueva emisión o de más bonos convertibles.

(vii) En caso de suscripción de acciones, el precio para la recapitalización se calculará con un descuento de, al menos, el 25% sobre su valor de mercado. En el caso de entidades cotizadas, el valor de mercado se corresponderá con el precio de cotización, mientras que en las entidades no cotizadas el valor de mercado vendrá determinado por las valoraciones de tres expertos independientes.

(viii) Las entidades beneficiarias no podrán conceder dividendos, con excepción de la remuneración de la ayuda estatal.

(ix) Deberá consultarse a la Comisión Europea antes de llevar a cabo cualquier ejercicio de gestión del pasivo (incluyendo amortizaciones) con el objeto de asegurar su compatibilidad con la normativa de ayudas de Estado.

(x) No podrán remunerarse los instrumentos híbridos de capital o de deuda subordinada, salvo obligación legalmente exigible.

(xi) Las entidades beneficiarias no podrán llevar a cabo estrategias comerciales agresivas.

(xii) Las entidades beneficiarias no podrán adquirir participaciones en empresas o activos que constituyan una rama de actividad. La Comisión Europea podrá modular esta prohibición en su

plan de reestructuración final. Sin perjuicio de lo anterior, no quedarán afectadas las adquisiciones que formen parte de la actividad ordinaria de la entidad beneficiaria o aquellas que, una vez aprobadas por la Comisión Europea, resulten necesarias para restaurar la estabilidad financiera o para asegurar una competencia efectiva.

(xiii) La Comisión Europea deberá ser informada de los términos y condiciones de cualesquiera medidas de recapitalización, que no podrán ser implementadas hasta que los servicios de la Comisión verifiquen el cumplimiento de las condiciones previstas en la Decisión.

(xiv) El Reino de España proporcionará un informe a los seis meses de la fecha de la Decisión sobre el uso del Régimen.

(xv) No tendrá lugar ninguna recapitalización bajo el Régimen con posterioridad al 31 de diciembre de 2012, salvo que las autoridades españolas comuniquen una prolongación y esta sea aprobada por la Comisión. Lo anterior no evitará la conversión en acciones ordinarias de bonos suscritos con anterioridad a esta fecha.

4 • CONCLUSIÓN

La realidad de una crisis financiera con un impacto profundo en la estabilidad económica, financiera —e incluso institucional— de la Unión Europea, ha obligado a repensar el papel de las ayudas de Estado. Tradicionalmente, dentro de la normativa de defensa de la competencia de la UE, se había atribuido a las ayudas estatales un papel marginal: la intervención estatal sería siempre una última *ratio*, un instrumento que debía siempre ser marginal y que perseguía paliar problemas concretos causados por fallos del mercado. Las ayudas estatales en ningún caso debían afectar al funcionamiento de los mercados. Las normas del Tratado, de hecho, persiguen en última instancia garantizar la neutralidad de estas medidas (ausencia de impacto en los intercambios comerciales e igualdad de trato entre operadores económicos).

Tras la evidencia de que la crisis financiera podría tener efectos sistémicos, la Comisión Europea decidió que la base legal para las ayudas de rescate y reestructuración a los bancos no podía ser el artículo 107.3.c) TFUE (ayudas destinadas a facilitar el desarrollo de determinadas actividades, siempre que no alteren las condiciones de los intercambios), sino el artículo 107.3.b) TFUE (ayudas destinadas

a poner remedio a una grave perturbación en la economía). Ello ha permitido utilizar las ayudas estatales como un instrumento para remodelar el sector financiero, rescatando operadores inviables, inyectando fondos (muchas veces a fondo perdido) y entrando en el capital de entidades financieras con presencia significativa en el mercado, todo ello en circunstancias que difícilmente habrían resultado aceptables en otras circunstancias y en otros sectores de la economía. En definitiva, el auxilio estatal se ha convertido en una herramienta de intervención maximalista que persigue garantizar la estabilidad del sistema financiero.

En realidad, la normativa aplicada esconde algunas contradicciones. Se han impuesto de manera generalizada criterios como el del *burden sharing*, que obliga a incurrir en pérdidas significativas a operadores económicos que no han tenido influencia ni responsabilidad alguna en el devenir económico de las sociedades rescatadas, y ello, pretendidamente, con el objetivo de atenuar o limitar el riesgo moral para las entidades no beneficiarias. Sin embargo, la propia base legal utilizada para autorizar los rescates pone de manifiesto que la racionalidad última de esta intervención masiva del sector público en la economía no es en ningún caso la de preservar intereses privados, como tampoco atenuar el impacto social —acotado— que pueda derivarse de la desaparición de algunas entidades.

Por el contrario, las medidas adoptadas por las autoridades nacionales en todos los Estados miembros persiguen un interés público general: garantizar la viabilidad del sistema financiero, como eje fundamental del sistema económico y de convivencia. Se trata, por tanto, de medidas de las que se benefician todos los ciudadanos y todos los operadores, sean o no beneficiarios de una ayuda estatal.

Ello pone de relieve las particularidades del sector financiero, en el que, al contrario de lo que sucede en otros sectores de la economía, la desaparición de un operador —sobre todo en el caso de las entidades sistémicas— conlleva más riesgos que beneficios para sus competidores. Por ello, la distinción entre intereses públicos y privados, así como el propio concepto de riesgo moral que delinea la Comisión Europea en sus Comunicaciones, quedan bastante difuminados.

Está por ver si la espita abierta mediante el uso del artículo 107.3.c) TFUE queda circunscrita a las circunstancias presentes —efectivamente excepcionales— o supondrá dejar una puerta abierta para su aplicación en circunstancias más discutibles o menos urgentes, lo que implicaría en última instancia una desnaturalización del sistema de control de ayudas de Estado tal como lo conocemos hoy día.