

Ανακοίνωση της Επιτροπής — Η ανακεφαλαιοποίηση των χρηματοπιστωτικών οργανισμών ⁽¹⁾ στο πλαίσιο της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης: περιορισμός των ενισχύσεων στο ελάχιστο απαραίτητο και διασφαλίσεις έναντι αδικαιολόγητων στρεβλώσεων του ανταγωνισμού

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

(2009/C 10/03)

1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

- (1) Στην ανακοίνωση της Επιτροπής της 13ης Οκτωβρίου 2008 σχετικά με την εφαρμογή των κανόνων περι κρατικών ενισχύσεων στα μέτρα που λήφθηκαν για τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς στο πλαίσιο της τρέχουσας παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης ⁽²⁾ (στο εξής: «τραπεζική ανακοίνωση») αναγνωρίζεται ότι τα καθεστώτα ανακεφαλαιοποίησης είναι ένα από τα σημαντικότερα μέτρα που μπορούν να λάβουν τα κράτη μέλη για τη διατήρηση της σταθερότητας και της ομαλής λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών.
- (2) Το Συμβούλιο ECOFIN και η Ευρωομάδα, στις συνεδριάσεις τους της 7ης Οκτωβρίου 2008 και της 12ης Οκτωβρίου 2008, αντίστοιχα, αντιμετώπισαν την ανακεφαλαιοποίηση με το ίδιο πνεύμα και κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι: «Οι κυβερνήσεις αναλαμβάνουν την υποχρέωση να παρέχουν επαρκή κεφάλαια όταν χρειάζεται, ευνοώντας ταυτοχρόνως με κάθε δυνατό τρόπο την κινητοποίηση ιδιωτικών κεφαλαίων. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να δεχθούν υποχρεωτικά πρόσθετους περιορισμούς, ιδίως για να αποφευχθεί η ενδεχόμενη κατάχρηση των εν λόγω διακανονισμών εις βάρος μη δικαιούχων», και ότι «πρέπει να προστατεύονται τα θεμιτά συμφέροντα των ανταγωνιστών, ιδίως μέσω των κανόνων για τις κρατικές ενισχύσεις».
- (3) Μέχρι στιγμής, η Επιτροπή έχει εγκρίνει καθεστώτα ανακεφαλαιοποίησης σε τρία κράτη μέλη, καθώς και μεμονωμένα μέτρα ανακεφαλαιοποίησης, σύμφωνα με τις αρχές που ορίζονται στην τραπεζική ανακοίνωση ⁽³⁾. Εγκρίθηκαν καθεστώτα ανακεφαλαιοποίησης, ιδίως με την έκδοση κοινών ή προνομιούχων μετοχών, υπό την επιφύλαξη ιδίως της καταβολής επαρκούς αμοιβής σύμφωνα με τους όρους της αγοράς, κατάλληλων εξασφαλίσεων και της τακτικής παρακολούθησης της εφαρμογής των καθεστώτων. Ωστόσο, δεδομένου ότι η φύση, η έκταση και οι όροι των καθεστώτων ανακεφαλαιοποίησης που προγραμματίζονται τη στιγμή αυτή διαφέρουν πολύ, τόσο τα κράτη μέλη όσο και οι οργανισμοί που θα μπορούσαν δυνητικά να επωφεληθούν από αυτά ζήτησαν αναλυτικότερες κατευθύνσεις για το αν ορισμένα είδη ανακεφαλαιοποίησης θα μπορούσαν να γίνουν αποδεκτά βάσει των κανόνων περί κρατικών ενισχύσεων. Ειδικότερα, ορισμένα κράτη μέλη σχεδιάζουν την ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών, όχι τόσο για τη διάσωσή τους αλλά για να εξασφαλιστεί η χορήγηση δανείων προς την πραγματική οικονομία. Το Συμβούλιο ECOFIN της 2ας Δεκεμβρίου 2008 αναγνώρισε την ανάγκη περαιτέρω καθοδήγησης σχετικά με προληπτικές ανακεφαλαιοποιήσεις για τη διατήρηση της ροής των πιστώσεων, και ζήτησε την επείγουσα υιοθέτησή τους από την Επιτροπή. Η παρούσα ανακοίνωση παρέχει κατευθύνσεις για νέα καθεστώτα ανακεφαλαιοποίησης, καθώς και τη δυνατότητα προσαρμογής των υφιστάμενων καθεστώτων ανακεφαλαιοποίησης.

Κοινοί στόχοι: Αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, εξασφάλιση της ροής πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία και αντιμετώπιση του συστημικού κινδύνου πιθανής αφερεγγυότητας

- (4) Με τις συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί σήμερα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών μπορεί να εξυπηρετήσει διάφορους στόχους. Πρώτον, η ανακεφαλαιοποίηση συμβάλλει στην αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και της εμπιστοσύνης που απαιτείται για την ανάκαμψη του διατραπεζικού δανεισμού. Επιπλέον, η εισφορά των πρόσθετων κεφαλαίων προσφέρει την απαιτούμενη σε περιόδους ύφεσης προστασία για την απορρόφηση των ζημιών και περιορίζει τον κίνδυνο αφερεγγυότητας των τραπεζών. Λόγω των συνθηκών που διαμορφώθηκαν σήμερα, ιδίως μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, τράπεζες που είναι κατά βάση υγιείς ενδέχεται να χρειάζονται εισφορές κεφαλαίου σύμφωνα με την ευρέως επικρατούσα αντίληψη ότι απαιτούνται υψηλότεροι συντελεστές κεφαλαιακής επάρκειας λόγω της υποεκτίμησης του κινδύνου κατά τα προηγούμενα χρόνια και του αυξανόμενου κόστους χρηματοδότησης.

⁽¹⁾ Για την καλύτερη αναγνωστική ροή του κειμένου, στο παρόν έγγραφο οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί αναφέρονται απλώς ως «τράπεζες».

⁽²⁾ ΕΕ C 270 της 25.10.2008, σ. 8.

⁽³⁾ Βλέπε απόφαση της Επιτροπής της 13ης Οκτωβρίου 2008 στην υπόθεση N 507/08 Μέτρα χρηματοπιστωτικής στήριξης του τραπεζικού τομέα στο Ηνωμένο Βασίλειο (ΕΕ C 290 της 13.11.2008, σ. 4), απόφαση της Επιτροπής της 27ης Οκτωβρίου 2008 στην υπόθεση N 512/08 Μέτρα στήριξης για τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς στη Γερμανία (ΕΕ C 293 της 15.11.2008, σ. 2) και απόφαση της Επιτροπής της 19ης Νοεμβρίου 2008 στην υπόθεση N 560/08 Μέτρα στήριξης για τα πιστωτικά ιδρύματα της Ελλάδας, απόφαση της Επιτροπής της 12ης Νοεμβρίου 2008 στην υπόθεση N 528/08 Κάτω Χώρες, Ενίσχυση προς την ING Groep NV, απόφαση της Επιτροπής της 25ης Νοεμβρίου 2008 στην υπόθεση NN 68/08 για την Κρατική στήριξη της Λεττονίας προς την JSC Parex Banka.

- (5) Δεύτερον, οι ανακεφαλαιοποιήσεις μπορούν να εξασφαλίσουν πιστώσεις προς την πραγματική οικονομία. Τράπεζες κατά βάση υγιείς μπορεί να προτιμούν να περιορίζουν τις δανειοδοτήσεις τους προκειμένου να αποφύγουν κινδύνους και να διατηρούν υψηλότερους συντελεστές κεφαλαιακής επάρκειας. Με τις κρατικές εισφορές κεφαλαίων μπορούν να αποφευχθούν οι περιορισμοί στη χορήγηση πιστώσεων και να περιοριστεί ο αντίκτυπος των δυσχερειών που αντιμετωπίζουν οι χρηματοπιστωτικές αγορές σε άλλες δραστηριότητες.
- (6) Τρίτον, η ανακεφαλαιοποίηση με τη βοήθεια του κράτους μπορεί επίσης να αποτελεί κατάλληλη λύση στα προβλήματα των χρηματοπιστωτικών οργανισμών που αντιμετωπίζουν κίνδυνο αφερεγγυότητας λόγω του επιχειρηματικού μοντέλου που εφαρμόζουν ή της επενδυτικής στρατηγικής που ασκούν. Η εισφορά κεφαλαίου από δημόσιους πόρους που παρέχει έκτακτη στήριξη σε μια μεμονωμένη τράπεζα μπορεί επίσης να συμβάλει στην αποφυγή των βραχυπρόθεσμων συστημικών αποτελεσμάτων σε περίπτωση πτώχευσής της. Πιο μακροπρόθεσμα, η ανακεφαλαιοποίηση μπορεί να στηρίξει τις προσπάθειες προετοιμασίας της εν λόγω τράπεζας για την αποκατάσταση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητάς της ή για την ομαλή λύση και εκκαθάρισή της.

Πιθανά προβλήματα ανταγωνισμού

- (7) Έχοντας υπόψη αυτούς τους κοινούς στόχους, κατά την αξιολόγηση των καθεστώτων ανακεφαλαιοποίησης θα πρέπει να συνεκτιμώνται οι πιθανές στρεβλώσεις του ανταγωνισμού σε τρία διαφορετικά επίπεδα.
- (8) Πρώτον, όταν ένα κράτος μέλος προβαίνει σε ανακεφαλαιοποίηση των δικών του τραπεζών δεν θα πρέπει να παρέχει στις τράπεζες αυτές αδικαιολόγητα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα έναντι των τραπεζών σε άλλα κράτη μέλη. Η πρόσβαση σε κεφάλαια με αισθητά χαμηλότερα επιτόκια σε σχέση με ανταγωνιστές από άλλα κράτη μέλη, όταν αυτή δεν στηρίζεται σε κατάλληλη αιτιολόγηση βάσει του κινδύνου, μπορεί να έχει σημαντικές επιπτώσεις στην ανταγωνιστική θέση μιας τράπεζας στην ευρύτερη ενιαία ευρωπαϊκή αγορά. Οι υπέρμετρες ενισχύσεις σε ένα κράτος μέλος θα μπορούσαν να εξωθήσουν τα άλλα κράτη μέλη σε αγώνα επιχορηγήσεων μεταξύ τους δημιουργώντας προβλήματα για τις οικονομίες των κρατών μελών που δεν έχουν θεσπίσει καθεστώτα ανακεφαλαιοποίησης. Μια συνεκτική και συντονισμένη προσέγγιση για την αμοιβή που πρέπει να προβλέπεται για τις εισφορές δημόσιων κεφαλαίων, και τους άλλους όρους που συνδέονται με την ανακεφαλαιοποίηση, είναι απαραίτητη για τη διατήρηση ισότιμων όρων ανταγωνισμού. Οι μονομερείς και ασυντόνιστες ενέργειες στον τομέα αυτόν μπορεί επίσης να υπονομεύσουν τις προσπάθειες για την αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας («Εξασφάλιση ανόθευτου ανταγωνισμού μεταξύ των κρατών μελών»).
- (9) Δεύτερον, τα καθεστώτα ανακεφαλαιοποίησης που απευθύνονται σε όλες τις τράπεζες ενός κράτους μέλους χωρίς κατάλληλη διαφοροποίηση μεταξύ των δικαιούχων τραπεζών ανάλογα με το «προφίλ» κινδύνου της κάθε τράπεζας μπορεί να παράσχουν αδικαιολόγητα πλεονεκτήματα σε προβληματικές ή λιγότερο αποδοτικές τράπεζες σε σύγκριση με τράπεζες που είναι κατά βάση υγιείς και έχουν καλύτερες επιδόσεις. Αυτό προκαλεί νόθευση του ανταγωνισμού στην αγορά, στρέβλωση των κριτηρίων, αύξηση του ηθικού κινδύνου και εξασθένηση της συνολικής ανταγωνιστικότητας των ευρωπαϊκών τραπεζών («Εξασφάλιση ανόθευτου ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών»).
- (10) Τρίτον, η ανακεφαλαιοποίηση με πόρους του δημοσίου, και ιδίως η αμοιβή της ανακεφαλαιοποίησης, δεν θα πρέπει να έχει ως αποτέλεσμα να τίθενται σε πολύ μειονεκτικότερη ανταγωνιστική θέση οι τράπεζες που δεν έχουν πρόσβαση σε δημόσια χρηματοδότηση, αλλά αντίστοιχα πρόσθετα κεφάλαια από την αγορά. Ένα δημόσιο καθεστώς που αποκλείει πράξεις που στηρίζονται στην αγορά αποθαρρύνει την αποκατάσταση της κανονικής λειτουργίας της αγοράς («Εξασφάλιση της αποκατάστασης της κανονικής λειτουργίας της αγοράς»).
- (11) Κάθε σχέδιο ανακεφαλαιοποίησης έχει σωρευτικά ανταγωνιστικά αποτελέσματα σε αυτά τα τρία επίπεδα. Ωστόσο, πρέπει να βρεθεί ισορροπία ανάμεσα σε αυτά τα προβλήματα ανταγωνισμού και τους στόχους αποκατάστασης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, εξασφάλισης πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία και αντιμετώπισης του κινδύνου αφερεγγυότητας. Αφενός πρέπει να εξασφαλιστούν στις τράπεζες επαρκώς ευνοϊκοί όροι πρόσβασης στο κεφάλαιο, ώστε η ανακεφαλαιοποίηση να έχει την απαιτούμενη αποτελεσματικότητα. Αφετέρου δε οι όροι που συνδέονται με κάθε μέτρο ανακεφαλαιοποίησης πρέπει να εξασφαλίζουν ισότιμους όρους ανταγωνισμού και, πιο μακροπρόθεσμα, την αποκατάσταση των κανονικών συνθηκών της αγοράς. Συνεπώς, οι κρατικές παρεμβάσεις πρέπει να είναι ισόρροπες και προσωρινές και να σχεδιάζονται με τέτοιο τρόπο ώστε να παρέχουν κίνητρα στις τράπεζες να εξοφλήσουν την οφειλή τους στο δημόσιο αμέσως μόλις το επιτρέψουν οι συνθήκες της αγοράς, έτσι ώστε να αναδυθεί από την κρίση ένας ανταγωνιστικός και αποτελεσματικός ευρωπαϊκός τραπεζικός τομέας. Ένας αγορακεντρικός καθορισμός της αμοιβής για τις εισφορές κεφαλαίου θα αποτελέσει την καλύτερη διασφάλιση κατά των αδικαιολόγητων ανισοτήτων στο επίπεδο της κεφαλαιοποίησης και της μη προσήκουσας χρήσης του κεφαλαίου αυτού. Σε όλες τις περιπτώσεις, τα κράτη μέλη πρέπει να μεριμνούν ώστε κάθε ανακεφαλαιοποίηση τράπεζας να στηρίζεται σε πραγματική ανάγκη.
- (12) Η ισορροπία που πρέπει να επιτευχθεί μεταξύ της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και των στόχων του ανταγωνισμού υπογραμμίζει τη σπουδαιότητα της διάκρισης αφενός μεταξύ κατά βάση υγιών τραπεζών με καλές επιδόσεις και αφετέρου προβληματικών τραπεζών με λιγότερο καλές επιδόσεις.

- (13) Συνεπώς, κατά την εκτίμηση των μέτρων ανακεφαλαιοποίησης, είτε με τη μορφή καθεστώτων είτε στήριξης προς μεμονωμένες τράπεζες, η Επιτροπή θα δίνει ιδιαίτερη προσοχή στο προφίλ κινδύνου των δικαιούχων ⁽¹⁾. Κατ' αρχήν, τράπεζες με προφίλ υψηλότερου κινδύνου θα πρέπει να καταβάλλουν μεγαλύτερη αμοιβή. Κατά το σχεδιασμό καθεστώτων ανακεφαλαιοποίησης που απευθύνονται σε μια σειρά διαφορετικών τραπεζών, τα κράτη μέλη πρέπει να προσδιορίζουν προσεκτικά τα κριτήρια υπαγωγής στα καθεστώτα αυτά και τη μεταχείριση των τραπεζών με διαφορετικά προφίλ κινδύνου και να διαφοροποιούν ανάλογα τη μεταχείρισή τους (βλέπε παράρτημα 1). Πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η κατάσταση των τραπεζών που αντιμετωπίζουν δυσχέρειες λόγω των τρεχουσών έκτακτων περιστάσεων, παρόλο που πριν από την κρίση θα είχαν θεωρηθεί ως κατά βάση υγιείς.
- (14) Εκτός από δείκτες όπως η συμμόρφωση με κανονιστικές απαιτήσεις φερεγγυότητας και η μελλοντική κεφαλαιακή επάρκεια όπως πιστοποιούνται από τις εθνικές εποπτικές αρχές, τα προ της κρίσης περιθώρια όσον αφορά συμβάσεις ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης (Credit Default Swaps — CDS) και οι πιστοληπτικές διαβαθμίσεις θα μπορούσαν, για παράδειγμα, να αποτελέσουν μια καλή βάση για τη διαφοροποίηση των αμοιβών που θα οριστούν για τις διάφορες τράπεζες. Τα σημερινά περιθώρια μπορεί επίσης να αντανακλούν εγγενείς κινδύνους που ενδέχεται να εξασθενίσουν την ανταγωνιστική θέση ορισμένων τραπεζών όπως διαμορφώνεται από τις συνθήκες της γενικής κρίσης. Σε κάθε περίπτωση, οι διαφορές μεταξύ των περιθωρίων προ της κρίσης και των σημερινών περιθωρίων, θα πρέπει να αντανακλούν το βάρος ενδεχομένων τοξικών στοιχείων ενεργητικού ή/και των αδυναμιών του επιχειρηματικού μοντέλου της τράπεζας λόγω παραγόντων όπως η υπερβολική εξάρτηση από βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση ή ο μη ομαλός δείκτης δανειακής επιβάρυνσης.
- (15) Σε δεόντως αιτιολογημένες περιπτώσεις, θα είναι ενδεχομένως απαραίτητο να γίνει βραχυπρόθεσμα αποδεκτή χαμηλότερη αμοιβή για προβληματικές τράπεζες, με την παραδοχή και τον όρο ότι πιο μακροπρόθεσμα το κόστος της δημόσιας παρέμβασης υπέρ αυτών θα λαμβάνεται υπόψη κατά την αναδιάρθρωση που θα απαιτηθεί για την αποκατάσταση της βιωσιμότητάς τους και ότι θα συνεκτιμώνται οι ανταγωνιστικές επιπτώσεις της στήριξης που τους παρέχεται με αντισταθμιστικά μέτρα. Οικονομικά υγιείς τράπεζες θα δικαιούνται σχετικά χαμηλά επιτόκια για την υπαγωγή τους σε καθεστώς ανακεφαλαιοποίησης, και πολύ λιγότερο επαχθείς όρους για να επωφεληθούν από τη δημόσια στήριξη πιο μακροπρόθεσμα, με την προϋπόθεση ότι αποδέχονται όρους για την αποπληρωμή ή τη μετατροπή των μέσων, έτσι ώστε να εξασφαλίζεται ο προσωρινός χαρακτήρας της παρέμβασης του δημοσίου και ο στόχος της για αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας/της ικανότητας χορήγησης πιστώσεων προς την οικονομία, καθώς και η αποφυγή κατάχρησης των πόρων για ευρύτερους στρατηγικούς σκοπούς.

Συστάσεις του διοικητικού συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ)

- (16) Στις συστάσεις του διοικητικού συμβουλίου της που εκδόθηκαν στις 20 Νοεμβρίου 2008, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα («ΕΚΤ») πρότεινε μια μέθοδο για τη συγκριτική αξιολόγηση της αποτίμησης των κρατικών μέτρων ανακεφαλαιοποίησης υπέρ κατά βάση υγιών χρηματοπιστωτικών οργανισμών εντός της ζώνης του ευρώ. Οι κατευθυντήριες γραμμές στις οποίες στηρίζονται αυτές οι συστάσεις αντανακλούν πλήρως τις αρχές που παρουσιάστηκαν στην παρούσα εισαγωγή. Σύμφωνα με τα ειδικά καθήκοντα και τις αρμοδιότητές της, η ΕΚΤ δίνει ιδιαίτερη έμφαση στην αποτελεσματικότητα των μέτρων ανακεφαλαιοποίησης ώστε να ενισχυθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και να ευνοηθεί η απρόσκοπτη ροή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία. Συγχρόνως, υπογραμμίζει την ανάγκη αγορακεντρικής αποτίμησης, που θα λαμβάνει υπόψη το συγκεκριμένο κίνδυνο των επιμέρους δικαιούχων τραπεζών και την ανάγκη διατήρησης ισότιμων όρων ανταγωνισμού μεταξύ των ανταγωνιζόμενων τραπεζών.
- (17) Η Επιτροπή συμφωνεί με τις συστάσεις της ΕΚΤ, η οποία προτείνει μια μέθοδο αποτίμησης των εισφορών κεφαλαίου με βάση μια ζώνη ποσοστών απόδοσης των δικαιούχων τραπεζών οι οποίες, παρά τις αποκλίσεις των ατομικών προφίλ κινδύνου της κάθε μίας, είναι κατά βάση υγιείς χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί. Το έγγραφο αυτό σκοπό έχει να επεκτείνει τις οδηγίες αυτές πέρα από το ύψος αμοιβής και στους όρους υπό τους οποίους οι τράπεζες οι οποίες δεν είναι κατά βάση υγιείς μπορούν να έχουν πρόσβαση σε δημόσια κεφάλαια.
- (18) Επιπλέον, ενώ αναγνωρίζει ότι τα σημερινά εξαιρετικά επιτόκια της αγοράς δεν συνιστούν εύλογο μέτρο σύγκρισης για τον προσδιορισμό του ορθού επιπέδου της αμοιβής του κεφαλαίου, η Επιτροπή έχει την άποψη ότι τα μέτρα ανακεφαλαιοποίησης των κρατών μελών θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη την υποεκτίμηση του κινδύνου κατά την περίοδο που προηγήθηκε της κρίσης. Διαφορετικά, τα ποσοστά αμοιβής του δημοσίου κεφαλαίου θα παρείχαν αδικαιολόγητα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα στους αποδέκτες και θα οδηγούσαν τελικά στον αποκλεισμό της ανακεφαλαιοποίησης με ιδιωτικούς πόρους.

⁽¹⁾ Βλέπε παράρτημα 1 για αναλυτικότερες πληροφορίες.

2. ΑΡΧΕΣ ΠΟΥ ΔΙΕΠΟΥΝ ΤΑ ΔΙΑΦΟΡΑ ΕΙΔΗ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

- (19) Ο καθορισμός της αμοιβής όσο το δυνατό πλησιέστερα στις αγοραίες τιμές είναι η καλύτερη εγγύηση για τον περιορισμό των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού ⁽¹⁾. Αυτό σημαίνει ότι ο σχεδιασμός της ανακεφαλαιοποίησης θα πρέπει να γίνεται με τρόπο που να λαμβάνει υπόψη την κατάσταση κάθε οργανισμού στην αγορά, και ιδίως το τρέχον προφίλ κινδύνου και το βαθμό φερεγγυότητας, και να διασφαλίζει ισότιμους όρους ανταγωνισμού με τη μη χορήγηση υπερβολικών επιχορηγήσεων σε σύγκριση με τις τρέχουσες εναλλακτικές δυνατότητες της αγοράς. Επιπλέον, οι όροι της καθορισμού της αμοιβής θα πρέπει να παρέχουν κίνητρο στην τράπεζα να εξοφλήσει την οφειλή της στο κράτος αμέσως μετά την πάροδο της κρίσης.
- (20) Σύμφωνα με τις αρχές αυτές, κατά την εκτίμηση των μέτρων ανακεφαλαιοποίησης πρέπει να λαμβάνονται υπόψη τα ακόλουθα στοιχεία: στόχος της ανακεφαλαιοποίησης, ευρωστία της δικαιούχου τράπεζας, αμοιβή του κεφαλαίου, κίνητρα εξόδου, ιδίως με προοπτική την αντικατάσταση του κρατικού κεφαλαίου από ιδιώτες επενδυτές ⁽²⁾, για να εξασφαλιστεί ο προσωρινός χαρακτήρας της παρουσίας του κράτους στο κεφάλαιο των τραπεζών, διασφαλίσεις έναντι της καταχρηστικής χρήσης της στήριξης και των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού, και έλεγχος των αποτελεσμάτων του καθεστώτος ανακεφαλαιοποίησης και της κατάστασης των δικαιούχων μέσω τακτικών εκθέσεων ή σχεδίων αναδιάρθρωσης, κατά περίπτωση.

2.1. Ανακεφαλαιοποίηση με βάση τα τρέχοντα επιτόκια της αγοράς

- (21) Όταν οι κρατικές εισφορές κεφαλαίου πραγματοποιούνται με παράλληλη σημαντική συμμετοχή (30 % και πάνω) ιδιωτών επενδυτών υπό ίσους όρους, η Επιτροπή θα δέχεται την αμοιβή του κεφαλαίου που ορίζεται στη σχετική συμφωνία ⁽³⁾. Λαμβάνοντας υπόψη τα περιορισμένα προβλήματα ανταγωνισμού που προκαλούνται από τέτοιες πράξεις, εκτός εάν οι όροι της συμφωνίας είναι τέτοιοι ώστε να μεταβάλλουν σημαντικά τα κίνητρα που παρέχονται στους ιδιώτες επενδυτές, κατ' αρχήν δεν φαίνεται να υπάρχει λόγος να προβλέπονται *ex ante* διασφαλίσεις του ανταγωνισμού ή κίνητρα εξόδου.

2.2. Προσωρινές ανακεφαλαιοποιήσεις κατά βάση υγιών τραπεζών με σκοπό την ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και τη ροή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία

- (22) Κατά την αξιολόγηση των μέτρων υπέρ των τραπεζών αυτής της κατηγορίας, η Επιτροπή θα δίνει ιδιαίτερο βάρος στη διάκριση μεταξύ των κατά βάση υγιών τραπεζών και άλλων τραπεζών που αναφέρθηκαν στις παραγράφους 12 έως 15.
- (23) Για τον καθορισμό της συνολικής αμοιβής του κεφαλαίου θα πρέπει να λαμβάνονται επαρκώς υπόψη τα ακόλουθα στοιχεία:
- τρέχον προφίλ κινδύνου κάθε δικαιούχου ⁽⁴⁾·
 - χαρακτηριστικά του μέσου που έχει επιλεγεί, και ιδίως βαθμός μειωμένης εξασφάλισης, κίνδυνος και όλες οι λεπτομέρειες πληρωμής ⁽⁵⁾·
 - κίνητρα εξόδου που προβλέπει το καθεστώς (όπως ρήτρες κλιμάκωσης και εξόφλησης)·
 - κατάλληλο επιτόκιο σύγκρισης άνευ κινδύνου.
- (24) Το επίπεδο της αμοιβής για την κρατική ανακεφαλαιοποίηση δεν μπορεί να είναι το ίδιο υψηλό όπως τα τρέχοντα επίπεδα που επικρατούν στην αγορά (περίπου 15 %) ⁽⁶⁾ δεδομένου ότι αυτά δεν αντανακλούν αναγκαστικά συνθήκες της αγοράς που θα μπορούσαν να θεωρηθούν κανονικές ⁽⁷⁾. Κατά συνέπεια, η

⁽¹⁾ Βλέπε σημείο 39 της τραπεζικής ανακοίνωσης.

⁽²⁾ Όλες οι αναφορές στα κίνητρα εξόδου ή στα κίνητρα εξόφλησης της οφειλής προς το κράτος στο παρόν έγγραφο πρέπει να εννοηθεί ότι σκοπό έχουν την αντικατάσταση του κρατικού κεφαλαίου από ιδιωτικό κεφάλαιο στο βαθμό που αυτό είναι απαραίτητο και σκόπιμο στο πλαίσιο της επιστροφής σε κανονικές συνθήκες της αγοράς.

⁽³⁾ Βλέπε για παράδειγμα την απόφαση της Επιτροπής της 27ης Οκτωβρίου 2008 στην υπόθεση Ν 512/08 *Μέτρα στήριξης για τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς στη Γερμανία*, σημείο 54.

⁽⁴⁾ Βλέπε παράρτημα 1 για αναλυτικότερες πληροφορίες.

⁽⁵⁾ Παραδείγματος χάρι, μια σειρά παραμέτρων αυξάνουν ή μειώνουν την αξία των προνομιούχων μετοχών, ανάλογα με τον ακριβή ορισμό τους, όπως η μετατρεψιμότητά τους σε κοινές μετοχές ή άλλα μέσα, το δικαίωμα σωρευτικού μερίσματος ή όχι, το δικαίωμα απόληξης σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου απόδοσης/μερίσματος, το δικαίωμα προνομιακής κανοποίησης έναντι των κοινών μετοχών σε περίπτωση εκκαθάρισης, η συμμετοχή ή όχι στα κέρδη πριν τη διανομή μερίσματος στις κοινές μετοχές, το δικαίωμα πώλησης, οι ρήτρες εξαγοράς ή τα δικαιώματα ψήφου. Η Επιτροπή θα χρησιμοποιεί ως κριτήριο αναφοράς τη γενική ταξινόμηση των κεφαλαιακών μέσων σε διάφορες κατηγορίες εποπτικών κεφαλαίων [π.χ. βασικά/συμπληρωματικά (core/non core), κατηγορίας I/κατηγορίας II (Tier 1/Tier 2)].

⁽⁶⁾ Παραδείγματος χάρι JP Morgan (Europe Credit Research, 27 Οκτωβρίου 2008) στοιχεία της Merrill Lynch σχετικά με πρωτοβάθμια χρέη σε ευρώ από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τουλάχιστον επενδυτικής διαβάθμισης, που έχουν αποτελέσει αντικείμενο έκδοσης στην αγορά ευρωομολόγων ή στην εγχώρια αγορά των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ. Τα στοιχεία παρέχονται από την ECOWIN (ml: et10yld).

⁽⁷⁾ Τα τρέχοντα επίπεδα αμοιβής του κεφαλαίου μπορεί επίσης να αντανακλούν τη σημερινή σχετικά αυξημένη ζήτηση κεφάλαια κατηγορίας Tier 1, καθώς οι τράπεζες απομακρύνονται από αυτό που πλέον θεωρείται ως το επιχειρηματικό μοντέλο μειωμένης κεφαλαιοποίησης του παρελθόντος, σε συνδυασμό με σχετικά μικρή προσφορά και μεγάλη αστάθεια της αγοράς.

Επιτροπή είναι διατεθειμένη να δεχθεί αμοιβές για ανακεφαλαιοποιήσεις κατά βάση υγιών τραπεζών χαμηλότερες από τρέχοντα επίπεδα της αγοράς, προκειμένου να διευκολύνει τις τράπεζες να επωφεληθούν από τα μέσα αυτά και να ευνοηθεί κατ' αυτόν τον τρόπο η αποκατάσταση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και η εξασφάλιση της ροής πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία.

- (25) Συγχρόνως, ο συνολικός αναμενόμενος συντελεστής απόδοσης της ανακεφαλαιοποίησης για το κράτος δεν πρέπει να απέχει πολύ από τις τρέχουσες αγοραίες τιμές διότι: i) θα πρέπει να αποφεύγεται η υποτίμηση του κινδύνου που υπήρξε πριν από την κρίση, ii) πρέπει να αντανακλά την αβεβαιότητα σχετικά με το χρονικό ορίζοντα και το νέο επίπεδο ισορροπίας των τιμών, iii) πρέπει να παρέχει κίνητρα εξόδου από το καθεστώς και iv) πρέπει να ελαχιστοποιεί τον κίνδυνο στρεβλώσεων του ανταγωνισμού μεταξύ των κρατών μελών, καθώς και μεταξύ των τραπεζών που αντλούν σήμερα κεφάλαια από την αγορά χωρίς οποιαδήποτε κρατική ενίσχυση. Ο καθορισμός ενός επιπέδου αμοιβής του κεφαλαίου που δεν απέχει υπερβολικά από τις τρέχουσες τιμές της αγοράς έχει καθοριστική σημασία προκειμένου να μην αποκλειστεί η ανακεφαλαιοποίηση μέσω του ιδιωτικού τομέα και να διευκολυνθεί η επιστροφή σε κανονικές συνθήκες της αγοράς.

Τιμή εισόδου για τις ανακεφαλαιοποιήσεις

- (26) Η Επιτροπή θεωρεί ότι στις συστάσεις του Ευρωσυστήματος της 20ής Νοεμβρίου 2008 προτείνεται μια κατάλληλη μέθοδος για την αποτίμηση των ανακεφαλαιοποιήσεων. Οι αμοιβές του κεφαλαίου που υπολογίζονται με τη χρησιμοποίηση αυτής της μεθόδου αντιπροσωπεύουν βάσει του Ευρωσυστήματος κατάλληλη βάση (τιμή εισόδου) για τον απαιτούμενο ονομαστικό συντελεστή απόδοσης όσον αφορά την ανακεφαλαιοποίηση κατά βάση υγιών τραπεζών. Η τιμή αυτή μπορεί να προσαρμόζεται προς τα πάνω για να ενθαρρύνεται η εξόφληση των κρατικών κεφαλαίων ⁽¹⁾. Η Επιτροπή θεωρεί ότι αυτές οι προσαρμογές εξυπηρετούν επίσης το στόχο της προστασίας του ανόθευτου ανταγωνισμού.
- (27) Σύμφωνα με τις συστάσεις του Ευρωσυστήματος, ο συντελεστής απόδοσης που πρέπει να απαιτείται από την κυβέρνηση για τα μέσα ανακεφαλαιοποίησης για κατά βάση υγιείς τράπεζες —προνομιούχες μετοχές και άλλα υβριδικά μέσα— μπορεί να προσδιοριστεί με βάση μια «ζώνη τιμών» που οριοθετείται από: i) το συντελεστή απόδοσης που απαιτείται για δάνεια μειωμένης εξασφάλισης, ο οποίος αντιπροσωπεύει το κατώτερο όριο, και ii) το συντελεστή απόδοσης που απαιτείται για κοινές μετοχές ο οποίος αντιπροσωπεύει το ανώτερο όριο. Η μέθοδος αυτή προβλέπει τον υπολογισμό μιας ζώνης τιμών με βάση διάφορες συνιστώσες, λαμβάνοντας επίσης υπόψη τα ειδικά χαρακτηριστικά των επιμέρους οργανισμών (ή συνόλων παρόμοιων οργανισμών) και των κρατών μελών. Η εφαρμογή της μεθόδου με τη χρήση μέσων τιμών (μέσων όρων ή διαμέσων) των σχετικών παραμέτρων (αποδόσεις ομολόγων του δημοσίου, περιθώρια CDS, ασφάλιστρα κινδύνου μετοχών) οδηγεί στον προσδιορισμό μιας ζώνης με μέσο απαιτούμενο συντελεστή απόδοσης ύψους 7 % για προνομιούχες μετοχές με χαρακτηριστικά παρόμοια με εκείνα των δανείων μειωμένης εξασφάλισης και μέσο απαιτούμενο συντελεστή απόδοσης ύψους 9,3 % για κοινές μετοχές των τραπεζών της ζώνης του ευρώ. Κατ' αυτόν τον τρόπο, αυτή η ζώνη μέσων τιμών αποτελεί ένα ενδεικτικό φάσμα.
- (28) Η Επιτροπή θα δέχεται μια ελάχιστη αμοιβή κεφαλαίου με βάση την ανωτέρω μέθοδο για κατά βάση υγιείς τράπεζες ⁽²⁾. Η αμοιβή αυτή διαφοροποιείται στο επίπεδο κάθε μεμονωμένης τράπεζας με βάση διαφορετικές παραμέτρους:
- είδος επιλεγόμενου κεφαλαίου ⁽³⁾: όσο χαμηλότερος είναι ο βαθμός εξασφάλισης, τόσο χαμηλότερη είναι η απαιτούμενη αμοιβή στη ζώνη τιμών·
 - κατάλληλο επιτόκιο αναφοράς άνευ κινδύνου·
 - μεμονωμένο προφίλ κινδύνου σε εθνικό επίπεδο όλων των επιλέξιμων χρηματοπιστωτικών οργανισμών, (περιλαμβανομένων τόσο των βασικά υγιών όσο και των προβληματικών τραπεζών).
- (29) Τα κράτη μέλη μπορούν να επιλέξουν σύστημα αποτίμησης που περιλαμβάνει επιπροσθέτως ρήτρες κλιμάκωσης ή αποπληρωμής. Αυτά τα χαρακτηριστικά θα πρέπει να επιλεγούν κατάλληλα έτσι ώστε, ενώ θα ενθαρρύνουν την ταχεία περάτωση της δημόσιας στήριξης προς τις τράπεζες, δεν θα πρέπει να οδηγούν σε υπερβολική αύξηση του κόστους του κεφαλαίου.
- (30) Η Επιτροπή θα δεχθεί επίσης εναλλακτικές μεθόδους αποτίμησης, με την προϋπόθεση ότι οδηγούν σε αμοιβές κεφαλαίου που είναι υψηλότερες από ό,τι επιτρέπει η ανωτέρω μέθοδος.

⁽¹⁾ Βλέπε σημεία 5 έως 7 των συστάσεων του διοικητικού συμβουλίου της ΕΚΤ για τον καθορισμό του τρόπου αποτίμησης των ανακεφαλαιοποιήσεων της 20ής Νοεμβρίου 2008.

⁽²⁾ Θα πρέπει ενδεχομένως να ληφθεί υπόψη η ιδιαίτερη κατάσταση των κρατών μελών εκτός του Ευρωσυστήματος.

⁽³⁾ Όπως κοινές μετοχές, συμπληρωματικά κεφάλαια κατηγορίας 1 (non-core Tier 1), ή κεφάλαια κατηγορίας Tier 2.

Κίνητρα για την εξόφληση των κρατικών κεφαλαίων

- (31) Τα μέτρα ανακεφαλαιοποίησης πρέπει να περιλαμβάνουν κατάλληλα κίνητρα για την εξόφληση των κρατικών κεφαλαίων όταν το επιτρέπει η αγορά ⁽¹⁾. Ο απλούστερος τρόπος για να δοθούν κίνητρα στις τράπεζες να αναζητήσουν εναλλακτικά κεφάλαια είναι να απαιτηθεί μια επαρκώς υψηλή αμοιβή για την κρατική ανακεφαλαιοποίηση. Για το λόγο αυτό, η Επιτροπή θεωρεί χρήσιμο να προβλέπεται γενικά μια προσαύξηση στην τιμή εισόδου που έχει οριστεί ⁽²⁾ ώστε να υπάρχει κίνητρο εξόδου. Μια διάρθρωση της τιμολόγησης που θα περιλαμβάνει διαχρονική αύξηση και ρήτρες κλιμάκωσης θα ενισχύσει αυτόν το μηχανισμό παροχής κινήτρων εξόδου.
- (32) Εάν ένα κράτος μέλος προτιμά να μην αυξήσει το ονομαστικό ποσοστό της αμοιβής του κεφαλαίου, θα μπορούσε να εξετάσει τη δυνατότητα αύξησης της συνολικής αμοιβής μέσω δικαιωμάτων απόκτησης των τίτλων από τον εκδότη (call option) ή άλλων ρητρών εξαγοράς, ή μηχανισμών που ενθαρρύνουν την άντληση ιδιωτικών κεφαλαίων, για παράδειγμα συνδέοντας την καταβολή μερισμάτων με υποχρεωτική καταβολή αμοιβής προς το κράτος, η οποία αυξάνεται διαχρονικά.
- (33) Τα κράτη μέλη θα μπορούσαν να επιλέξουν μια περιοριστική πολιτική διανομής μερισμάτων για να εξασφαλιστεί ο προσωρινός χαρακτήρας της παρέμβασης. Μια περιοριστική πολιτική διανομής μερισμάτων θα ήταν συνεπής με το στόχο διαφύλαξης της ροής πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία και ενίσχυσης της κεφαλαιακής βάσης των δικαιούχων τραπεζών. Συγχρόνως, θα ήταν σημαντικό να επιτραπεί η διανομή μερισμάτων όταν αυτό αποτελεί κίνητρο για την εξασφάλιση νέων ιδιωτικών ιδίων κεφαλαίων σε κατά βάση υγιείς τράπεζες ⁽³⁾.
- (34) Η Επιτροπή θα αξιολογεί τους προτεινόμενους μηχανισμούς εξόδου για κάθε περίπτωση χωριστά. Εν γένει, όσο μεγαλύτερη είναι η ανακεφαλαιοποίηση και όσο υψηλότερο είναι το προφίλ κινδύνου της δικαιούχου τράπεζας, τόσο επιτακτικότερη καθίσταται η θέσπιση ενός συγκεκριμένου μηχανισμού εξόδου. Ο συνδυασμός του επιπέδου και του είδους της αμοιβής και, όταν και στο βαθμό που κρίνεται απαραίτητο, μιας περιοριστικής πολιτικής μερισμάτων, πρέπει να αποτελεί, στο σύνολό του, επαρκές κίνητρο εξόδου για τις δικαιούχες τράπεζες. Ειδικότερα, η Επιτροπή θεωρεί ότι οι περιορισμοί στη διανομή των μερισμάτων δεν είναι απαραίτητοι όταν το επίπεδο της αμοιβής του κεφαλαίου αντανάκλα ορθά το προφίλ κινδύνου των τραπεζών, και οι ρήτρες κλιμάκωσης ή ανάλογα στοιχεία παρέχουν επαρκή κίνητρα εξόδου και η ανακεφαλαιοποίηση έχει περιορισμένο μέγεθος.

Πρόληψη αδικαιολόγητων στρεβλώσεων του ανταγωνισμού

- (35) Στο σημείο 35 της τραπεζικής ανακοίνωσης, τονίζεται η ανάγκη διασφαλίσεων έναντι πιθανών καταχρήσεων και αδικαιολόγητων στρεβλώσεων που μπορούν να προκληθούν από τα καθεστώτα ανακεφαλαιοποίησης. Στο σημείο 38 της τραπεζικής ανακοίνωσης ορίζεται ότι η εισφορά κεφαλαίου πρέπει να περιορίζεται στο ελάχιστο αναγκαίο και να μην επιτρέπει στον δικαιούχο να ασκεί επιθετικές εμπορικές στρατηγικές που θα ήταν ασυμβίβαστες με τους βασικούς σκοπούς της ανακεφαλαιοποίησης ⁽⁴⁾.
- (36) Η γενική αρχή είναι ότι όσο υψηλότερη είναι η αμοιβή τόσο μικρότερη είναι η ανάγκη διασφαλίσεων, δεδομένου ότι το επίπεδο της αμοιβής θα περιορίζει τις στρεβλώσεις του ανταγωνισμού. Οι τράπεζες που λαμβάνουν κρατική ανακεφαλαιοποίηση πρέπει επίσης να αποφεύγουν να διαφημίζουν το γεγονός αυτό για εμπορικούς σκοπούς.
- (37) Οι διασφαλίσεις μπορεί να είναι απαραίτητες για να αποφεύγεται η άσκηση επιθετικής εμπορικής στρατηγικής που χρηματοδοτείται με κρατικές ενισχύσεις. Κατ' αρχήν, οι συγκεντρώσεις και οι εξαγορές μπορεί να συμβάλουν σημαντικά στην εξυγίανση του τραπεζικού κλάδου, ώστε να επιτευχθούν οι στόχοι της σταθεροποίησης των χρηματοπιστωτικών αγορών και της εξασφάλισης σταθερής ροής πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία. Για να μην ευνοούνται οι οργανισμοί που λαμβάνουν κρατική στήριξη εις βάρος των ανταγωνιστών τους που δεν επωφελούνται από τέτοια στήριξη, οι συγκεντρώσεις και οι εξαγορές θα πρέπει εν γένει να οργανώνονται με βάση ανταγωνιστική διαδικασία υποβολής προσφορών.

⁽¹⁾ Λαμβάνοντας υπόψη το είδος του μέσου ανακεφαλαιοποίησης και την ταξινόμησή του από τις εποπτικές αρχές.

⁽²⁾ Αυτό είναι ακόμη σημαντικότερο, δεδομένου ότι η μέθοδος που περιγράφηκε ανωτέρω μπορεί να επηρεάζεται από την υποτίμηση του κινδύνου πριν από την κρίση.

⁽³⁾ Λαμβάνοντας υπόψη αυτές τις εκτιμήσεις, οι περιορισμοί στη διανομή των μερισμάτων θα μπορούσαν για παράδειγμα να περιορίζονται χρονικά ή σε ποσοστό των πραγματοποιούμενων κερδών, ή να συνδέονται με την εισφορά νέου κεφαλαίου (παράδειγματος χάρη, πληρωμή μερισμάτων με τη μορφή νέων μετοχών). Όταν η εξόφληση προς το κράτος είναι πιθανό να πραγματοποιηθεί σταδιακά, θα μπορούσε επίσης να προβλεφθεί η βαθμιαία χαλάρωση τυχόν περιορισμών σχετικά με τα μερίσματα ανάλογα με την πρόοδο που σημειώνει η εξόφληση.

⁽⁴⁾ Λαμβάνοντας υπόψη τους στόχους διασφάλισης της παροχής πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία, οι περιορισμοί ως προς την αύξηση του ισολογισμού δεν είναι απαραίτητοι σε καθεστώτα ανακεφαλαιοποίησης κατά βάση υγιών τραπεζών. Αυτό θα πρέπει επίσης να ισχύει κατ' αρχήν στα καθεστώτα εγγυήσεων, εκτός εάν υπάρχει σοβαρός κίνδυνος μετατόπισης των ροών κεφαλαίων μεταξύ των κρατών μελών.

- (38) Η έκταση της επιβολής υποχρεώσεων συμπεριφοράς θα στηρίζεται σε εκτίμηση της αναλογικότητας, λαμβάνοντας υπόψη όλους τους σχετικούς παράγοντες, και ιδίως το προφίλ κινδύνου της δικαιούχου τράπεζας. Ενώ για τις τράπεζες με προφίλ πολύ χαμηλού κινδύνου μπορεί να επιβάλλονται περιορισμένες μόνο υποχρεώσεις συμπεριφοράς, η ανάγκη των διασφαλίσεων αυτών αυξάνεται καθώς το προφίλ κινδύνου γίνεται υψηλότερο. Η εκτίμηση της αναλογικότητας επηρεάζεται επίσης από το σχετικό μέγεθος της εισφοράς κεφαλαίου εκ μέρους του κράτους και το επίπεδο της κεφαλαιακής επάρκειας που επιτυγχάνεται.
- (39) Όταν τα κράτη μέλη κάνουν χρήση της ανακεφαλαιοποίησης με στόχο τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, πρέπει να μεριμνούν ώστε η στήριξη συμβάλλει πράγματι στην επίτευξη αυτού του σκοπού. Κατά συνέπεια, και σύμφωνα με τις εθνικές κανονιστικές ρυθμίσεις, θα πρέπει να συνοδεύουν τα μέτρα ανακεφαλαιοποίησης με αποτελεσματικά και εκτελεστά εθνικά μέτρα διασφάλισης τα οποία θα εγγυώνται ότι τα κεφάλαια που εισφέρονται χρησιμοποιούνται πράγματι για τη στήριξη της χορήγησης πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία.

Επανεξέταση

- (40) Επιπλέον, όπως ορίζεται στην τραπεζική ανακοίνωση ⁽¹⁾, οι ανακεφαλαιοποιήσεις θα πρέπει να υπόκεινται σε τακτική επανεξέταση. Τα κράτη μέλη πρέπει να υποβάλλουν έκθεση στην Επιτροπή σχετικά με την εφαρμογή των μέτρων που λήφθηκαν έξι μήνες μετά τη θέσπισή τους. Η έκθεση πρέπει να περιλαμβάνει πλήρεις πληροφορίες σχετικά με τα εξής:
- τις τράπεζες στις οποίες εφαρμόστηκε ανακεφαλαιοποίηση, ιδίως όσον αφορά τα στοιχεία που προσδιορίζονται στις παραγράφους 12 έως 15 και στο παράρτημα 1, και αξιολόγηση του επιχειρηματικού μοντέλου των τραπεζών, ώστε να εκτιμηθεί το προφίλ κινδύνου και η βιωσιμότητα των τραπεζών·
 - τα ποσά που λήφθηκαν από τις τράπεζες αυτές και τους όρους υπό τους οποίους πραγματοποιήθηκε η ανακεφαλαιοποίηση·
 - τη χρήση του κεφαλαίου που χορηγήθηκε, ιδίως σε σχέση με i) τη διατήρηση της χορήγησης πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία και ii) την εξωτερική ανάπτυξη και iii) την πολιτική διανομής μερισμάτων των δικαιούχων τραπεζών·
 - τη συμμόρφωση με τις δεσμεύσεις που αναλήφθηκαν από τα κράτη μέλη σε σχέση με τα κίνητρα εξόδου και τους άλλους όρους και διασφαλίσεις· και
 - την πορεία προς την παύση της εξάρτησης από τα κρατικά κεφάλαια ⁽²⁾.
- (41) Στο πλαίσιο της επανεξέτασης, η Επιτροπή θα εκτιμά, μεταξύ άλλων, την ανάγκη διατήρησης των υποχρεώσεων συμπεριφοράς. Ανάλογα με την εξέλιξη των συνθηκών της αγοράς, μπορεί επίσης να ζητήσει την αναπροσαρμογή των διασφαλίσεων που συνοδεύουν τα μέτρα, ώστε να εξασφαλιστεί ότι η ενίσχυση περιορίζεται στο ελάχιστο απαραίτητο ποσό και στην ελάχιστη απαραίτητη διάρκεια για να ξεπεραστεί η τρέχουσα κρίση.
- (42) Η Επιτροπή υπενθυμίζει ότι όταν μια τράπεζα που έχει θεωρηθεί ως κατά βάση υγιής αντιμετωπίζει δυσχέρειες αφού έχει πραγματοποιηθεί η ανακεφαλαιοποίηση, θα πρέπει να κοινοποιηθεί σχέδιο αναδιάρθρωσης για την τράπεζα αυτή.

2.3. Ανακεφαλαιοποιήσεις διάσωσης άλλων τραπεζών

- (43) Η ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών οι οποίες δεν είναι κατά βάση υγιείς θα πρέπει να υπόκειται σε αυστηρότερες απαιτήσεις.
- (44) Όσον αφορά την αμοιβή, όπως ορίστηκε ανωτέρω, θα πρέπει κατ' αρχήν να είναι ανάλογη με το προφίλ κινδύνου του δικαιούχου και να είναι υψηλότερη από ό,τι για τις κατά βάση υγιείς τράπεζες ⁽³⁾. Αυτό δεν θίγει τη δυνατότητα των εποπτικών αρχών να λάβουν εάν χρειάζεται επείγοντα μέτρα σε περιπτώσεις αναδιάρθρωσης. Όταν η τιμή δεν μπορεί να οριστεί σε επίπεδα που αντιστοιχούν στο προφίλ κινδύνου της τράπεζας, θα πρέπει εντούτοις να προσεγγίζει εκείνη που απαιτείται για παρόμοια τράπεζα βάσει των κανονικών συνθηκών της αγοράς. Ανεξάρτητα από την ανάγκη εξασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, η χρήση των κρατικών κεφαλαίων για τις τράπεζες αυτές μπορεί να γίνει αποδεκτή μόνο υπό τον όρο είτε ότι η τράπεζα θα εκκαθαριστεί είτε ότι θα αποτελέσει αντικείμενο σημαντικής αναδιάρθρωσης που θα περιλαμβάνει αλλαγή της διαχείρισης και της εταιρικής διοίκησης, εφόσον απαιτείται. Συνεπώς, θα πρέπει να υποβληθεί πλήρες σχέδιο αναδιάρθρωσης ή εκκαθάρισης για τις τράπεζες αυτές εντός έξι μηνών από την ανακεφαλαιοποίηση. Όπως ορίζεται στην τραπεζική ανακοίνωση, το σχέδιο αυτό θα αξιολογηθεί σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές για τη διάσωση και την αναδιάρθρωση προβληματικών επιχειρήσεων, και θα πρέπει να περιλαμβάνει αντισταθμιστικά μέτρα.

⁽¹⁾ Βλέπε σημεία 34 έως 42 της τραπεζικής ανακοίνωσης. Σύμφωνα με την τραπεζική ανακοίνωση, δεν απαιτείται κοινοποίηση επιμέρους μέτρων ανακεφαλαιοποίησης που λαμβάνονται σύμφωνα με καθεστώς ανακεφαλαιοποίησης που έχει εγκριθεί από την Επιτροπή. Τα μέτρα αυτά θα εξετάζονται από την Επιτροπή στο πλαίσιο της επανεξέτασης και της υποβολής του σχεδίου βιωσιμότητας.

⁽²⁾ Λαμβάνοντας υπόψη τα χαρακτηριστικά του μέσου ανακεφαλαιοποίησης.

⁽³⁾ Βλέπε παράγραφο 28 σχετικά με τη διευρυμένη ζώνη τιμών που συνεπάγεται υψηλότερα επίπεδα αμοιβής του κεφαλαίου για προβληματικές τράπεζες.

- (45) Μέχρι την εξόφληση της οφειλής προς το κράτος, οι υποχρεώσεις συμπεριφοράς για τις προβληματικές τράπεζες σε φάση διάσωσης και αναδιάρθρωσης, θα πρέπει κατ' αρχήν να περιλαμβάνουν: περιοριστική πολιτική διανομής μερισμάτων (περιλαμβανομένης απαγόρευσης της διανομής μερισμάτων τουλάχιστον κατά τη διάρκεια της περιόδου αναδιάρθρωσης), περιορισμό των αποδοχών των διοικητικών στελεχών ή την καταβολή πρόσθετων παροχών (μπόνους), υποχρέωση αποκατάστασης και διατήρησης υψηλότερου συντελεστή φερεγγυότητας συμβατού με το στόχο της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, και χρονοδιάγραμμα για την αποπληρωμή της συμμετοχής του κράτους.

2.4. Τελικές παρατηρήσεις

- (46) Τέλος, η Επιτροπή λαμβάνει υπόψη κατά πόσο η δυνατότητα συμμετοχής στα μέτρα ανακεφαλαιοποίησης παρέχεται σε όλες τις τράπεζες ή σε επαρκώς μεγάλο μέρος των τραπεζών σε ένα δεδομένο κράτος μέλος, σε λιγότερο διαφοροποιημένη βάση, και κατά πόσον αποσκοπεί στην επίτευξη μιας εύλογης συνολικής απόδοσης μακροπρόθεσμα. Ορισμένα κράτη μέλη μπορεί να προτιμούν, π.χ. για λόγους διοικητικής ευκολίας, να χρησιμοποιούν λιγότερο σύνθετες μεθόδους. Χωρίς να θίγεται η δυνατότητα των κρατών μελών να στηρίζουν την αποτίμησή τους στην ανωτέρω μέθοδο, η Επιτροπή θα δέχεται μηχανισμούς αποτίμησης που οδηγούν σε επαρκώς υψηλό επίπεδο συνολικής ετήσιας αναμενόμενης απόδοσης για όλες τις τράπεζες που συμμετέχουν σε ένα καθεστώς ώστε να καλύπτονται οι ανάγκες των διαφόρων τραπεζών και να διατηρείται το κίνητρο εξόδου. Το επίπεδο αυτό θα πρέπει κανονικά να οριστεί πάνω από το ανώτερο όριο που αναφέρεται στην παράγραφο 27 για κεφαλαιακά μέσα Tier 1 ⁽¹⁾. Αυτό μπορεί να περιλαμβάνει χαμηλότερη τιμή εισόδου και κατάλληλη κλιμάκωση, καθώς και άλλα στοιχεία διαφοροποίησης και διασφαλίσεις όπως περιγράφηκε ανωτέρω ⁽²⁾.

⁽¹⁾ Η Επιτροπή έχει μέχρι στιγμής αποδεχθεί μέτρα ανακεφαλαιοποίησης με επίπεδο συνολικής ετήσιας αναμενόμενης απόδοσης τουλάχιστον 10 % για κεφαλαιακά μέσα κατηγορίας Tier 1 για όλες τις τράπεζες που συμμετέχουν σε ένα καθεστώς. Για κράτη μέλη με συντελεστές απόδοσης άνευ κινδύνου που διαφέρουν αισθητά από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, το επίπεδο αυτό θα πρέπει να προσαρμοστεί κατάλληλα. Προσαρμογές χρειάζονται επίσης ανάλογα με τις εξελίξεις των επιτοκίων άνευ κινδύνου.

⁽²⁾ Ως παράδειγμα συνδυασμού πολύ χαμηλής τιμής εισόδου με τέτοια στοιχεία διαφοροποίησης, βλέπε την απόφαση της Επιτροπής της 12ης Νοεμβρίου 2008 στην υπόθεση N 528/08 Κάτω Χώρες, *Ενίσχυση προς την ING Groep NV* όπου για την αμοιβή του *sui generis* κεφαλαιακού μέσου που υπάγεται στην κατηγορία των βασικών κεφαλαίων Tier 1, ένα σταθερό τοκομερίδιο (8,5 %) συνδυάζεται με δυσανάλογα υψηλές και αυξανόμενες πληρωμές τοκομεριδίων και ενδεχόμενες αναπροσαρμογές προς τα πάνω, με αποτέλεσμα να προκύπτει συνολική ετήσια αναμενόμενη απόδοση άνω του 10 %.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Αποτίμηση μετοχικού κεφαλαίου

Το μετοχικό κεφάλαιο (απλές μετοχές, κοινές μετοχές) είναι η περισσότερο γνωστή μορφή βασικών κεφαλαίων κατηγορίας 1 (core Tier 1 capital). Οι κοινές μετοχές αμείβονται με την καταβολή αβέβαιου μελλοντικού μερίσματος και τη αύξηση της τιμής της μετοχής (κέρδος/ζημία κεφαλαίου), που και τα δύο εξαρτώνται τελικά από τις προσδοκίες μελλοντικών ταμειακών ροών/κερδών. Στην παρούσα κατάσταση, η πρόβλεψη των μελλοντικών ταμειακών ροών είναι ακόμη δυσχερέστερη από ό,τι κάτω από κανονικές συνθήκες. Συνεπώς, ο πιο εμφανής παράγοντας είναι η αγοραία τιμή των κοινών μετοχών στο χρηματιστήριο. Για μετοχές που δεν είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, καθώς δεν υπάρχει χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής, τα κράτη μέλη θα πρέπει να υιοθετήσουν μια κατάλληλη αγορακεντρική προσέγγιση, όπως η πλήρης αποτίμηση (full valuation).

Εάν η στήριξη παρέχεται με την έκδοση κοινών μετοχών (ανάληψη έκδοσης), όσες μετοχές δεν αγοραστούν από υφιστάμενους ή νέους επενδυτές αγοράζονται από το κράτος μέλος που ενεργεί ως ανάδοχος στη χαμηλότερη δυνατή τιμή σε σύγκριση με την τιμή της μετοχής αμέσως πριν την ανακοίνωση ανοικτής προσφοράς. Ο οργανισμός που πραγματοποιεί την έκδοση θα πρέπει επίσης να καταβάλει επαρκές τέλος για την ανάληψη της έκδοσης⁽¹⁾. Η Επιτροπή θα λαμβάνει υπόψη την επιρροή τυχόν κρατικής ενίσχυσης που έχει ληφθεί προηγουμένως από το δικαιούχο στην τιμή της μετοχής του.

Δείκτες για την αξιολόγηση του προφίλ κινδύνου της τράπεζας

Κατά την αξιολόγηση του προφίλ κινδύνου της τράπεζας για την εκτίμηση μέτρου ανακεφαλαιοποίησης βάσει των κανόνων για τις κρατικές ενισχύσεις, η Επιτροπή θα λαμβάνει υπόψη τη θέση της τράπεζας ιδίως με βάση με τους ακόλουθους δείκτες:

- α) κεφαλαιακή επάρκεια: Η Επιτροπή θα θεωρεί θετικό στοιχείο την εκτίμηση της φερεγγυότητας της τράπεζας και της προσδοκώμενης κεφαλαιακής της επάρκειας που προκύπτει από σχετική εξέταση της εθνικής εποπτικής αρχής· στην εξέταση αυτή θα εκτιμάται η έκθεση της τράπεζας σε διάφορους κινδύνους (όπως πιστωτικό κίνδυνο, κίνδυνο ρευστότητας, κίνδυνο αγοράς, κίνδυνο επιτοκίου και συναλλαγματικό κίνδυνο), η ποιότητα του χαρτοφυλακίου περιουσιακών στοιχείων (εντός της εθνικής αγοράς και σύγκριση με τα διαθέσιμα διεθνή πρότυπα), η μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα του επιχειρηματικού της μοντέλου και άλλα σημαντικά στοιχεία·
- β) μέγεθος της ανακεφαλαιοποίησης: Η Επιτροπή θα θεωρεί θετικό στοιχείο μια ανακεφαλαιοποίηση περιορισμένου μεγέθους, για παράδειγμα που δεν υπερβαίνει το 2 % των σταθμισμένων ως προς τον κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού της τράπεζας
- γ) τρέχοντα περιθώρια CDS: Η Επιτροπή θα θεωρεί ότι περιθώριο ίσο ή κατώτερο από το μέσο όρο αποτελεί ένδειξη προφίλ χαμηλότερου κινδύνου·
- δ) παρούσα διαβάθμιση της τράπεζας και προοπτικές της: Η Επιτροπή θα θεωρεί τη διαβάθμιση Α ή υψηλότερη και τις σταθερές ή θετικές προοπτικές ως ένδειξη προφίλ χαμηλότερου κινδύνου.

Κατά την αξιολόγηση αυτών των δεικτών, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η κατάσταση των τραπεζών που αντιμετωπίζουν δυσκολίες λόγω των τρεχουσών εξαιρετικών περιστάσεων, παρόλο που θα είχαν θεωρηθεί ως κατά βάση υγιείς πριν την κρίση, όπως φαίνεται, παραδειγματος χάρι, από την εξέλιξη των δεικτών της αγοράς, όπως τα περιθώρια CDS και οι τιμές των μετοχών.

Πίνακας 1

Είδη κεφαλαίου

Δανειακά κεφάλαια	Κεφάλαια Tier 2
	Χρεωστικοί τίτλοι καθορισμένης διάρκειας
Απαιτείται υψηλότερη απόδοση ↓	Χρεωστικοί τίτλοι μειωμένης εξασφάλισης αορίστου χρόνου
	Κεφάλαια Tier 1
Μεγαλύτερη απορροφητικότητα ζημιών	Προνομιούχες μετοχές σωρευτικού μερίσματος ή άλλα παρόμοια μέσα
	Προνομιούχες μετοχές μη σωρευτικού μερίσματος ή παρόμοια μέσα
Μετοχικό κεφάλαιο	Άλλα υβριδικά μέσα υψηλής ποιότητας
	Αποθεματικά/Μη διανεμηθέντα κέρδη
	Κοινές μετοχές

⁽¹⁾ Βλέπε για παράδειγμα, την απόφαση της Επιτροπής της 13ης Οκτωβρίου 2008 στην υπόθεση N 507/08 Μέτρα χρηματοπιστωτικής στήριξης του τραπεζικού τομέα στο Ηνωμένο Βασίλειο, σημείο 11, την απόφαση της Επιτροπής της 27ης Οκτωβρίου 2008 στην υπόθεση N 512/08 Μέτρα στήριξης για τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς στη Γερμανία, σημείο 12.