

## IV

(Atti adottati prima del 1° dicembre 2009, in applicazione del trattato CE, del trattato UE e del trattato Euratom)

## DECISIONE DELLA COMMISSIONE

del 18 novembre 2009

concernente l'aiuto di Stato C 10/09 (ex N 138/09) eseguito dai Paesi Bassi nel quadro di una misura di sostegno alle attività illiquide e del piano di ristrutturazione di ING

[notificata con il numero C(2009) 9000]

(Tekstas autentiškas tik anglų kalba)

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2010/608/CE)

LA COMMISSIONE DELLE COMUNITÀ EUROPEE,

visto il trattato che istituisce la Comunità europea, in particolare l'articolo 88, paragrafo 2, primo capoverso,

visto l'accordo sullo Spazio economico europeo, in particolare l'articolo 62, paragrafo 1, lettera a),

dopo aver dato agli Stati membri e alle altre parti interessate la possibilità di presentare le loro osservazioni conformemente agli articoli sopra indicati <sup>(1)</sup>, la Commissione non ha ricevuto alcuna osservazione dalle parti interessate,

considerando quanto segue:

## 1. PROCEDURA

- (1) Il 12 novembre 2008 la Commissione ha autorizzato una ricapitalizzazione d'urgenza nel caso N 528/08. Nell'ambito della misura di ricapitalizzazione, i Paesi Bassi hanno sottoscritto l'emissione da parte di ING di 10 miliardi di EUR di titoli corrispondenti a capitale di categoria 1 (Core-Tier 1). Questa misura è stata autorizzata per un periodo di 6 mesi a condizione che un piano credibile fosse presentato alla Commissione entro tale periodo <sup>(2)</sup>. La validità della misura di ricapitalizzazione d'urgenza è stata automaticamente prorogata grazie alla presentazione di un piano di ristrutturazione sino al momento in cui la Commissione avesse preso una decisione in merito a tale piano.
- (2) Il 31 marzo 2009, nel caso C 10/09 (ex N 138/09), la Commissione ha autorizzato a favore di ING una misura di salvataggio degli attivi deteriorati (la «misura di salvataggio AD») concernente un portafoglio americano Alt-A di titoli garantiti da ipoteche residenziali («RMBS») a favore di ING per un periodo di 6 mesi <sup>(3)</sup>. Le autorità olandesi designano tale misura come «misura di sostegno

alle attività illiquide» («MSAI»). A causa dei dubbi riguardanti la conformità di alcuni aspetti della misura di salvataggio AD con la comunicazione sul trattamento delle attività che hanno subito una riduzione di valore nel settore bancario comunitario <sup>(4)</sup> (la «IAC — Impaired Asset Communication») la Commissione ha deciso di avviare la procedura descritta all'articolo 88, paragrafo 2, del trattato.

- (3) La decisione della Commissione di avviare la procedura è stata pubblicata nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* <sup>(5)</sup>. La Commissione ha dato alle parti interessate la possibilità di presentare i loro commenti. La Commissione non ha ricevuto alcun commento dalle parti interessate.
- (4) L'autorizzazione della misura di salvataggio AD è stata prorogata nella decisione della Commissione del 15 settembre 2009 <sup>(6)</sup>.
- (5) Inoltre, nel quadro del regime olandese di garanzia del credito (approvato con decisione della Commissione nel caso N 524/08 del 30 ottobre 2008, approvazione prorogata con decisione della Commissione nel caso N 379/09 <sup>(7)</sup> del 7 luglio 2009), i Paesi Bassi hanno concesso a ING garanzie su passivi a medio termine pari a: i) 9 miliardi di USD (di cui 8,25 miliardi di USD già emessi); e ii) 5 miliardi di EUR (di cui 4,15 miliardi di EUR già emessi).
- (6) I giorni 25 novembre 2008, 8 aprile 2009, 18 maggio 2009 e 9 novembre 2009, la Commissione ha ricevuto da soggetti attivi nel mercato informazioni secondo le quali ING Direct Europe aveva realizzato, per un breve periodo, una campagna pubblicitaria vertente sull'apporto di capitale ricevuto dai Paesi Bassi e il suo comportamento commerciale era percepito come aggressivo.

<sup>(1)</sup> Decisione della Commissione nel caso C 10/09 (ex N 138/09) ING, GU C 158 dell'11.7.2009, pag. 13.

<sup>(2)</sup> Decisione della Commissione nel caso N 528/08, ING, GU C 328 del 23.12.2008, pag. 10.

<sup>(3)</sup> Decisione della Commissione nel caso C 10/09 (ex N 138/09) ING, GU C 158 dell'11.7.2009, pag. 13.

<sup>(4)</sup> GU C 72 del 26.3.2009, pag. 1.

<sup>(5)</sup> Cfr. nota 1.

<sup>(6)</sup> Non ancora pubblicata.

<sup>(7)</sup> Decisione della Commissione del 7 luglio 2009 nei casi N 379/09 e NN 16/09, non ancora pubblicata nella *Gazzetta ufficiale*.

- (7) Si sono avuti tra la Commissione e le autorità olandesi numerosi scambi di e-mail, riunioni e teleconferenze.
- (8) Quanto alle questioni relative ai metodi di valutazione degli attivi adottati nel contesto della misura di salvataggio AD, la Commissione ha beneficiato dell'assistenza tecnica fornita da esperti esterni contrattati dalla Commissione (Duff e Phelps e il Professor Wim Schoutens) e da esperti della Banca centrale europea.
- (9) Il 12 maggio 2009, i Paesi Bassi hanno comunicato alla Commissione un piano di ristrutturazione per il gruppo ING, completato da informazioni supplementari fornite il 7 luglio 2009. Il piano di ristrutturazione è stato modificato il 22 ottobre 2009 (qualunque riferimento a un piano di ristrutturazione nel quadro della presente decisione riguarda quest'ultima versione del piano di ristrutturazione). Tale modifica comportava inoltre una modifica delle modalità di rimborso dell'apporto di capitale consentito dai Paesi Bassi.
- (10) Il 22 ottobre 2009 i Paesi Bassi hanno preso un certo numero di impegni riguardanti l'attuazione del piano di ristrutturazione e la remunerazione della misura di salvataggio AD.
- (11) I Paesi Bassi hanno informato la Commissione che, considerando l'urgenza, accettavano a titolo eccezionale che la presente decisione fosse adottata in lingua inglese.

## 2. DESCRIZIONE DEI FATTI

### 2.1. Il beneficiario

- (12) ING è composto da ING Groep N.V. («gruppo ING»), dalla società madre holding che controlla integralmente ING Bank N.V. e ING Verzekeringen N.V., da due sottoholding che riuniscono rispettivamente le società bancarie e le compagnie di assicurazione. Il gruppo ING raggruppa più di 70 diverse attività realizzate da più di 2 500 entità giuridiche che operano in una cinquantina di paesi. Alla fine del 2008, il beneficio consolidato del gruppo era pari a 1 332 miliardi di EUR, di cui più del 75 % attribuibile alle attività bancarie di ING.
- (13) Alla fine del 2008, tenuto conto della misura di ricapitalizzazione, i coefficienti di capitale per la banca erano del 9,3 % per il coefficiente Tier 1 e del 7,3 % per il coefficiente Core-Tier 1. Per l'assicurazione, il coefficiente di copertura era del 256,5 %.
- (14) La struttura del capitale del gruppo ING comprende anche i cosiddetti «core debts», vale a dire crediti prioritari emessi a livello del gruppo e che sono successivamente investiti in fondi propri in ING Bank e nella holding ING Insurance (cosiddetta «doppia leva»). Inoltre, la holding ING Insurance dispone essa stessa di 2,3 miliardi di EUR di questo tipo di crediti che possono essere utilizzati come fondi propri nelle sue filiali di assicurazione.

- (15) Il portafoglio di investimenti di ING comprendeva un portafoglio di crediti Alt-A detenuto essenzialmente da ING Direct USA. In base alla legislazione americana, ING Direct USA aveva lo statuto di una «Cassa di risparmio americana» e tale statuto imponeva a ING Direct USA di investire la maggior parte del risparmio raccolto in crediti ipotecari americani o in investimenti collegati a tali crediti. Di conseguenza, ING ha destinato un importo significativo del suo portafoglio di investimenti a dei RMBS americani di tipo Alt-A. Il portafoglio di crediti Alt-A è stato coperto dalla misura di salvataggio concessa dai Paesi Bassi (come descritto nella seguente sezione 2.3.2). Il portafoglio di investimenti di ING comprendeva inoltre una proporzione significativa di titoli garantiti da ipoteche su immobili commerciali (CMBS), di RMBS americani e di investimenti immobiliari americani che non sono coperti dalla misura di salvataggio AD.

### 2.2. Attività commerciali

- (16) Alla fine del 2008, ING era attiva in sei linee di attività. ING operava anche nel settore della gestione di attivi, attività collegata funzionalmente alla rispettive unità di assicurazione regionali.

#### 2.2.1. Servizi bancari al dettaglio

- (17) ING fornisce servizi bancari al dettaglio nei Paesi Bassi, in Belgio, in Polonia, in Romania, in Turchia, in India e in Thailandia (i servizi bancari al dettaglio proposti tramite ING Direct non sono descritti in questa sezione ma nella sezione 2.2.2). Servizi finanziari privati sono proposti nei Paesi Bassi, in Belgio, in Lussemburgo, in Svizzera e in diversi paesi dell'Asia e dell'Europa centrale e orientale. Piccole e medie imprese e il segmento mid-corporate business sono parte dei servizi bancari al dettaglio di ING.
- (18) Nelle sue attività bancarie al dettaglio nei Paesi Bassi e in Belgio, ING combina un modello di banca diretta e una rete di succursali. ING propone servizi di conti correnti e sistemi di pagamento, conti di risparmio, crediti ipotecari, crediti al consumo, servizi di carte di credito e prodotti di investimento e di assicurazione. I prestiti ipotecari sono proposti attraverso un canale diretto, una forza di vendita propria e intermediari. Attraverso la sua rete di succursali, ING offre inoltre una gamma completa di prodotti bancari commerciali nonché prodotti di assicurazione vita e non vita.
- (19) Nei servizi bancari al dettaglio (individui privati) nei Paesi Bassi, la quota di mercato di ING è pari al 40-50 %<sup>(8)</sup> per le principali transazioni bancarie. Per i conti di risparmio, la sua quota di mercato è pari al 30-40 % in valore e al 20-30 % in volume. Per i crediti al consumo, i prestiti ipotecari e i servizi finanziari privati, la sua quota di mercato rappresenta in valore il 10-20 %.

<sup>(8)</sup> Le quote di mercato per il mercato olandese citate nei considerando 19 e 24 tengono conto delle cifre pubbliche contenute nella decisione della Commissione nel caso n. Comp/M.4844 *Fortis/ABN Amro Assets*. Queste quote di mercato differiscono leggermente dalle cifre attualizzate fornite dai Paesi Bassi. Tuttavia, dal momento che tali differenze non sono significative per quanto riguarda la presente decisione, la Commissione fa riferimento per motivi di coerenza alle cifre verificate.

(20) In Belgio, le quote di mercato di ING raggiungono il [10-15] (\*) % per i conti correnti, il [20-25] % per i crediti al consumo, il [15-20] % per i prestiti ipotecari, il [10-15] % per il risparmio e il [10-15] % per i fondi comuni di investimento. In Polonia, le quote di mercato sono del [5-10] % per i servizi bancari al dettaglio e del [5-10] % per il risparmio. In Romania, la quota di mercato di ING rappresenta lo [0-5] % del passivo totale e lo [0-5] % di tutti gli attivi. In Turchia, le quote di mercato per il risparmio raggiungono lo [0-5] %.

#### 2.2.2. ING Direct — servizi bancari al dettaglio

(21) ING Direct svolge attività bancarie al dettaglio dirette via Internet per una clientela situata in Australia, in Austria, in Canada, in Francia, in Germania, in Italia, in Spagna, nel Regno Unito e negli Stati Uniti. I principali prodotti proposti sono i conti di risparmio e i crediti ipotecari nonché, in misura crescente, i fondi comuni di investimento e i conti di pagamento.

(22) Per quanto riguarda il risparmio, la quota di mercato di ING Direct è del [5-10] % in Germania, [0-5] % in Italia, [0-5] % in Australia, [0-5] % in Canada, [0-5] % circa in Spagna, nel Regno Unito e in Austria e intorno allo [0-5] % negli Stati Uniti e in Francia. Per i mutui ipotecari residenziali, le quote di mercato sono dello [0-5] % in Australia, [0-5] % in Canada, [0-5] % in Italia e [0-5] % in Spagna. Le quote di mercato per i nuovi mutui ipotecari residenziali rappresentano lo [0-5] % in Germania. La principale componente non europea di ING Direct è la sua filiale americana che detiene una quota di mercato dello [0-5] % in mutui ipotecari residenziali, con un bilancio di [...] (\*\*) miliardi di USD alla fine del primo trimestre del 2009.

#### 2.2.3. Servizi bancari all'ingrosso

(23) I servizi bancari all'ingrosso si concentrano in primo luogo su Olanda, Belgio, Polonia e Romania, paesi nei quali ING offre una gamma completa di prodotti, dalla gestione di tesoreria al finanziamento della società. Altrove, la banca adotta un approccio più selettivo a livello dei clienti e dei prodotti. I servizi bancari all'ingrosso sono articolati in sei divisioni: General Lending & Payments and Cash Management, Structured Finance, Leasing & Factoring, Financial Markets, Other Wholesale Products, e ING Real Estate.

(24) Per quanto riguarda i servizi bancari alle imprese, le quote di mercato di ING nei Paesi Bassi sono del [20-30] % per le principali transazioni bancarie, i crediti

documentari, i pagamenti internazionali e i servizi di pagamento internazionali, i prestiti, i conti correnti e il factoring. Quote di mercato più importanti del [30-40] % sono detenute per i depositi di risparmio e i pagamenti domestici. In Belgio, la quota di mercato di ING a livello delle imprese è pari al [25-30] % per i conti correnti, al [15-20] % per i crediti, al [15-25] % per il leasing e al [20-30] % per i depositi.

#### 2.2.4. Attività di assicurazione e gestione di attivi in Europa

(25) Le principali attività di assicurazione di ING in Europa sono nei Paesi Bassi (essenzialmente per le marche ING, Nationale-Nederlanden e RVS). ING detiene una quota di mercato del [15-20] % nell'assicurazione vita e del [5-10] % nel ramo non vita (sulla base dei premi lordi emessi nel 2008). I prodotti sono commercializzati tramite canali di distribuzione diretta (essenzialmente succursali di ING e di Postbank, passata sotto il marchio di ING all'inizio del 2009) e broker. Al di fuori dei Paesi Bassi, ING non è attiva nel settore dell'assicurazione non vita ad eccezione del Belgio (ove detiene una quota di mercato dello [0-5] % nel ramo non vita).

(26) Le quote di mercato di ING nell'assicurazione vita rappresentano il [30-35] % in Romania, il [20-25] % in Ungheria, il [10-15] % nella Repubblica ceca e in Grecia, il [5-10] % in Polonia, il [5-10] % nella Repubblica slovacca e il [5-10] % in Belgio. ING è inoltre attiva — con quote di mercato nettamente inferiori, al disotto dello [0-5] % — in Spagna, in Bulgaria e in Turchia. La gestione dei fondi pensione fa parte delle sue attività e comprende sia i fondi pensione obbligatori (FPO) sia i fondi pensione volontari (FPV). In materia di FPO, ING detiene quote di mercato del [20-25] % in Polonia e del [10-15] % in Slovacchia. Quanto agli FPV, le quote di mercato di ING sono dell'ordine del [35-40] % nella Repubblica slovacca, del [10-15] % nella Repubblica ceca e del [5-10] % in Turchia. Combinando FPO ed FPV, le sue quote di mercato raggiungono il [35-40] % in Romania, il [10-15] % in Ungheria e il [5-10] % in Bulgaria.

(27) Nel 2008, ING deteneva attivi per un valore di [...] miliardi di EUR nei Paesi Bassi, di [...] miliardi di EUR in Belgio (e in Lussemburgo) e di [...] miliardi di EUR in Europa centrale e orientale.

#### 2.2.5. Attività di assicurazione e gestione di attivi sul continente americano

(28) ING Insurance Americas opera in due zone geografiche principali: gli Stati Uniti e l'America latina. Le sue attività in Canada sono state cedute all'inizio del 2009. ING Insurance Americas propone assicurazioni vita e non vita, servizi di pensione (essenzialmente piani a contribuzione definita), assicurazioni di rendita, fondi comuni d'investimento, servizi d'intermediazione finanziaria e prodotti istituzionali, come ad esempio prodotti e servizi di riassicurazione collettiva e gestione di attivi istituzionali.

(\*) Parti del presente testo sono state sostituite per evitare la divulgazione di dati riservati. Tali parti sono tra parentesi quadre e sono contrassegnate da un asterisco.

(\*\*) Parti del presente testo sono state omesse per evitare la divulgazione di dati riservati. Tali parti sono indicate da tre puntini tra parentesi quadre e sono contrassegnate da due asterischi.

(29) Negli Stati Uniti, la sua quota di mercato è del [5-10] % nel settore delle rendite variabili, dello [0-5] % nel settore vita e di circa lo [0-5] % nelle rendite fisse e nell'assicurazione vita di gruppo. ING commercializza essenzialmente prodotti di risparmio-pensione in Messico, Cile, Perù, Colombia e Uruguay. Le sue quote di mercato più importanti per i fondi pensione sono in Perù ([30-35] %), Cile ([20-25] %) e Uruguay ([15-20] %). Per l'assicurazione vita le quote di mercato più significative sono in Perù ([15-20] %) e in Cile ([10-15] %). Nel 2008, gli attivi gestiti da ING erano pari a [...] miliardi di EUR negli Stati Uniti e a [...] miliardi di EUR per il resto del continente americano.

#### 2.2.6. Assicurazione vita e gestione di attivi nella regione Asia/Pacifico

(30) Insurance Asia/Pacific propone assicurazioni vita e prodotti e servizi di gestione di attivi in tutta la zona Asia/Pacifico, con servizi di assicurazione vita in nove paesi (Australia, Nuova Zelanda, Giappone, Corea del sud, Malaysia, Hong Kong, Thailandia, India e Cina) e unità di gestione attivi in dodici paesi (i nove paesi sopra elencati più Taiwan, Filippine e Singapore). ING si colloca tra i più grandi assicuratori e gestori di patrimoni internazionali della regione Asia/Pacifico. Il valore degli attivi detenuti in questa regione è pari a [...] miliardi di EUR.

### 2.3. Le misure d'aiuto

(31) ING ha beneficiato di tre misure d'aiuto da parte dei Paesi Bassi.

#### 2.3.1. Conferimento di capitale

(32) La prima misura è consistita in un apporto di capitale interamente sottoscritto dai Paesi Bassi, che ha consentito al gruppo ING di aumentare il suo capitale di base di categoria 1 (Core-Tier 1) di 10 miliardi di EUR<sup>(9)</sup>. Nella sua decisione con la quale ha approvato l'aiuto al salvataggio (N 528/08), la Commissione ha notato che i motivi che spiegavano la perdita di fiducia dei mercati in ING, che ha a sua volta portato all'intervento dello Stato, erano collegati alla tossicità percepita del portafoglio di crediti Alt-A, al timore dei mercati relativo a nuove eventuali perdite di valore degli attivi, al bisogno di capitali di ING Insurance e al degrado del coefficiente debiti/fondi propri del gruppo ING. Secondo le autorità olandesi, ING sarebbe probabilmente sopravvissuta senza l'apporto di capitali ma avrebbe dovuto affrontare in questo caso un'ulteriore perdita di fiducia e un maggiore rischio di liquidità.

(33) Il prezzo di emissione, per un apporto di 10 miliardi di EUR di fondi propri di base (Tier 1), è di 10 EUR per titolo. Su iniziativa di ING, i titoli potranno sia essere

riacquistati a 15 EUR a titolo (il che rappresenta un premio di rimborso del 50 % rispetto al prezzo di emissione), sia, dopo tre anni, essere convertiti in azioni ordinarie sulla base di uno a uno. Se ING sceglie l'opzione della conversione, le autorità olandesi avranno la facoltà di ottenere il rimborso alternativo dei titoli al prezzo unitario di 10 EUR, più gli interessi maturati. Una cedola sarà pagata ai Paesi Bassi solo se un dividendo è pagato sulle azioni ordinarie.

(34) Nel quadro del piano di ristrutturazione, i Paesi Bassi hanno comunicato la modifica dell'accordo di rimborso dei titoli Core-Tier 1 da parte di ING. Le nuove modalità prevedono che ING potrà riacquistare fino al 50 % dei titoli Core-Tier 1 al prezzo di emissione (10 EUR), maggiorato degli interessi in rapporto alla cedola annua dell'8,5 % (circa 253 milioni di EUR), e di una penalità di rimborso anticipato se la quotazione dell'azione ING è superiore a 10 EUR. La penalità di rimborso anticipato aumenta con la quotazione dell'azione ING. Per il calcolo del premio di rimborso anticipato, l'aumento della quotazione dell'azione sarà al massimo di 12,45 EUR<sup>(10)</sup>. A questo livello, la penalità è pari al 13 % su base annua. La penalità di rimborso anticipato potrebbe ammontare ad un massimo di 705 milioni di EUR, supponendo che i 5 miliardi di EUR siano rimborsati 400 giorni dopo la data di emissione. La penalità/premio comporta inoltre un importo massimo di 340 milioni di EUR, in grado di garantire ai Paesi Bassi un tasso di rendimento interno minimo del 15 %. In altri termini, considerando che ING dovrebbe normalmente pagare un premio di rimborso di 2,5 miliardi di EUR, tale modifica rappresenterà per ING un vantaggio supplementare compreso tra 1,79 e 2,2 miliardi di EUR, in funzione del prezzo di mercato delle azioni di ING. Le autorità olandesi hanno spiegato che la modifica in questione avrebbe lo scopo di offrire a ING condizioni di uscita analoghe a quelle concesse a SNS<sup>(11)</sup> e Aegon<sup>(12)</sup> nel quadro degli apporti di capitale concessi dai Paesi Bassi. L'applicazione di queste modalità di rimborso anticipato è limitata a 5 miliardi di EUR (vale a dire 50 % dell'apporto di capitale iniziale).

(35) ING potrà scegliere di utilizzare l'opzione di riacquisto prima del 31 gennaio 2010 ma, mediante accordi con i Paesi Bassi, tale data potrà essere prorogata sino al 1° aprile 2010 per circostanze eccezionali di mercato, nel caso in cui ING possa dimostrare che non le era economicamente possibile raccogliere sufficienti capitali di base Core-Tier 1 per riacquistare prima i 5 miliardi di EUR. Tale proroga dovrà inoltre, eventualmente, ricevere l'approvazione della Commissione. ING intende utilizzare l'opzione di riacquisto prima del 1° gennaio 2010. Le opzioni di rimborso e di conversione del 50 % restante restano immutate.

<sup>(10)</sup> La penalità di rimborso anticipato si calcola come segue: 650 milioni di EUR\* (numero di titoli riacquistati/500 milioni) \* (giorni dall'emissione)/365) \* (prezzo prevalente - 10)/(12,5 - 10). Il prezzo prevalente — vale a dire il prezzo di mercato medio cinque giorni prima del rimborso — sarà superiore o uguale a 11,20 EUR e inferiore o uguale a 12,45 EUR.

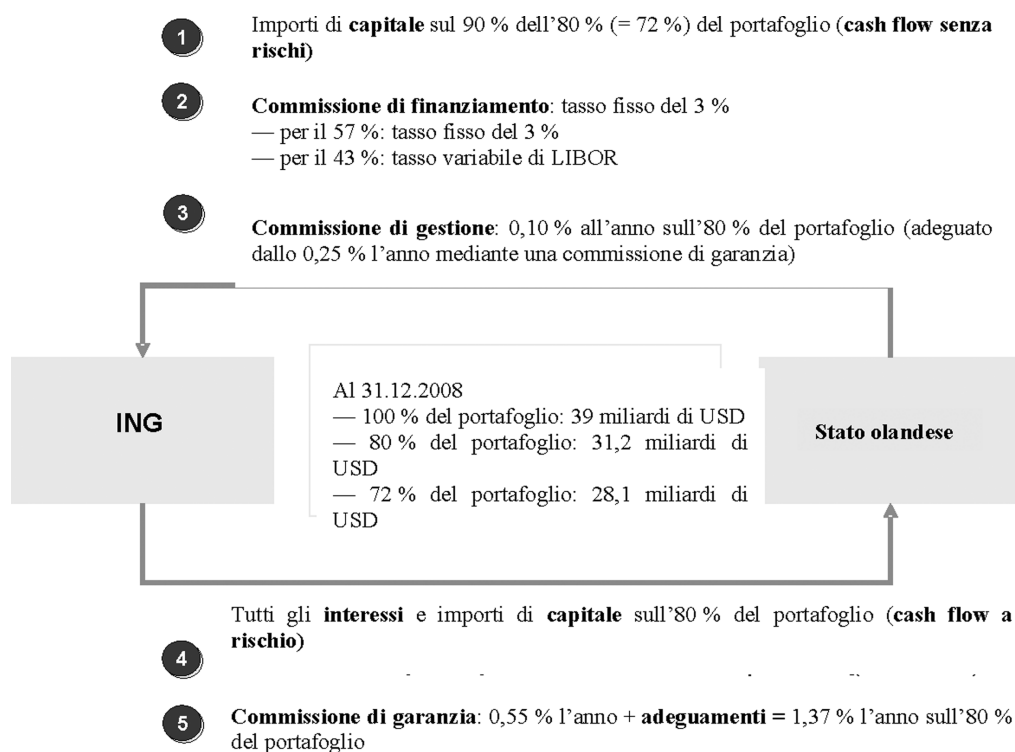
<sup>(11)</sup> Decisione della Commissione nel caso N 611/08, GU C 247 del 15.10.2009, pag. 2.

<sup>(12)</sup> Decisione della Commissione nel caso N 569/09, GU C 9 del 14.1.2009, pag. 3.

<sup>(9)</sup> La misura è descritta nei particolari nella decisione della Commissione N 528/08 del 12 novembre 2008.

## 2.3.2. La misura di salvataggio degli attivi deteriorati

- (36) La seconda misura di aiuto consisteva in una misura di salvataggio degli attivi deteriorati (AD) in rapporto con il portafoglio di crediti Alt-A il cui valore era notevolmente diminuito, esercitando una pressione sulla riserva di rivalutazione negativa. Per motivi di stabilità finanziaria, le autorità olandesi hanno chiesto che la misura sia approvata prima del 31 marzo 2009. Inoltre, se la misura fosse stata modificata anche in modo insignificante, ciò avrebbe provocato una perdita contabile importante per ING.
- (37) La misura di salvataggio AD è stata oggetto di una descrizione particolareggiata nella decisione di apertura del 31 marzo 2009. La struttura della misura è pertanto solo brevemente ricordata in questa sede, prima di esporre le principali modifiche apportate alla struttura della remunerazione e delle spese.
- (38) Dal 26 gennaio 2009, i Paesi Bassi hanno ricevuto da ING l'80 % di tutti i flussi di tesoreria generati da un portafoglio di valori statunitensi deteriorati RMBS di tipo Alt-A (d'ora in poi «il portafoglio») (raffigurati dal flusso 4 del successivo grafico), oltre ad una commissione di garanzia (flusso 5). Come contropartita, ING riceve dai Paesi Bassi i seguenti cash flow senza rischi:
- un valore garantito che rappresenta i flussi di tesoreria dei pagamenti di capitale per un totale di 28 miliardi di USD, i quali corrispondono al 90 % (il prezzo di acquisizione o il prezzo di cessione) dell'80 % del portafoglio, vale a dire il 72 % del portafoglio (flusso 1). Questi cash flow sono pagati su base mensile, per tutta la durata di vita del portafoglio,
  - una commissione di finanziamento (flusso 2),
  - una commissione di gestione (flusso 3).
- (39) I flussi di tesoreria generati dal 20 % rimanente del portafoglio sono conservati da ING e sono al di fuori dello swap di tesoreria.
- (40) ING ha accettato di versare ai Paesi Bassi una serie di pagamenti supplementari che comportano di fatto un significativo aumento della remunerazione relativa alla misura di salvataggio AD, mediante strumenti di adeguamento delle spese collegate, come descritto ai considerando 41, 42 e 43:



- (41) Dapprima, a decorrere dal 25 ottobre 2009, i Paesi Bassi ridurranno la commissione di finanziamento per il 57 % (titoli a tasso fisso) del 72 % del portafoglio, di 50 punti base («pb») all'anno («p.a.»), dal 3,5 %<sup>(13)</sup> p.a. al 3 % p.a., e per il 43 % (titoli a tasso variabile) del 72 % del portafoglio di 50 pb p.a. sulla base del LIBOR + 50 pb p.a. al LIBOR flat.
- (42) Successivamente, la commissione di gestione (pagata dai Paesi Bassi a ING), pari a 25 pb p.a. sull'80 % dell'importo restante del portafoglio, sarà portata da 15 pb a 10 pb mediante un aumento della commissione di garanzia (come precisato al successivo considerando 43).
- (43) Infine, a decorrere dal 25 ottobre 2009, ING aumenterà la commissione di garanzia di 55 pb p.a. sull'importo restante del portafoglio ceduto, di 82,6 pb p.a. supplementari, portando in tal modo la commissione di garanzia totale a 137,6 pb. Della maggiorazione di 82,6 pb, 67 pb compensano la riduzione di 15 pb della commissione di gestione (pagata dai Paesi Bassi a ING) e una revisione di 52 pb del prezzo di cessione del portafoglio (corrispondente a una diminuzione del prezzo di cessione dal 90 % a circa l'87 %). 15,6 pb costituiscono un adeguamento di recupero per il periodo dal 26 gennaio 2009 (l'avvio della misura iniziale) al 25 ottobre 2009<sup>(14)</sup>.
- (44) Se la misura iniziale tra i Paesi Bassi e ING sarà liquidata<sup>(15)</sup>, l'importo delle somme aggiuntive non pagate relativamente al periodo dal 26 gennaio 2009 al 25 ottobre 2009 (vale a dire i 15,6 pb inclusi nell'adeguamento della commissione di garanzia) dovrà tuttavia essere pagato. Se si verificherà una liquidazione parziale della misura iniziale, tale importo sarà pagabile proporzionalmente.
- (45) Tali modifiche introdotte nell'ottobre 2009 saranno realizzate mediante un accordo separato tra ING e i Paesi Bassi, in modo da preservare l'integrità della misura iniziale. I Paesi Bassi s'impegnano a notificare alla Commissione qualunque liquidazione anticipata, parziale o completa, della misura iniziale.

### 2.3.3. Le garanzie

- (46) Nell'ambito del regime olandese di garanzia (caso N 524/08), i Paesi Bassi hanno inoltre concesso a ING garanzie su debiti a medio termine pari a: i) 9 miliardi

<sup>(13)</sup> La commissione di finanziamento è del 3 % (costo della messa a disposizione in dollari dichiarato dallo Stato olandese), con l'aggiunta di un margine dello 0,5 %.

<sup>(14)</sup> Un aumento della commissione è applicabile solo a decorrere dal 25 ottobre 2009. Un adeguamento era necessario ed è stato valutato a 15,6 pb per compensare la mancanza di pagamenti tra il 26 gennaio 2009 e il 25 ottobre 2009. Tale adeguamento integra nello stesso tempo la riduzione della commissione di finanziamento di 50 pb (pagata a ING dallo Stato olandese) e l'aumento della commissione di garanzia di 67 pb (pagata da ING allo Stato olandese).

<sup>(15)</sup> Ciò avverrà se ING riacquisterà in tutto o in parte il portafoglio dallo Stato olandese.

di USD (di cui 8,25 miliardi di USD già emessi); e ii) 5 miliardi di EUR (di cui 4,15 miliardi di EUR già emessi). ING paga una commissione di garanzia di 84 pb in media sull'importo garantito.

- (47) I Paesi Bassi confermano che le eventuali garanzie aggiuntive concesse a ING saranno oggetto di una notifica individuale. La garanzia a concorrenza di [...] miliardi di EUR che i Paesi Bassi si sono impegnati a concedere nel contesto dell'attuazione del piano di ristrutturazione per il finanziamento di Westland Utrecht Hypotheekbank (WUH)/Interadvies, come descritto ai considerando 55 e 85, sarà anch'essa notificata separatamente alla Commissione. Tali garanzie sino a [...] miliardi di EUR sono parte integrante del piano di ristrutturazione cui si riferisce la presente decisione ma la necessità e la remunerazione di tali garanzie devono ancora essere stabilite dai Paesi Bassi e saranno valutate dalla Commissione in una decisione separata, una volta che la misura sarà stata oggetto di una notifica individuale..

## 3. IL PIANO DI RISTRUTTURAZIONE

### 3.1. Misure previste nel piano

- (48) ING prevede di semplificare la struttura del gruppo, ridurre i costi, limitare i rischi, procedere a un certo numero di cessioni, sviluppare una politica di remunerazione redditizia, adattare la sua struttura finanziaria, individuare nuovi obiettivi interni di coefficienti di capitale interni e aumentare il volume dei finanziamenti a lungo termine a partire da fonti diverse dai depositi. Il piano di ristrutturazione deve essere attuato entro cinque anni.
- (49) Per semplificare il gruppo, ING ha raggruppato le sue sei linee di attività nell'ambito di due divisioni, la banca e l'assicurazione. Ciascuna divisione è in tal modo divenuta responsabile per l'esecuzione della propria strategia e per la gestione del suo bilancio. Il piano di ristrutturazione prevede che ING proseguirà solo le attività bancarie, abbandonando progressivamente il settore assicurazione.
- (50) Le attività bancarie si concentreranno principalmente sull'Europa, sfruttando al tempo stesso opportunità di crescita selettive in altri paesi del mondo. Sul piano strategico, ING intende privilegiare servizi bancari al dettaglio in grado di generare profitti stabili su mercati maturi, opportunità di crescita selezionate per l'attività bancaria al dettaglio in Europa centrale e orientale, attività di banca d'affari ad orientamento europeo allineata con l'attività bancaria al dettaglio, nonché un'attività finanziaria specializzata. La banca opererà sulla base di prodotti standardizzati e di un elevato livello di automatizzazione. Invece di acquisire investimenti come titoli garantiti da elementi dell'attivo (ABS), il gruppo creerà in misura crescente le proprie formule di investimento.

- (51) Per il 2009 sono previste riduzioni dei costi di 1,3 miliardi di EUR. Il 35 % di tali riduzioni saranno realizzate mediante una riduzione dei costi relativi agli equivalenti a tempo pieno (ETP) e il 65 % attraverso altre diminuzioni di spese relative al personale esterno, alle attività di marketing e alle corse di Formula 1. La sede contribuisce alla riduzione dei costi. Nell'agosto 2009, era già stata realizzata una riduzione di più di 800 milioni di EUR. A tale scopo, ING ha costituito una riserva per ristrutturazione dell'ordine di 450 milioni di EUR al netto delle imposte.
- (52) ING prevede inoltre di adottare alcune misure di riduzione dei rischi, come i programmi di copertura (hedging), riduzioni, chiusure e liquidazioni di posizioni a rischio, nonché una diminuzione dell'esposizione diretta al mercato delle azioni. Per quanto riguarda il suo portafoglio di investimenti, ING ha beneficiato di una misura di protezione degli attivi da parte dei Paesi Bassi sotto forma della misura di salvataggio AD relativo al portafoglio Alt-A. Altre misure attuate da ING comprendono la riclassificazione di un certo numero dei suoi ABS dalla categoria «titoli disponibili alla vendita» alla categoria «titoli detenuti sino alla scadenza», limitando in tal modo la volatilità della riserva di rivalutazione negativa. ING ridurrà la sua esposizione alle classi di attivi più rischiose nell'ambito dei CMBS e RMBS americani. Inoltre, ING non avvierà nuove iniziative che avrebbero l'effetto di aumentare la sua esposizione diretta al mercato immobiliare.
- (53) L'impressione della Commissione è che ING adotterà una strategia commerciale [prudente] in particolare per quanto riguarda ING Direct, dal momento che ING intende ormai basare il suo modello imprenditoriale [...] su prezzi corretti [...] <sup>(16)</sup> e non intende esercitare un'influenza predominante sui prezzi.
- (54) Conformemente alla sua nuova strategia commerciale, ING è attualmente impegnata in numerose cessioni che avranno un impatto significativo sul suo bilancio. È previsto che le misure di ristrutturazione presentate nel piano di ristrutturazione modificato di ING producano una riduzione di bilancio di 616 miliardi di EUR, tenuto conto delle dimensioni delle varie unità al 30 settembre 2008. Tale riduzione di 616 miliardi di EUR risulterà da iniziative di riduzione del livello di leva (deleveraging) e di integrazione di bilancio (circa [...] miliardi di EUR), di cessioni bancarie (circa [...] miliardi di EUR) e di disinvestimento dell'intera ING Insurance (circa [...] miliardi di EUR). Pur avendo un bilancio inferiore a quello della banca, l'assicurazione generava circa il 50 % dei guadagni di ING prima della crisi <sup>(17)</sup>. Rispetto al bilancio del terzo trimestre 2008 (1 376 miliardi di EUR), la riduzione totale del bilancio è di circa il 45 %.
- (55) Nel quadro dei disinvestimenti, il piano di ristrutturazione prevede che ING separerà nei Paesi Bassi un'entità bancaria per i servizi al dettaglio perfettamente funzionale e trasferibile (per ulteriori dettagli si veda il successivo considerando 85), vale a dire l'attuale filiale Interadvies (Westland Utrecht Hypotheekbank, Westland Utrecht Effectenbank e Nationale Nederlanden Hypotheekbedrijf, Nationale Nederlanden Financiële Diensten), alla quale sarà unito il portafoglio di crediti al consumo dell'ex Postbank. ING si sforzerà di rendere autonoma l'attività Interadvies (di seguito «WUH/Interadvies») [sulla base di un calendario dettagliato]. Il bilancio totale di questa entità sarà pari a circa [25-50] miliardi di EUR.
- (56) [...] Il disinvestimento di WUH/Interadvies non ha sollevato obiezioni in termini di rischi per la stabilità finanziaria del gruppo; le autorità olandesi hanno d'altro canto presentato uno studio sul mercato olandese dei servizi bancari al dettaglio realizzato da un esperto indipendente, dal quale risulta che i conti correnti, anche se generalmente considerati come un prodotto base per la vendita incrociata nelle attività bancarie al dettaglio, non sono essenziali per la distribuzione dei crediti ipotecari e di altri prodotti bancari nei Paesi Bassi, in particolare nel caso di ING. Inoltre questo studio sottolinea l'importanza di Internet come canale di vendita nei Paesi Bassi, in grado di ridurre la necessità di una rete di succursali per la distribuzione di prodotti bancari. Secondo le autorità olandesi, altri prodotti possono essere associati ai prodotti ipotecari distribuiti da WUH/Interadvies. Il portafoglio di crediti al consumo inserito nella cessione può in particolare costituire un punto di ingresso verso altri tipi di prodotti.
- (57) Più in particolare, ING prevede la vendita o la cessione dei seguenti prodotti, entità o attività:
- ING LIFE Taiwan (realizzata)
  - Fine della vendita di rendite variabili a premio unico (SPVA) in Giappone (realizzata)
  - Liquidazione del portafoglio di rendite variabili esistenti negli Stati Uniti
  - Liquidazione dell'attività prodotti finanziari negli Stati Uniti
  - Interruzione del previsto lancio di ING Direct in Giappone (realizzato)
  - Cessione dell'assicurazione non vita in Canada (realizzata)
  - Cessione dell'attività rendite e crediti ipotecari in Cile (realizzata)
  - Cessione dell'assicurazione in Russia — fondi pensionistici non statali (realizzata)
  - Cessione dell'assicurazione in Argentina — Origines Seg. De Retiro (realizzata)

<sup>(16)</sup> [...]

<sup>(17)</sup> In media, durante il periodo 2004-2007, il 52 % degli utili al netto delle imposte del gruppo provenivano dall'assicurazione.

- Cessione dell'assicurazione in Asia — HK platform services (realizzata)
- Cessione dei servizi finanziari privati in Asia e in Svizzera (firmata)
- Cessione della riassicurazione collettiva negli Stati Uniti (firmata)
- Cessione dell'assicurazione nella zona Asia/Pacifico (Australia (firmata), Nuova Zelanda (firmata) Giappone, Corea, Hong Kong, India, Thailandia, Malesia)
- Cessione della gestione di attivi nella zona Asia/Pacifico
- Cessione dell'attività prestazioni sociali negli Stati Uniti
- Cessione dell'assicurazione negli Stati Uniti (US Retirement Services, US FA, Traditional LIFE)
- Cessione della gestione di attivi negli Stati Uniti
- Cessione di ING Direct USA
- Cessione dell'assicurazione in America Latina (Brasile, Cile, Messico, Perù, Colombia, Uruguay)
- Cessione della gestione di attivi in America latina
- Cessione dell'assicurazione in Europa centrale (Bulgaria, Repubblica ceca, Grecia, Ungheria, Polonia, Romania, Slovacchia, Spagna)
- Cessione della gestione di attivi in Europa
- Cessione dell'assicurazione nel Benelux (Nationale Nederlanden Insurance, RVS, Retail Insurance Netherlands (ex Postbank Insurance), Insurance Belgium, Insurance Luxembourg)
- Cessione delle attività di Interadvies (Westland Utrecht Hypotheekbank, Westland Utrecht Effectenbank, Nationale Nederlanden, Hypotheekbedrijf, Nationale Nederlanden Financiële Diensten), compreso il portafoglio di crediti al consumo dell'ex Postbank (per ulteriori dettagli, si vedano gli impegni assunti dai Paesi Bassi).
- (58) ING prevede per la banca una crescita organica di circa [...] % l'anno durante il periodo di ristrutturazione [...]. ING prevede di realizzare l'essenziale di tale crescita attraverso l'attività di prestito a favore dell'economia reale (famiglie e imprese).
- (59) ING sta inoltre attuando una nuova politica di retribuzione nel quadro della quale il Consiglio di vigilanza di ING si impegna ad elaborare una politica di retribuzione sostenibile per il Comitato esecutivo e i membri della direzione. Questi meccanismi di incentivazione saranno collegati a una creazione di valore a lungo termine, mediante una presa in considerazione dei rischi e limitando le possibilità di «ricompense in caso di fallimento».
- (60) ING s'impegna ad eliminare il doppio effetto leva quanto prima possibile e comunque entro il [...].
- 3.2. Capacità di garantire la redditività nel quadro di uno scenario di base e di uno scenario di crisi**
- (61) ING ha comunicato uno scenario di base e uno scenario di crisi al fine di dimostrare la sua capacità di garantire la propria redditività a lungo termine.
- (62) Nello scenario di base, ING [...]. Inoltre, si suppone che i mercati borsistici [...].
- (63) Secondo l'ipotesi di base, i proventi netti del gruppo [...]. I guadagni totali del gruppo [...]. Il rendimento sui fondi propri (return on equity — RoE) sarebbe [...]. Le assicurazioni ING sarebbero [...].
- (64) Per la banca, ING prende in considerazione un aumento annuo delle attività ponderate in base al rischio (RWA — risk weighted assets) di circa [...] (prima delle cessioni), dovute in parte a [...]. Il reddito (escluse le variazioni del valore equo (fair value) e le diminuzioni di valore) dovrebbe [...] le attività di banca d'affari dovrebbero [...] e le attività bancarie al dettaglio dovrebbero [...].
- (65) ING Bank si aspetta di realizzare i suoi obiettivi di dotazione in fondi propri per tutto il periodo coperto dalla proiezione. ING ha fissato nuovi obiettivi di capitalizzazione interna per la banca, vale a dire un coefficiente Tier 1 del [...] % e un coefficiente Core-Tier del [...] %. Per ING Insurance, l'obiettivo per il coefficiente di copertura dei capitali rimane immutato al 150 %.
- (66) Nello scenario di base, il coefficiente totale di solvibilità (capitale totale/RWA) sarebbe di circa [...] durante l'intero periodo di ristrutturazione, con i punti più bassi a [...].
- (67) ING insurance sarà ceduto durante il periodo di ristrutturazione [...]. Nello scenario di base, si prevede che le cessioni generino utili netti pari a EUR [...].
- (68) In uno scenario alternativo in cui la banca assicurazione è ceduta [...] ING prevede utili netti correlativi più elevati [...].
- (69) ING ha inoltre presentato uno scenario di crisi [...].
- (70) [...]. Inoltre, ING prende in considerazione un notevole aumento delle probabilità di insolvenza, nonché tassi maggiorati di perdite in caso di insolvenza (LGD — loss given default).



(71) In questo scenario di crisi, i risultati commerciali soggetti del gruppo ING sarebbero [...].

(72) Nonostante le premesse di questo scenario di crisi, la capitalizzazione di ING rimarrebbe sufficiente e continuerebbe a soddisfare i requisiti regolamentari [...].

(73) I Paesi Bassi precisano a tale riguardo che negli scenari di crisi ING ha utilizzato, per calcolare le LGD e i suoi portafogli di crediti, modelli di LGD debitamente approvati dall'organismo di controllo dei mercati finanziari, De Nederlandsche Bank (la banca centrale olandese, d'ora in poi «DNB») [...].

(74) ING ha inoltre applicato presupposizioni supplementari più rigorose — che vanno molto al di là dello scenario di crisi presentato per i prestiti ipotecari olandesi al dettaglio<sup>(18)</sup> [...]. Tuttavia, anche nell'ambito di tali premesse, la capitalizzazione di ING rimane sufficiente poiché continua a soddisfare i requisiti regolamentari e arriva persino a mantenere un importo significativo di capitale come ulteriore copertura.

(75) I Paesi Bassi sostengono che la banca ha superato tutte le prove di stress del supervisore per quanto riguarda la liquidità. [...].

### 3.3. Strategia di uscita

(76) Nello scenario di base del piano di ristrutturazione di ING, i titoli Core-Tier 1 saranno riacquistati da ING sulla base seguente:

a) Una prima tranche per un importo nominale di 5,0 miliardi di EUR deve essere riacquistata intorno al 17 dicembre 2009 a un prezzo minimo di 5,75 miliardi di EUR. Questo prezzo presuntivo garantisce ai Paesi Bassi un tasso di redditività interna (IRR) del 15 %, comprendente il rendimento di base dell'8,5 %, nonché un premio aggiuntivo di almeno 340 milioni di EUR che può arrivare sino a 705 milioni di EUR<sup>(19)</sup> in funzione di un eventuale rincaro dell'azione ING. Il prezzo di riacquisto esatto sarà pertanto condizionato dal corso dell'azione ING.

b) Una seconda tranche di un importo nominativo di [...] miliardi di EUR sarà riacquistata in [...] a un prezzo ipotetico di [...] miliardi di EUR. Tale prezzo postula un riacquisto al 150 % del prezzo alla pari (15 EUR per azione), più l'8,5 % di interessi maturati per un anno conformemente alle condizioni originarie dell'accordo sui titoli Core-Tier 1. ING ha inoltre la

facoltà di aspettare sino al 2011 per riacquistare questa tranche ed esercitare la sua opzione di conversione; in questo caso i Paesi Bassi riceveranno sia [...] milioni di azioni ordinarie ING, sia un importo liquido pari a [...] miliardi di EUR, per circa [...] milioni di EUR di interessi maturati.

c) [...].

(77) In totale, le [...] transazioni genereranno a titolo indicativo un IRR del [15-25] % allo Stato olandese. Quest'ultimo è tenuto a notificare alla Commissione qualunque modifica dell'accordo per il riscatto dei titoli.

(78) Attualmente, ING non ha rimandato alcun pagamento di cedole sugli strumenti ibridi Tier 1 emessi dal gruppo.

(79) Il 14 ottobre 2009 ING ha esercitato una call option su un'obbligazione lower Tier 2. ING ha comunicato alla Commissione il suo rammarico in proposito, segnalando che si trattava di un malinteso [...]. Inoltre, i Paesi Bassi ribadiscono di aver ben compreso che in linea di principio la Commissione non ritiene che il rimborso anticipato di strumenti finanziari Tier 1/Tier 2 sia adeguato per banche in corso di ristrutturazione e accetta che in futuro tale acquisto sia discusso caso per caso e sottoposto all'approvazione della Commissione, per un durata di tre anni a decorrere dalla data di adozione della presente decisione o sino alla data nella quale ING avrà interamente riacquistato dallo Stato olandese i titoli core-Tier 1 (compresi gli interessi maturati relativi alle cedole core Tier-1 e alle spese di uscita), a seconda di quale di queste possibilità si verifichi per prima.

(80) Non è prevista alcuna uscita unilaterale per la misura di salvataggio AD e i Paesi Bassi s'impegnano a notificare alla Commissione qualunque rescissione convenzionale della misura di salvataggio AD. Il piano di ristrutturazione presuppone tuttavia nello scenario di base che la misura resterà in vigore sino a dopo il 2013.

### 3.4. Impegni dei Paesi Bassi

(81) Per quanto riguarda le misure di salvataggio AD (vale a dire la «misura di sostegno delle attività illiquide» o MSAL), i Paesi Bassi prendono i seguenti impegni:

— A partire dal 25 ottobre 2009, il gruppo ING effettuerà a beneficio dei Paesi Bassi pagamenti supplementari corrispondenti a un adeguamento della remunerazione Alt-A di - 50 punti base sulla commissione di finanziamento ricevuta da ING e di + 82,6 punti base sulla commissione di garanzia pagata da ING. Gli adeguamenti collegati alla commissione di garanzia comprendono 15,6 punti base che rappresentano un adeguamento per il periodo dal

<sup>(18)</sup> [...]

<sup>(19)</sup> Supponendo che il rimborso avvenga 400 giorni dopo l'emissione.

26 gennaio 2009 — data di avvio della MSAI <sup>(20)</sup> (vale a dire la misura di salvataggio AD) — sino al 25 ottobre 2009. I pagamenti supplementari saranno effettuati per tutto il tempo in cui l'accordo della MSAI rimarrà vigente.

- I pagamenti supplementari saranno realizzati mediante un accordo separato tra il gruppo ING e i Paesi Bassi, in modo da preservare l'integrità della MSAI iniziale.
- I pagamenti supplementari, esclusa la parte collegata al periodo tra il 26 gennaio 2009 e il 25 ottobre 2009 (vale a dire i 15,6 punti base compresi nell'adeguamento collegato alla commissione di garanzia) non suppongono un versamento residuo nel caso di una liquidazione anticipata della MSAI. L'importo dei pagamenti supplementari non effettuati, relativi al periodo compreso tra il 26 gennaio 2009 e il 25 ottobre 2009 (vale a dire i 15,6 punti base compresi nell'adeguamento della commissione di garanzia), resterà da pagare nel caso di liquidazione parziale o completa della transazione iniziale. Se la MSAI è liquidata in parte, tale rimborso anticipato sarà applicato pro rata.
- I Paesi Bassi si impegnano a notificare alla Commissione qualunque liquidazione anticipata, parziale o totale, della misura di salvataggio AD.

(82) Per quanto riguarda le riduzioni di bilancio, nonché l'impegno a cedere la branca assicurazioni, ING Direct US e altre entità entro la fine del 2013, i Paesi Bassi si impegnano a quanto segue:

- Entro la fine del 2013, ING ridurrà il suo bilancio del 45 % rispetto al 30 settembre 2008 e cederà le entità la cui lista figura al considerando 57, in particolare tutte quelle che rientrano nella branca assicurazioni e ING Direct US [...].
- Queste cifre si basano su proiezioni che non prendono in considerazione il possibile impatto della crescita organica ed escludono qualunque aumento supplementare collegato ad eventuali nuovi requisiti regolamentari, come nel caso in cui, ad esempio, le banche sarebbero obbligate a detenere riserve di liquidità notevolmente superiori in virtù di (nuove) regolamentazioni europee. Tali requisiti sarebbero suscettibili di aumentare il bilancio nettamente al di là delle proiezioni di crescita organica attuali.

- ING non si vedrà imporre alcuna restrizione in materia di crescita organica (vale a dire non collegata ad acquisizioni) del bilancio delle sue attività. [...] In futuro ING seguirà la politica generale di utilizzare essenzialmente la crescita di fondi che le saranno affidati dalla sua clientela per aumentare l'attività di prestiti a favore dell'economia reale (imprese e consumatori) e ridurre la sua esposizione alle classi di attività più rischiose nell'ambito dei CMBS e RMBS americani. [...] <sup>(21)</sup>.
- Quanto alle entità che ING s'impegna a vendere (in base alla lista del considerando 57), se la cessione di una di tali entità non sarà stata realizzata entro il 31 dicembre 2013 (ad esempio sulla base di un contratto di vendita definitivo e vincolante), la Commissione potrà concedere, ove opportuno o a causa di circostanze eccezionali, una proroga di tale periodo in risposta ad una domanda formulata dai Paesi Bassi <sup>(22)</sup>. In questo caso, la Commissione potrà inoltre (i) chiedere ai Paesi Bassi di designare uno o più fiduciari (incaricati della cessione) <sup>(23)</sup>, preselezionati e proposti da ING (soggetti all'approvazione della Commissione), [...].
- Ogni volta che solleciteranno la proroga di un termine, i Paesi Bassi presenteranno la loro domanda alla Commissione entro un mese prima della scadenza di tale termine, giustificando la richiesta. In circostanze eccezionali, i Paesi Bassi potranno sollecitare una proroga durante l'ultimo mese del periodo in questione.

(83) I Paesi Bassi s'impegnano inoltre a che ING si attenga al divieto di procedere ad acquisizioni:

- ING si asterrà da qualunque acquisizione di istituti finanziari durante un periodo determinato. Tale impegno si applicherà per tre anni a decorrere dalla data della decisione della Commissione o sino alla data in cui ING avrà interamente riacquisito dai Paesi Bassi i titoli Core-Tier 1 (compresi gli interessi maturati relativi alle cedole Core-Tier 1 e le spese di uscita). ING si asterrà inoltre, per lo stesso periodo, da qualunque (altra) acquisizione di attività che potrebbe rallentare il rimborso dei titoli Core-Tier 1 ai Paesi Bassi.
- Malgrado tale divieto, ING potrà, dopo aver ottenuto l'approvazione della Commissione, acquisire imprese, in particolare se ciò risulterà essenziale al fine di salvaguardare la sua stabilità finanziaria o la sua competitività nei mercati interessati.

<sup>(21)</sup> [...]

<sup>(22)</sup> In particolare, ogni qualvolta che una cessione sarà stata avviata mediante una IMPO già iniziata e un numero importante di azioni (30 % o più) sarà stato collocato prima della fine del periodo di cessione, la Commissione (in consultazione con lo Stato olandese, ING e il fiduciario) prenderà attivamente in considerazione la possibilità di concedere all'entità in questione più tempo per collocare le azioni restanti.

<sup>(23)</sup> È accettato che più fiduciari possono essere designati in funzione delle varie regioni e/o attività.

<sup>(20)</sup> Misure di sostegno delle attività illiquide

(84) I Paesi Bassi s'impegnano inoltre a vietare a ING di esercitare un'influenza predominante sui prezzi:

— Senza previa autorizzazione della Commissione, ING non offrirà sui suoi prodotti standardizzati (nei mercati come sotto definiti) prezzi più favorevoli di quelli dei suoi tre concorrenti diretti che offrano i prezzi migliori, rispetto ai mercati dell'UE nei quali ING detiene una quota di mercato superiore al 5 %.

— Questa condizione è limitata ai prodotti standardizzati di ING sui seguenti mercati di prodotti: i) mercati del risparmio al dettaglio; ii) mercati dei crediti ipotecari al dettaglio; iii) servizi finanziari privati nella misura in cui essi implicano i prodotti ipotecari o i prodotti di risparmio; o iv) formule di deposito per le PMI (PMI nel senso della definizione tradizionalmente/correntemente utilizzata da ING nelle sue attività nell'ambito del paese interessato). Nel momento in cui si renderà conto di offrire per i prodotti prezzi più favorevoli di quelli dei suoi tre concorrenti che propongono i migliori prezzi, ING sarà tenuta ad adeguare i suoi prezzi, quanto prima possibile e senza ingiustificati ritardi, su un livello conforme al presente impegno.

— Tale condizione si applicherà per tre anni a decorrere dalla data della presente decisione o sino alla data in cui ING avrà interamente riacquisito dai Paesi Bassi i titoli Core-Tier 1 (compresi gli interessi maturati delle cedole CT1 e le spese di uscita), a seconda di quale di queste possibilità si verifichi per prima. Un fiduciario di sorveglianza preselezionato e proposto da ING sarà designato dai Paesi Bassi per verificare tale condizione. Il fiduciario in questione è soggetto all'approvazione della Commissione.

— Inoltre, per sostenere la redditività a lungo termine di ING, ING Direct si asterrà dall'esercitare, senza una previa autorizzazione della Commissione, un'influenza predominante sui prezzi a livello dei prodotti standardizzati di ING sui mercati dei prestiti ipotecari e del risparmio al dettaglio nell'ambito dell'UE, per tre anni a decorrere dalla presente decisione o sino alla data in cui ING avrà interamente riacquisito dai Paesi Bassi i titoli Core-Tier 1 (compresi gli interessi maturati delle cedole Core-Tier 1 e le spese di uscita). Nel momento in cui si renderà conto di influenzare i prezzi in modo predominante sul mercato dei prestiti

ipotecari o del risparmio al dettaglio nell'ambito dell'UE, ING adeguerà i suoi prezzi, quanto prima possibile e senza ingiustificati ritardi, a un livello conforme al presente impegno.

— Un fiduciario di sorveglianza, preselezionato e proposto da ING, sarà designato dai Paesi Bassi per sorvegliare tale condizione. Il fiduciario in questione è soggetto all'approvazione della Commissione.

(85) I Paesi Bassi s'impegnano ad adottare un certo numero di disposizioni particolareggiate relative alla cessione di WUH/Interadvies:

— ING creerà nei Paesi Bassi una nuova identità ad hoc che sarà separata dalle sue attività olandesi attuali dei servizi bancari al dettaglio. Il risultato dovrà essere che tale nuova entità ceduta sia un'impresa redditizia e competitiva, autonoma e distinta dalle attività conservate da ING e che potrà essere trasferita ad un acquirente adeguato. Questa nuova impresa raggrupperà le attività di WUH/Interadvies, che è attualmente parte della branca assicurazioni olandese, e il portafoglio di crediti al consumo di ING Bank. WUH/Interadvies è un'entità di ING posta sotto la tutela dell'unità di assicurazioni di Nationale Nederlanden Insurance. È (fondamentalmente) una banca ipotecaria che opera con proprie licenze bancarie. Si tratta di un soggetto «autonomo» redditizio che possiede una propria forza di vendita per il servizio alla clientela e un'organizzazione indipendente con un solido reddito sottostante. La scissione sarà realizzata sotto la supervisione del fiduciario incaricato, in cooperazione con lo «Hold-separate Manager». In tale contesto, durante il periodo della scissione, il fiduciario incaricato della sorveglianza potrà raccomandare a ING di includere nell'impresa da cedere alcuni attivi materiali e immateriali (in rapporto con tale impresa) se ritiene oggettivamente che essi siano necessari per garantire una piena conformità con i sopra menzionati obblighi di ING in materia di risultati, e in particolare la redditività a lungo termine e la competitività dell'impresa da cedere. Se ING non è d'accordo con il fiduciario incaricato della sorveglianza per quanto riguarda l'obiettiva necessità di inserire tali attivi materiali e immateriali per garantire la redditività a lungo termine e la competitività dell'impresa da cedere, ING ne informerà per iscritto il fiduciario. In tal caso, i dirigenti di ING e il fiduciario terranno, entro un termine di [...] una riunione volta a determinare un consenso. Se nessun consenso sarà raggiunto, ING e il fiduciario designeranno, senza ingiustificati ritardi, un terzo indipendente in possesso di un'esperienza specifica nel settore finanziario («l'esperto») per ascoltare gli argomenti delle parti e mediare sino a trovare una soluzione. Nel caso in cui ciò risulti impossibile, l'esperto deciderà entro [...] dalla sua designazione, in

merito alla necessità obiettiva di inserire gli attivi materiali o immateriali in questione nell'impresa da cedere per garantire la sua redditività a lungo termine e la sua competitività e le parti accetteranno la decisione dell'esperto in materia e vi si conformeranno. I problemi riguardanti un eventuale disaccordo saranno menzionati nella relazione del fiduciario incaricato della vigilanza e inviata alla Commissione.

- ING s'impegna a creare condizioni ottimali per la cessione elaborando un piano imprenditoriale, creando una piattaforma internet e destinando risorse commerciali all'entità separata. Inoltre, se l'acquirente lo richiede, metterà a disposizione capacità di pagamento (di natura commerciale). Inoltre, ING aiuterà a creare una funzione di tesoreria e garantirà la capitalizzazione per due anni successivi alla cessione; tale contributo di ING si ridurrà progressivamente durante tale periodo. L'aiuto al finanziamento di ING sarà basato sui prezzi di cessione interni. ING [...] di sollecitare dai Paesi Bassi la concessione di fondi garantiti dallo Stato sino a concorrenza di [...] miliardi di EUR per il finanziamento dell'impresa WUH. In questo caso, le autorità olandesi s'impegnano a notificare separatamente tale misura.
  - Inoltre, ING si asterrà per un periodo transitorio [...] dal sollecitare attivamente i clienti di WUH per prodotti che l'impresa forniva a tali clienti al momento dell'adozione della presente decisione.
  - ING si sforzerà di separare l'impresa WUH entro un termine di [...]. Dopo il periodo di separazione [...], ING renderà autonomo WUH e tenterà di cedere tale impresa [...] <sup>(24)</sup>.
  - Un fiduciario incaricato della vigilanza e uno «Hold-separate Manager» saranno designati entro [...] a decorrere dalla data di adozione della presente decisione della Commissione e sarà designato un fiduciario incaricato della dismissione [...]. Tutti i fiduciari saranno designati dai Paesi Bassi dopo preselezione da parte di ING e su sua proposta. I fiduciari sono soggetti all'approvazione della Commissione.
- (86) I costi di tutti i fiduciari designati durante il processo di ristrutturazione saranno presi a carico da ING.
- (87) Per ristabilire la redditività, i Paesi Bassi s'impegnano a che ING aderisca alle seguenti condizioni:
- una volta che i mercati saranno tornati in una situazione meno problematica, ING si impegna ad orientare i suoi capitali che non provengono da depositi verso finanziamenti a più lungo termine mediante

l'emissione di un numero maggiore di titoli di credito con scadenza superiore ad un anno. [...]

- ING farà tutto il possibile per eliminare quanto prima il suo doppio effetto di leva (collegato all'utilizzazione di «core debts» come fondi propri nelle sue filiali) entro [...]. Il doppio effetto leva sarà automaticamente eliminato dal momento in cui il gruppo ING ridiventerà una banca regolamentata.
- (88) Quanto al rinvio del pagamento delle cedole e il riacquisto dei titoli Tier 1 e Tier 2, i Paesi Bassi s'impegnano a che ING aderisca alle seguenti condizioni:
- Se un'emissione di diritti di sottoscrizione superiore a xxx è necessaria per riacquistare il 50 % dei titoli Core Tier 1, compresi i relativi interessi maturati e le spese di uscita, ING non sarà obbligata a rimandare i pagamenti delle cedole sugli strumenti di capitale ibrido nei giorni 8 e 15 dicembre 2009 <sup>(25)</sup> né successivamente eventuali pagamenti di cedole sugli strumenti di capitale ibrido.
  - Se tale emissione di diritti di sottoscrizione non avviene e ING aveva generato una perdita nel corso del precedente esercizio, ING sarà obbligata a rimandare i pagamenti delle cedole sugli strumenti di capitale ibrido, nella misura in cui avrà la facoltà di farlo, per tre anni a decorrere dalla data di adozione della decisione della Commissione o sino alla data alla quale ING avrà interamente riacquistato dai Paesi Bassi i titoli Core-Tier 1 (compresi gli interessi maturati delle cedole Core-Tier 1 e le spese di uscita), a seconda di quale di queste possibilità si verifichi per prima.
  - Le autorità olandesi sono consapevoli del fatto che la Commissione si oppone a che i beneficiari di aiuti di Stato remunerino i propri fondi (fondi propri e debito subordinato) quando le loro attività non generano sufficienti utili <sup>(26)</sup> e che, in tale contesto, la Commissione è in linea di principio opposta al rimborso anticipato di strumenti di capitale Tier 2 e di strumenti ibridi Tier 1. ING esprime il proprio rammarico per il malinteso concernente il rimborso anticipato di un'obbligazione lower Tier 2 il 14 ottobre 2009. In futuro, il rimborso anticipato di fondi propri complementari Tier 2 e di fondi di base Tier 1 sarà proposto caso per caso alla Commissione per autorizzazione, durante un periodo di tre anni a decorrere dalla data di adozione della presente decisione o sino alla data alla quale ING avrà interamente riacquistato dai Paesi Bassi i titoli Core-Tier 1 (compresi gli interessi maturati sulle cedole Core-Tier 1 e le spese di uscita).

<sup>(25)</sup> Purché sia chiaro che una parte dei prodotti dell'emissione dei diritti di sottoscrizione sarà utilizzata per i pagamenti delle cedole.

<sup>(26)</sup> Si veda il paragrafo 26 della comunicazione della Commissione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato, GU C 195 del 19.8.2009, pag. 9.

<sup>(24)</sup> [...]

(89) I Paesi Bassi s'impegnano a che ING si astenga da campagne di comunicazione che presentino la misura di ricapitalizzazione come un vantaggio concorrenziale.

(90) I Paesi Bassi s'impegnano a che ING mantenga le restrizioni sulle politiche di remunerazione delle attività di marketing come previsto in precedenza negli accordi concernenti i titoli Core-Tier 1 e la misura di sostegno delle attività illiquide.

(91) ING e i Paesi Bassi s'impegnano a che la relazione intermedia concernente l'attuazione del piano di ristrutturazione sia inviata alla Commissione ogni sei mesi a decorrere dalla data di adozione della presente decisione.

(92) Le autorità olandesi s'impegnano a che la ristrutturazione di ING sia interamente realizzata entro la fine del 2013.

#### 4. RAGIONI CHE MOTIVANO L'APERTURA DI UN'INCHIESTA

(93) Nella decisione di apertura, la Commissione esprimeva dubbi sulla conformità della misura iniziale con la comunicazione sulle attività deteriorate, in particolare a livello della valorizzazione e della condivisione degli oneri. La Commissione ha tuttavia constatato che la misura rispettava le condizioni sull'ammissibilità degli attivi, sul meccanismo di gestione degli attivi, sulla trasparenza e sulla comunicazione delle informazioni e infine sulla commissione di garanzia, secondo quanto stabilito nella comunicazione sulla riduzione di valore delle attività (IAC — «Impaired Asset Communication»).

(94) Quanto alla valutazione, i Paesi Bassi hanno affermato che il valore economico reale (VER) del portafoglio corrispondeva al 97,3 % del suo valore nominale in uno scenario di base e all'88,8 % del suo valore nominale in uno scenario di crisi. Su questa base, il portafoglio è stato ceduto ai Paesi Bassi al 90 % del valore nominale. La Commissione ha espresso dubbi in merito alla valutazione del VER, in particolare sulla scelta del tasso di attualizzazione, le ipotesi scelte per i prezzi dei beni mobili, i livelli di rafforzamento del credito e altri problemi di valutazione.

(95) Quanto alla condivisione degli oneri, la Commissione esprimeva dubbi concernenti il livello della commissione di finanziamento e il carattere appropriato della commissione di gestione pagata dai Paesi Bassi a ING. Inoltre, dal momento che la Commissione nutrivà dubbi in merito alla valutazione del portafoglio, eventuali conclusioni negative sul riesame della valutazione potevano anche influenzare direttamente la valutazione della commissione di garanzia.

## 5. VALUTAZIONE DELL'AIUTO

### 5.1. Esistenza dell'aiuto

(96) In virtù dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato, sono incompatibili con il mercato comune, nella misura in cui incidano sugli scambi tra Stati membri, gli aiuti concessi dagli Stati, ovvero mediante risorse statali, sotto qualsiasi forma che, favorendo talune imprese o talune produzioni, falsino o minaccino di falsare la concorrenza.

(97) La Commissione ha già stabilito nella decisione di apertura che la ricapitalizzazione di ING costituisce un aiuto di Stato d'importo corrispondente al capitale apportato, vale a dire 10 miliardi di EUR.

(98) La modifica del premio di rimborso costituisce a sua volta un aiuto di Stato nella misura in cui quest'ultimo rinuncia al suo diritto di ottenere redditi. Dal momento che ING aveva già accettato di pagare un premio di rimborso del 150 %, qualunque riduzione costituisce di fatto un mancato guadagno. La modifica delle modalità di rimborso dell'apporto di capitale concesso dalle autorità olandesi comporta un beneficio supplementare per ING, nella fattispecie un aiuto aggiuntivo dell'ordine di 2 miliardi di EUR, come precisato nel precedente considerando 34.

(99) Quanto alla misura di salvataggio AD, la Commissione ha indicato nella decisione di apertura che essa costituiva un aiuto. L'importo dell'aiuto risultante dalla misura di salvataggio AD corrisponde alla differenza tra il prezzo di cessione (basato sul valore economico reale) e il prezzo di mercato del portafoglio trasferito. Secondo le informazioni comunicate dalle autorità olandesi, il valore nominale totale del portafoglio di crediti Alt-A era di 39 miliardi di USD al 31 dicembre 2008. L'80 % del portafoglio è stato ceduto alle autorità olandesi all'87 % del valore nominale (basato sulla misura modificata), il che rappresenta 27,1 miliardi di USD. Ancora in base alle informazioni fornite dalle autorità olandesi, il valore di mercato totale del portafoglio di crediti Alt-A era il 31 dicembre 2008 pari a 25,8 miliardi di USD, di cui l'80 % (20,6 miliardi di USD) è stato ceduto ai Paesi Bassi. La differenza tra il prezzo di cessione e il prezzo di mercato del portafoglio ceduto è quindi di 6,5 miliardi di USD e ciò corrisponde a circa 5,0 miliardi di EUR<sup>(27)</sup>. L'importo dell'aiuto risultante dalla misura di salvataggio AD è pertanto pari a 5 miliardi di EUR.

(100) I 10 miliardi di EUR di apporto di capitale sono stati inizialmente destinati come segue nell'ambito del gruppo: 5 miliardi di EUR a ING Bank, 4 miliardi di EUR a ING Insurance e 1 miliardo di EUR a livello della holding. ING ha in qualunque momento la facoltà di trasferire l'importo dell'iniezione di capitale tra ING Bank, ING Insurance e la holding.

<sup>(27)</sup> Ad un tasso di cambio EUR/USD di 1,3.

- (101) Inoltre, l'85 % dei cash flow ceduti ai Paesi Bassi nel quadro della misura di salvataggio AD coprivano attivi detenuti da ING Bank, mentre il 15 % erano detenuti da ING Insurance. Dell'importo totale dell'aiuto risultante dalla misura di salvataggio AD (5 miliardi di EUR) 4,25 miliardi di EUR devono pertanto essere attribuiti a ING Bank e 0,75 miliardi di EUR a ING Insurance.
- (102) Il risultato è un importo totale dell'aiuto per ING Bank di 9,25 miliardi di EUR (che rappresentano il 2,7 % degli RWA di ING Bank <sup>(28)</sup>), un importo di aiuto totale per ING Insurance di 4,75 miliardi di EUR (che rappresentano il 50 % dei requisiti di solvibilità di ING Insurance <sup>(29)</sup>) e il mantenimento di 1 miliardo di EUR a livello della holding.
- (103) Per motivi di semplicità e di coerenza con i termini utilizzati nella comunicazione sulle attività deteriorate (IAC), l'importo totale dell'aiuto può anche essere espresso esclusivamente in funzione degli RWA di ING Bank. In questo caso, le due misure e l'aiuto aggiuntivo di 2 miliardi di EUR derivante dalla riduzione del premio di rimborso integrano un elemento di aiuto di circa 17 miliardi di EUR, che rappresenta circa il 5 % degli attivi ponderati in funzione del rischio di ING Bank.
- (104) ING ha inoltre ricevuto 5 miliardi di EUR e 9 miliardi di USD di aiuto nell'ambito del regime olandese di garanzia. Sulla base del tasso di cambio prevalente al momento della concessione di tali misure — 1,3 EUR per 1 USD — l'importo delle garanzie concesse è pari a circa 12 miliardi di EUR, vale a dire approssimativamente l'1 % del bilancio totale del gruppo. Le garanzie sono state concesse in un'epoca in cui le condizioni di mercato si deterioravano e durante la quale era difficile per le banche raccogliere fondi. Tali garanzie non avrebbero potuto quindi essere fornite da un investitore del mercato ed esse costituiscono un aiuto aggiuntivo, eventualmente sino a concorrenza dell'importo nominale <sup>(30)</sup>.
- (105) I Paesi Bassi sostengono inoltre che per rendere autonoma la banca di servizi al dettaglio WUH/Interadvies, ING avrà [...] di miliardi di EUR supplementari [...] di garanzie da parte dei Paesi Bassi, garanzie che non sono state ancora concesse e la cui necessità deve ancora essere accertata. I Paesi Bassi vedono in tali garanzie un aiuto supplementare alla ristrutturazione per i beneficiari, che sarà notificata in una fase successiva. La Commissione non si oppone in linea di principio a tale aiuto purché esso resti limitato al minimo necessario per la ristrutturazione di ING <sup>(31)</sup> e sia sufficientemente remunerato.

<sup>(28)</sup> Alla fine del 2008 gli RWA di ING Bank erano pari a 343 miliardi di EUR.

<sup>(29)</sup> Sono presi in considerazione i requisiti di solvibilità della fine del 2008.

<sup>(30)</sup> Decisione della Commissione nel caso C 9/08 del 4 luglio 2008 *SachsenLB*, non ancora pubblicato nella Gazzetta ufficiale; decisione della Commissione del 29 maggio 2009 nel caso N 264/09, aiuto al salvataggio di *HSH Nordbank AG*, GU C 179 dell'1.8.2009, pag. 1; decisione della Commissione del 7 maggio 2009 nel caso N 244/09 *Commerzbank*, GU C 147 del 27.6.2009, pag. 4.

<sup>(31)</sup> Cfr. i punti 7 e 27 dell'ultimo considerando della comunicazione sulle ristrutturazioni.

- (106) In totale, ING riceverà pertanto, a titolo di aiuto alla ristrutturazione, sino a [12-22] miliardi di EUR a titolo di garanzie di liquidità e circa 17 miliardi di EUR di aiuti vari, pari a circa il 5 % degli RWA della banca.

## 5.2. Compatibilità

### 5.2.1. Applicazione dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), del trattato

- (107) L'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), del trattato attribuisce alla Commissione il potere di decidere che un aiuto è compatibile con il mercato comune se è destinato «a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia di uno Stato membro». Nella sua recente approvazione della proroga del regime olandese di garanzia <sup>(32)</sup>, la Commissione ha riconosciuto che, nell'insieme, la minaccia di un grave turbamento dell'economia olandese persiste e che le misure di aiuto alle banche sono adeguate per farvi fronte.
- (108) Considerando la portata delle sue attività di credito in alcuni mercati regionali, la sua presenza transfrontaliera e la sua integrazione e cooperazione con altre banche, la Commissione riconosce che ING è una banca che riveste un'importanza sistemica. [...] Si può pertanto concludere che tale fallimento comporterebbe pesanti conseguenze per il settore finanziario olandese e per l'economia reale. L'aiuto deve pertanto essere valutato nell'ambito di quanto stabilito dall'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), del trattato.

### 5.2.2. Compatibilità della misura di salvataggio AD

- (109) Il trattamento delle misure di salvataggio degli attivi da parte degli Stati membri in applicazione dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), del trattato si basa sulla comunicazione relativa alle attività deteriorate. Tale comunicazione enuncia i principi cui deve conformarsi qualunque misura di salvataggio degli attivi.
- (110) I dubbi espressi nella decisione di apertura, secondo i quali la misura di salvataggio AD non sarebbe conforme alle condizioni di compatibilità espresse nella comunicazione sulle attività deteriorate sono superati.
- (111) La autorità olandese si sono impegnate ad adottare la misura maggiorando di 82,6 <sup>(33)</sup> pb p.a. la commissione di garanzia pagata da ING ai Paesi Bassi, circostanza che ha inoltre modificato il prezzo di cessione della misura, nonché la struttura delle spese collegate. La commissione di finanziamento è stata dal canto suo ridotta di 50 pb p.a.

<sup>(32)</sup> Decisione della Commissione del 7 luglio 2009 nel caso N 379/09 e NN 16/09, non ancora pubblicata.

<sup>(33)</sup> Composti come segue: 52 pb p.a. a livello della valutazione, 15 pb p.a. per la commissione di gestione e 15,6 pb p.a. per coprire il mancato guadagno dello Stato durante il periodo compreso tra il 26 gennaio e il 25 ottobre 2009.

### Valutazione

- (112) In primo luogo, nell'ambito della maggiorazione di 82,6 pb p.a. della commissione di garanzia, 52 pb p.a. sono destinati a ridurre il prezzo di cessione degli attivi del portafoglio dal 90 % all'87 % del valore nominale. Questa modifica del prezzo di cessione lo mette in conformità con le stime del portafoglio al suo valore economico reale (VER), basate su ipotesi ragionevoli. In base alla decisione di apertura, le autorità olandesi hanno comunicato valutazioni modificate del portafoglio. Dopo che la Commissione ha espresso dubbi concernenti le ipotesi prescelte per i prezzi immobiliari e i tassi di attualizzazione utilizzati nella valutazione iniziale del portafoglio da parte di Dynamic Credit Partners, le autorità olandesi hanno fornito alla Commissione i risultati di valutazioni che adottano la stessa metodologia ma basate su ipotesi più conservatrici per i prezzi dell'immobiliare e i tassi di attualizzazione. Dopo aver consultato i suoi esperti esterni, la Commissione ha adeguato i risultati per tenere conto di fattori supplementari. A partire da questa analisi, si conclude che un VER stimato all'87 % è accettabile alla luce dei requisiti posti dalla comunicazione sulle attività deteriorate in materia di metodologia di valutazione e di ipotesi realistiche e prudenti, indicate nella decisione di apertura. Con l'adeguamento del VER all'87 % i dubbi iniziali della Commissione sono stati infine superati.

### Struttura delle commissioni

- (113) Nella sua decisione di apertura, la Commissione ha espresso dubbi concernenti il livello della commissione di gestione, fissata inizialmente a 25 pb p.a. Mediante un aumento della commissione di garanzia di 15 pb p.a. (oltre ai 52 pb p.a. per l'adeguamento della valutazione e 15,6 pb p.a. per l'adeguamento temporale) la commissione di gestione è stata portata a 10 pb p.a., vale a dire a un livello accettabile considerando le dimensioni del portafoglio in gestione. Si è inoltre tenuto conto dei dubbi della Commissione, anch'essi espressi nella decisione di apertura, riguardanti la commissione di finanziamento, dal momento che quest'ultima è stata ridotta di 50 pb p.a. In questo modo la commissione di finanziamento è messa in conformità con i costi di finanziamento dei Paesi Bassi, così come sono stati presentati alla Commissione dalle autorità olandesi<sup>(34)</sup>. I dubbi iniziali della Commissione relativi alle commissioni di gestione e di finanziamento sono pertanto stati superati.

### Condivisione degli oneri

- (114) Per quanto riguarda la condivisione degli oneri, la comunicazione sulle attività deteriorate enuncia alla sezione 5.2 il principio generale per cui le banche dovrebbero sopportare quanto più possibile le perdite associate alle attività deteriorate. La Commissione stima che una giusta ripartizione degli oneri può essere realizzata solo se le attività deteriorate sono cedute allo Stato a un prezzo di cessione che non supera il VER<sup>(35)</sup>. La Commissione è stata rassicurata su questo punto grazie al prezzo rivisto

di cessione, come indicato al precedente considerando 112.

- (115) L'adeguamento del prezzo di cessione è realizzato in questo caso mediante un aumento della commissione di garanzia di 52 pb p.a., equivalente in termini di valore attualizzato netto alla differenza tra 90 % e 87 % del valore nominale. Ciò è conforme alla decisione di apertura, nella quale la Commissione accettava l'accordo sullo swap di tesoreria e considerava che gli adeguamenti della valutazione sarebbero stati effettuati mediante una modifica della commissione di garanzia. La misura di salvataggio AD soddisfa pertanto le condizioni relative all'adeguata condivisione degli oneri.
- (116) Infine, la misura di salvataggio AD modificata entra in vigore il 25 ottobre 2009 mentre i pagamenti sono stati effettuati nel quadro della struttura iniziale di spese della transazione, più favorevole per ING, tra il 26 gennaio 2009 e il 25 ottobre 2009. Al fine di recuperare sui pagamenti che ING non ha effettuato a beneficio dello Stato durante questo periodo, la commissione di garanzia è stata maggiorata di 15,6 pb p.a. Tale modifica era necessaria per rendere la misura compatibile con la comunicazione sulle attività deteriorate a decorrere dal 26 gennaio 2009. Tuttavia, la maggiorazione in questione non aumenta la valutazione del portafoglio né la condivisione degli oneri, dal momento che si accontenta di applicare la comunicazione sulle attività deteriorate a decorrere dall'entrata in vigore della misura di salvataggio AD, vale a dire con effetto retroattivo.

### 5.2.3. Compatibilità dell'aiuto di ristrutturazione

- (117) La Commissione deve valutare la continuazione di tutte le misure di aiuto d'urgenza precedenti in quanto aiuti alla ristrutturazione. La compatibilità dell'aiuto alla ristrutturazione è valutata sulla base del piano di ristrutturazione, nel contesto della comunicazione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione nel settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi, in conformità alle norme sugli aiuti di Stato<sup>(36)</sup> (la «comunicazione sulla ristrutturazione»). Anche se precedenti decisioni hanno fatto riferimento agli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà<sup>(37)</sup>, la Commissione ha chiarito, al punto 49 della comunicazione sulla ristrutturazione, che tutti gli aiuti notificati alla Commissione prima del 31 dicembre 2009 saranno valutati come aiuti alla ristrutturazione delle banche in virtù della comunicazione sulla ristrutturazione, invece degli orientamenti comunitari sugli aiuti di Stato per il salvataggio e la ristrutturazione di imprese in difficoltà.

### Il grado di ristrutturazione richiesto

- (118) La comunicazione sulla ristrutturazione non definisce le condizioni nelle quali la banca può avere la necessità di presentare un piano di ristrutturazione ma fa riferimento alle comunicazioni precedenti.

<sup>(34)</sup> Lo Stato olandese stima che i suoi costi di finanziamento in USD sono di circa il 3 % per una maturità di 5-7 anni, corrispondenti alla durata di vita media ponderata del portafoglio.

<sup>(35)</sup> Presupponendo una remunerazione adeguata, esistente nella fattispecie.

<sup>(36)</sup> GU C 195 del 19.8.2009, pag. 9.

<sup>(37)</sup> GU C 244 dell'1.10.2004, pag. 2. Un riferimento è stato fatto esplicitamente nella comunicazione sul settore bancario, al punto 42.

(119) La Commissione considera che ING dovrebbe essere sottoposta a una ristrutturazione approfondita, in particolare perché il beneficiario ha già ricevuto un aiuto di Stato che contribuisce a coprire o ad evitare perdite che superano insieme il 2 % degli RWA totali della banca. Questa posizione è conforme al punto 4 della comunicazione sulla ristrutturazione e al punto 55 della comunicazione sulle attività deteriorate, nonché agli impegni precedenti di ING <sup>(38)</sup>.

#### Ripristino della redditività

(120) Nel valutare un piano di ristrutturazione, la Commissione si assicura che la banca sia in grado di ripristinare la sua redditività a lungo termine senza aiuti di Stato (sezione 2 della comunicazione sulla ristrutturazione).

(121) La comunicazione sulla ristrutturazione ricorda in tale contesto che i governi hanno ricapitalizzato le banche essenzialmente per motivi di stabilità finanziaria piuttosto che nella prospettiva di un ritorno alla redditività. La redditività a lungo termine richiede pertanto che qualunque aiuto di Stato ricevuto sia o rimborsato col tempo, come previsto al momento della concessione dell'aiuto stesso, o remunerato alle condizioni normali del mercato, escludendo in tal modo qualunque forma aggiuntiva di aiuto di Stato. Il piano di ristrutturazione stabilisce una strategia convincente per il rimborso del capitale allo Stato olandese, che sarà iniziato ancora prima della pubblicazione della presente decisione.

(122) La comunicazione sulla ristrutturazione spiega che la redditività a lungo termine è garantita quando una banca è in grado di coprire la totalità dei suoi costi, compresi i costi di ammortamento e gli oneri finanziari, e di ottenere un rendimento adeguato dei fondi propri tenuto conto del suo profilo di rischio. Come è indicato al considerando 65, il piano di ristrutturazione dimostra in che modo ING otterrà una redditività adeguata in grado di coprire la totalità dei suoi costi, compresi i costi di ammortamento e gli oneri finanziari, e di ottenere un rendimento adeguato dei suoi fondi propri, tenuto conto del suo profilo di rischio.

(123) Il piano di ristrutturazione dimostra che ING è inoltre in grado di soddisfare i requisiti regolamentari applicabili anche in scenari di crisi con una prolungata recessione mondiale, come richiesto al punto 13 della comunicazione sulla ristrutturazione. Le informazioni comunicate dalle autorità olandesi indicano che ING sarebbe redditizia anche in scenari di crisi basati su ipotesi conservatrici analizzate dalla Commissione. La Commissione osserva che per i livelli di LGD del portafoglio di crediti ipotecari al dettaglio olandesi, i modelli utilizzati da ING sono stati approvati dalla DNB, l'organo di controllo dei mercati finanziari olandesi. Per garantire la qualità del portafoglio di crediti ipotecari olandesi di ING, rigorose ipotesi di crisi supplementari sono state applicate al mercato ipotecario olandese. Secondo le informazioni fornite dalle autorità olandesi, ING sarebbe in grado di soddisfare tutte le sue esigenze di capitale anche di fronte a queste ipotesi di crisi supplementari.

(124) Le cessioni previste genereranno, dopo un certo tempo, un'eccedenza di capitale che dovrebbe rafforzare ulteriormente la capitalizzazione di ING.

(125) Successivamente, conformemente al punto 10 della comunicazione sulle ristrutturazioni, il piano identifica le cause delle difficoltà per la banca e le sue debolezze, sottolineando in quale modo le misure di ristrutturazione proposte potranno rimedio ai problemi incontrati in passato. A tale scopo, il piano di ristrutturazione precisa che il beneficiario migliorerà la sua struttura finanziaria eliminando il doppio effetto leva e aumentando il coefficiente di capitale in senso stretto. ING sarà pertanto in posizione migliore per far fronte in avvenire a sviluppi economici potenzialmente sfavorevoli e assorbire perdite impreviste, anche dopo il rimborso del capitale apportato dai Paesi Bassi.

(126) Il portafoglio Alt-A è stato identificato come uno dei motivi principali del ripetuto bisogno di aiuti pubblici e la preoccupazione dei mercati concernente possibili deprezzamenti di questo portafoglio Alt-A è stato uno degli elementi che hanno portato all'adozione della misura di ricapitalizzazione, prima che fosse approvata la misura di salvataggio AD. La preoccupazione dei mercati è stata eliminata dalla misura di salvataggio AD. [...]. A tale proposito, la prevista cessione di ING Direct USA, così come precisata nel piano di ristrutturazione, elimina una delle principali fonti di difficoltà che ha portato all'intervento pubblico.

(127) ING ridurrà ulteriormente la sua esposizione alle categorie di attivi più rischiose e non prevede di aumentare la sua esposizione diretta al mercato immobiliare. ING venderà o ridurrà in tal modo l'esposizione ad altre attività ed attivi a rischio.

(128) ING ha inoltre iniziato una più ampia «eliminazione dei rischi» (una politica di riduzione dei rischi) e un programma di riduzione dei costi che diminuirà in tal modo la complessità del gruppo, separando per la prima volta la divisione banca dalla divisione assicurazione ed eliminando completamente in seguito la branca assicurazione dalle sue attività. Il piano mostra in particolare come ING Direct adotterà una strategia commerciale meno rischiosa e si asterrà dall'attuare una politica dei prezzi [...], aspetto sottolineato dal divieto di esercitare un'influenza predominante sui prezzi, secondo quanto descritto ai considerando 53 e 84.

(129) Il piano illustra inoltre che ING tiene conto degli insegnamenti della crisi conformemente al punto 11 della comunicazione sulla ristrutturazione. Ad esempio, il piano spiega che ING prevede di modificare la sua politica di retribuzione al fine di orientare ulteriormente la banca verso realizzazioni a più lungo termine, evitando in tal modo le ricompense in caso di fallimento. [...].

(130) Si conclude pertanto che il piano di ristrutturazione è in grado di restaurare la sua redditività a lungo termine.

<sup>(38)</sup> Cfr. la decisione sulle attività deteriorate del 30 marzo 2009, punto 83.



## Contributo proprio del beneficiario

- (131) Inoltre, il piano di ristrutturazione prevede un contributo proprio adeguato ai costi di ristrutturazione (sezione 3 della comunicazione sulla ristrutturazione). Il piano di ristrutturazione dimostra che ING garantisce una giusta condivisione degli oneri conformemente alla comunicazione sulla ristrutturazione, elemento importante per valutare il rischio morale.
- (132) In primo luogo, i Paesi Bassi si sono impegnati ad adeguare le modalità della misura di salvataggio AD per metterla in conformità con i requisiti stabiliti nella comunicazione sulle attività deteriorate.
- (133) In secondo luogo, ING pagherà una remunerazione adeguata del suo apporto di capitale conformemente alla comunicazione relativa alla ricapitalizzazione delle istituzioni finanziarie nel contesto dell'attuale crisi finanziaria: limitazione degli aiuti al minimo necessario in misure di salvaguardia contro indebite distorsioni della concorrenza<sup>(39)</sup> (la «comunicazione sulla ricapitalizzazione»). Questa valutazione non è alterata dalla modifica delle condizioni di rimborso anticipato dal momento che esse costituiscono un premio di rimborso anticipato. Tale premio di rimborso anticipato costituisce indubbiamente una modifica della decisione di ricapitalizzazione, ma è accettabile poiché la Commissione incoraggia il rimborso anticipato. La ragion d'essere di tali incentivi al rimborso è che esso elimina per la banca gli effetti permanenti dei benefici associati agli aiuti di Stato. Ciò è stato applicato in decisioni della Commissione approvate dopo la comunicazione sulla ricapitalizzazione, come nel caso di SNS e di *Aegon* (cfr. il considerando 33) e dovrebbe applicarsi anche in questo caso, *mutatis mutandis*. Inoltre, considerando il fatto che l'apporto di capitale procurerà ai Paesi Bassi un IRR del 15 %, la riduzione del premio di rimborso sembra essere anche giustificata di per sé stessa, dal momento che tale IRR costituisce una remunerazione adeguata ai sensi della comunicazione sulla ricapitalizzazione. Di conseguenza, la riduzione del premio di rimborso dovrebbe essere considerata come un aiuto alla ristrutturazione compatibile.
- (134) In terzo luogo, ING verserà una remunerazione adeguata per le sue garanzie su elementi di passivo a medio termine, conformemente al regime olandese di garanzia che, a sua volta, è conforme alla comunicazione relativa alla ricapitalizzazione degli istituti finanziari nel contesto dell'attuale crisi finanziaria<sup>(40)</sup>.
- (135) I Paesi Bassi si sono inoltre impegnati ad incoraggiare un gran numero di cessioni pianificate nel contesto delle attività mondiali di assicurazione di ING, delle sue attività

di gestione di attivi e delle sue attività di banca privata in Svizzera e al di fuori dell'Europa, che contribuiranno a coprire i costi di ristrutturazione.

- (136) Inoltre, il piano di ristrutturazione prevede che nel 2009 ING raccoglierà 5 miliardi di EUR di fondi propri attraverso un'emissione di azioni che produrrà una diluizione dei diritti degli azionisti esistenti. Questa operazione può essere considerata come un contributo proprio significativo degli attuali fornitori di capitale.
- (137) La limitazione dell'aiuto al minimo necessario è inoltre garantita dall'impegno preso dai Paesi Bassi in virtù del quale il beneficiario non acquisirà altri istituti finanziari o altre imprese in generale se ciò rallenta il rimborso del capitale messo a disposizione dai Paesi Bassi. Ciò garantisce che la banca si asterrà dal qualunque acquisizione [...].
- (138) In passato ING non ha tuttavia rispettato la politica della Commissione concernente gli strumenti finanziari Tier 1 e Tier 2, come stabilito al punto 26 della comunicazione sulla ristrutturazione<sup>(41)</sup>. La Commissione ha precisato che nel quadro di una ristrutturazione la compensazione discrezionale delle perdite (ad esempio mediante la liberazione di riserve o la riduzione di fondi propri) da parte delle banche che beneficiano di un aiuto, al fine di garantire il pagamento di dividendi e di cedole sui prestiti subordinati in corso, non è in linea di principio compatibile con l'obiettivo di una condivisione degli oneri. La Commissione ha preso atto del fatto che ING non rimborserà più strumenti Tier 1 e Tier 2 senza l'approvazione formale della Commissione. Il rimborso del 14 ottobre 2009 non ha rispettato questo principio e dovrebbe essere compensato da misure supplementari che limitano la distorsione della concorrenza.
- (139) Nella stessa linea, è increscioso il fatto che ING abbia effettuato nel 2009 pagamenti discrezionali di cedole senza alcuna giustificazione valida mentre aveva registrato una perdita nel 2008. Anche se in linea di principio la Commissione ritiene che sia anche necessario nel caso di ING un divieto di pagamento delle cedole, considera tuttavia che questa misura non sarà più necessaria in questo caso purché ING rimborsi 5 miliardi di EUR entro il 31 gennaio 2010. Tale operazione comprenderà inoltre il pagamento delle cedole dei giorni 8 e 15 dicembre 2009. Il rimborso anticipato di una parte significativa dell'aiuto di Stato concesso ai Paesi Bassi risponde alle attuali preoccupazioni della Commissione, secondo le quali tali pagamenti di cedole impediscono a ING di garantire la sua redditività a lungo termine senza aiuti pubblici. Se una banca è in grado di raccogliere un volume così importante di capitali a partire dai mercati e grazie a una strategia chiara per il medio termine, non è più necessario impedirle di utilizzare il suo capitale quando ciò non compromette l'attuazione del suo piano di ristrutturazione. Ciò è stato dimostrato nel piano di ristrutturazione.

<sup>(39)</sup> GU C 10 del 15.1.2009, pag. 2.

<sup>(40)</sup> GU C 270 del 25.10.2008, pag. 8.

<sup>(41)</sup> MEMO/09/441 dell'8 ottobre 2009 — la Commissione ricorda le regole riguardanti le transazioni di strumenti Tier 1 e Tier 2 per le banche che sono oggetto di un'inchiesta nel quadro di un aiuto alla ristrutturazione.

Misure contro le distorsioni della concorrenza

- (140) Il piano di ristrutturazione implica inoltre in grado sufficiente misure strutturali e comportamentali per limitare le distorsioni della concorrenza. La comunicazione sulla ristrutturazione spiega che tali distorsioni della concorrenza possono crearsi laddove alcune banche si fanno concorrenza sulla base della qualità intrinseca dei loro prodotti e servizi, mentre altre accumulano rischi eccessivi e/o si basano su modelli commerciali non redditizi. Gli aiuti di Stato prolungano tali distorsioni della concorrenza sostenendo artificialmente il potere di mercato dei beneficiari. Possono in tal modo creare un rischio morale nell'ambito del sistema bancario indebolendo al tempo stesso l'incentivo per i non beneficiari a farsi concorrenza, a investire e a innovare. Gli aiuti di Stato possono inoltre mettere in pericolo il mercato unico creando barriere all'entrata e indebolendo gli incentivi a favore delle attività transfrontaliere.
- (141) Il punto 31 della comunicazione sulla ristrutturazione nota che al momento di valutare l'importo dell'aiuto e le distorsioni che ne derivano, la Commissione deve esaminare l'aiuto di Stato in termini assoluti e relativi. A tale proposito, ING ha ricevuto un importo di aiuto considerevole che rappresenta il 5 % degli RWA espressi in termini di RWA di ING Bank. Questo livello è molto superiore al «livello di attivazione» del 2 % di RWA <sup>(42)</sup>. Inoltre, ING ha ottenuto un numero significativo di garanzie, che non dovrebbero tuttavia dare origine a misure volte a limitare le distorsioni della concorrenza in base al punto 31 della comunicazione sulla ristrutturazione poiché ING non ha problemi di finanziamento (che le garanzie di solito aiutano a superare) ma è stata incoraggiata dai Paesi Bassi ad accettare le garanzie al fine di concedere prestiti all'economia reale. Inoltre, non si vede per quale motivo, in questa fase, le garanzie supplementari previste nel piano di ristrutturazione per la cessione di WUH/Interadvies richiederebbero misure aggiuntive per attenuare le distorsioni della concorrenza. Tale misura è, di per sé stessa, una misura che consente di affrontare le distorsioni di mercato nella misura in cui è unicamente concepita per consentire la cessione di WUH/Interadvies.
- (142) Si conclude pertanto che l'importo dell'aiuto concesso al beneficiario è importante. Sono quindi necessarie misure significative per rimediare alla distorsione della concorrenza. In funzione del punto 31 della comunicazione sulla ristrutturazione, le misure di attenuazione dovrebbero essere aumentate a causa dell'insignificante ripartizione degli oneri causata dal mancato rispetto della politica della Commissione a proposito degli strumenti Tier-1 e Tier-2, esposta al punto 26 della comunicazione sulla
- ristrutturazione e chiarita più in dettaglio nei considerando 138 e seguenti della presente decisione <sup>(43)</sup>.
- (143) La Commissione ritiene che ING abbia compiuto i passi necessari per affrontare le tre importanti distorsioni della concorrenza, poiché il piano di ristrutturazione prevede un certo numero di cessioni che riducono la presenza sul mercato del beneficiario. A tale riguardo, il beneficiario ridurrà il suo bilancio del 45 % prima della fine del 2013 in rapporto al bilancio del 30 settembre 2008. Queste misure sono solo in minima parte dovute alla riduzione dell'effetto leva e riguardano essenzialmente l'abbandono dell'intera branca assicurativa di ING, nonché la gestione di attivi e i servizi bancari al dettaglio nei Paesi Bassi, i servizi finanziari privati in Svizzera e le attività bancarie altrove al di fuori dell'Europa. La scala delle cessioni proposte è in grado di limitare le distorsioni della concorrenza, anche considerando le circostanze aggravanti indicate ai considerando 138 e 139.
- (144) Inoltre, secondo il considerando 32 della comunicazione sulla ristrutturazione, il piano di ristrutturazione favorisce anche una concorrenza efficace e prevede l'accumulazione di potere di mercato e la disincentivazione delle attività transfrontaliere separando un'entità dalle attività di ING sul mercato al dettaglio olandese. La Commissione ha identificato tali condizioni di mercato in particolare nei Paesi Bassi, in cui il mercato dei servizi bancari al dettaglio è fortemente concentrato e ING è uno dei soggetti principali in grado di mantenere la sua elevata quota di mercato grazie agli aiuti di Stato. La scissione di WUH/Interadvies è appropriata perché questa entità è in grado di costituire in futuro un'impresa redditizia in grado di competere nel mercato olandese dei servizi bancari al dettaglio.
- (145) Secondo le autorità olandesi, la cessione dovrebbe aumentare la concorrenza su questo mercato altamente concentrato, considerando che l'entità in questione dispone di una buona parte del mercato nel settore dei prestiti ipotecari, dei crediti al consumo e del risparmio. Inoltre, l'entità sarà a pieno titolo un istituto bancario e disporrà di un back office bene attrezzato, di un'interfaccia internet completo con sistema di pagamenti e sarà finanziato da ING. Il fatto che la banca non disporrà di una rete di succursali che, nella maggior parte degli Stati membri, costituisce generalmente una componente essenziale di questo tipo di istituti è almeno parzialmente compensato dall'internet banking, che anche nei Paesi Bassi è un importante canale di distribuzione per i prodotti bancari. È possibile effettuare depositi presso WUH/Interadvies mediante la piattaforma internet. Quanto al know-how e alle risorse umane messe a sua disposizione, la nuova entità sarà in grado di sviluppare ulteriormente le sue attività esistenti ed eventualmente di creare succursali.

<sup>(42)</sup> Se si considera solo l'importo dell'aiuto concesso all'assicurazione, esso rappresenta il 50 % dei requisiti di margine di solvibilità di ING Insurance. Ciò equivale al 4 % del RWA per una banca, nella misura in cui rappresenta la metà capitale minimo richiesto per far funzionare l'entità.

<sup>(43)</sup> Lo stesso sembra applicarsi per quanto riguarda il rispetto di ING del divieto di fare pubblicità sulla misura di ricapitalizzazione, che non è stato rispettato in Italia e in Spagna alcuni giorni dopo la concessione dell'aiuto.

(146) Inoltre, la Commissione prende nota dell'argomento delle autorità olandesi, citato nel considerando 56, concernente l'importanza relativamente minore nei Paesi Bassi dei prodotti di conto corrente per la vendita incrociata di altri prodotti bancari al dettaglio. A tale proposito, e in mancanza di qualunque indicazione contraria, la Commissione accetta l'idea che nei Paesi Bassi i prodotti di conto corrente possono rivestire un'importanza relativamente scarsa per la vendita incrociata di altri prodotti bancari al dettaglio.

(147) La Commissione prende atto infine del fatto che ING ha preso numerosi impegni per garantire la redditività dell'attività, come uno «hold separate» manager e un fiduciario incaricato della sorveglianza. Queste due persone vigileranno affinché i diritti ed altri attivi materiali e immateriali dell'impresa (da cedere) siano protetti, difesi e preservati nei confronti di ING. Il meccanismo di arbitraggio attualmente vigente — in base al quale la nuova entità dovrà ricevere tutto ciò che è necessario a garantire la sua redditività a lungo termine — garantirà anche il rispetto da parte di ING dei suoi impegni formalizzati nella presente decisione. Inoltre, ING non avrà come obiettivo i clienti di WUH/Interadvies per i prodotti che le sono stati ceduti, anche se ING ha sempre rapporti di clientela esistenti a questo livello. Inoltre, ING fornirà un finanziamento a WUH/Interadvies durante il periodo di [...] successivo all'investimento; l'importanza di tale finanziamento si ridurrà progressivamente nel tempo. D'altro canto, [...], la Commissione vigilerà affinché l'impresa sia venduta con l'aiuto di un fiduciario incaricato della dismissione [...]. Tutti questi elementi garantiscono che l'entità sarà redditizia e aumenteranno in tal modo la concorrenza sul mercato olandese dei servizi bancari al dettaglio. La Commissione accetta pertanto l'idea che la cessione di WUH/Interadvies possa consentire a un nuovo soggetto di sviluppare attività sul mercato dei servizi bancari al dettaglio nei Paesi Bassi e di rilanciare la concorrenza.

(148) In oltre, i Paesi Bassi si sono impegnati a che ING si astenga dall'acquisire imprese attraenti che saranno probabilmente messe sul mercato a causa della ristrutturazione generale delle società finanziarie e del settore nel suo insieme (44). Ciò impedisce la crescita non organica di ING e consente ad altre società che non hanno ricevuto aiuti di Stato di acquisire tali imprese.

(149) La Commissione ritiene inoltre che l'impegno di non svolgere un ruolo predominante in materia di prezzi sia conforme ai requisiti della comunicazione sulla ristrutturazione volti a garantire che gli aiuti di Stato non siano utilizzati per offrire condizioni con le quali i concorrenti che non beneficiano di aiuti di Stato non possono competere (considerando 44). Conformemente al punto 32 della comunicazione sulla ristrutturazione, tale impegno può non risultare necessario nei mercati in cui sono stati forniti significativi impegni strutturali. In

funzione delle specificità di ciascun caso particolare, il divieto può assumere varie forme al fine di realizzare il migliore equilibrio possibile tra il trattamento individuale delle distorsioni provocate dagli aiuti e le condizioni concorrenziali nei mercati interessati (45).

(150) I Paesi Bassi hanno scelto di imporre a ING un divieto generale in materia di posizione dominante sui prezzi, ai termini del quale ING non può offrire prezzi più vantaggiosi dei suoi tre migliori concorrenti in questo settore. Questo impegno è appropriato nella misura in cui riguarda tutti i mercati nei quali la banca è ben stabilita con una quota di mercato di almeno il 5 % (46). Inoltre, ING e le autorità olandesi si sono impegnate a rispettare tale divieto indipendentemente dalla quota di mercato per quanto riguarda ING Direct Europe. Ciò è giustificato da informazioni ricevute dalla Commissione dalle quali risulta un comportamento commerciale aggressivo. L'effetto di questo divieto dovrebbe essere che [...], ING competerà essenzialmente sulla base della qualità nei suoi prodotti e servizi. Ciò dovrebbe eliminare le preoccupazioni suscitate dalle informazioni comunicate alla Commissione e ricordate precedentemente al considerando 6.

(151) Infine, i Paesi Bassi hanno preso l'impegno che ING si asterrà da campagne di comunicazione che presentino la misura di ricapitalizzazione come un vantaggio concorrenziale.

(152) D'altro canto, conformemente alla comunicazione sulla ricapitalizzazione, nulla giustifica più l'insistenza su una restrizione di bilancio temporanea, come quella imposta nella decisione N 528/08.

#### 5.2.4. Controllo

(153) Il piano di ristrutturazione presentato dai Paesi Bassi dovrà essere correttamente realizzato. A tal fine, i Paesi Bassi forniranno alla Commissione relazioni di controllo semestrali. Inoltre, il piano di ristrutturazione e gli impegni presi dai Paesi Bassi prevedono un certo numero di fiduciarie che assisteranno la Commissione nel sorvegliare l'attuazione del piano di ristrutturazione e delle varie misure che esso contiene.

(44) Si veda: decisione della Commissione del 7 maggio 2009 nel caso N 244/09 *Apporto di capitale a Commerzbank*, GU C 147 del 27.6.2009, pag. 4, paragrafo 111.

(45) Nella decisione della Commissione del 7 maggio 2009 nel caso N 244/09 *Commerzbank*, GU C 147 del 27.6.2009, pag. 4, la Commissione ha accettato un divieto in rapporto ai tre concorrenti che offrono prezzi migliori. Nella decisione della Commissione del 18 novembre 2009 nel caso C 18/09, *KBC*, non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale, la Commissione ha accettato un divieto secondo il quale KBC s'impegnava a non offrire prezzi migliori di un concorrente tra dieci soggetti di primo piano, in termini di quote di mercato, sui mercati interessati.

(46) Nella decisione della Commissione del 7 maggio 2009 nel caso N 244/09 *Commerzbank*, GU C 147 del 27.6.2009, pag. 4 e nella decisione della Commissione del 18 novembre 2009 nel caso C 18/09, *KBC*, non ancora pubblicata nella Gazzetta ufficiale, la Commissione ritiene appropriato limitare il divieto ai mercati nei quali la banca ha una presenza significativa, definita ai fini di questo divieto del miglior prezzo come equivalente a una quota di mercato di almeno il 5 %.

(154) Una pratica corrente della Commissione consiste nel permettere a uno Stato membro di adeguare gli impegni in caso di circostanze eccezionali <sup>(47)</sup>. Ove opportuno, pertanto, in risposta a una domanda dei Paesi Bassi che ne dimostri la fondatezza, la Commissione apporterà le modifiche volute in modo da: i) concedere una proroga del periodo di applicazione delle misure cui si sono impegnati i Paesi Bassi; o ii) sopprimere, modificare o sostituire uno o più aspetti di qualunque impegno sottoscritto dai Paesi Bassi nella presente decisione.

#### 6. CONCLUSIONE

- (155) La prima conclusione è che, sulla base delle modifiche presentate dai Paesi Bassi il 20 ottobre 2009, la misura di salvataggio AD è conforme alla comunicazione sulle attività deteriorate e deve quindi essere dichiarata compatibile col mercato comune ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), del trattato.
- (156) Si conclude, in secondo luogo, che le misure di ristrutturazione che consentono a ING di ristabilire la sua redditività a lungo termine sono sufficienti per quanto riguarda la condivisione degli oneri e sono appropriate e proporzionate per compensare le distorsioni di concorrenza derivanti dalle misure di aiuto in questione. Il piano di ristrutturazione presentato è conforme ai requisiti posti dalla comunicazione sulla ristrutturazione e deve pertanto essere considerato compatibile col mercato comune ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), del trattato. Le misure di apporto di capitale e le garanzie già concesse possono pertanto essere prorogate conformemente al piano di ristrutturazione. Le restrizioni di bilancio temporanee imposte dalla decisione N 528/08 devono pertanto essere soppresse.
- (157) In terzo luogo, le misure di aiuto supplementari presentate nel quadro del piano di ristrutturazione, vale a dire la modifica delle condizioni di riacquisto dei titoli Core Tier 1 ceduti ai Paesi Bassi e le garanzie relative al passivo devono anch'esse essere dichiarate compatibili col mercato comune ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera b), del trattato, considerando l'ampia portata delle misure

contro le distorsioni dei mercati presentate nel piano di ristrutturazione e il fatto che l'aiuto permette al beneficiario di migliorare la sua redditività. Ciò vale anche per l'aiuto derivante dalla modifica delle modalità di rimborso del capitale concesse dai Paesi Bassi,

HA ADOTTATO LA PRESENTE DECISIONE:

#### Articolo 1

La misura di salvataggio delle attività deteriorate concessa dai Paesi Bassi per il portafoglio Alt A di ING costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato.

L'aiuto è compatibile con il mercato comune, tenuto conto degli impegni precisati nell'allegato I.

#### Articolo 2

L'aiuto alla ristrutturazione concesso dai Paesi Bassi a vantaggio di ING costituisce un aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato.

L'aiuto è compatibile con il mercato comune, tenuto conto degli impegni precisati nell'allegato II.

La limitazione temporanea della crescita del bilancio, imposta nella decisione della Commissione del 12 novembre 2008 concernente la misura di ricapitalizzazione concessa a ING, è revocata.

#### Articolo 3

Il Regno dei Paesi Bassi è destinatario della presente decisione.

Fatto a Bruxelles, il 18 novembre 2009.

*Per la Commissione*

Neelie KROES

*Membro della Commissione*

<sup>(47)</sup> Cfr. Decisione della Commissione del 22 ottobre 2008 nel caso C 10/08, *IKB*, GU L 278 del 23.10.2009, pag. 32.

## ALLEGATO I

Per quanto riguarda la misura di salvataggio delle attività deteriorate, dovranno essere rispettati i seguenti impegni:

- A decorrere dal 25 ottobre 2009, il gruppo ING effettuerà pagamenti supplementari ai Paesi Bassi, corrispondenti a un adeguamento della remunerazione Alt-A di - 50 punti base sulla commissione di finanziamento ricevuta da ING e di + 82,6 punti base sulla commissione di garanzia pagata da ING. L'adeguamento della commissione di garanzia comprende 15,6 punti base che rappresentano un adeguamento per il periodo dal 26 gennaio 2009 — data di avvio della MSAI (vale a dire la misura A) — al 25 ottobre 2009. I pagamenti supplementari saranno effettuati nella misura e per la durata definite nell'accordo dell'MSAI.
  - I pagamenti supplementari saranno effettuati sotto forma di un accordo separato tra il gruppo ING e i Paesi Bassi, in modo da preservare l'integrità dell'MSAI originaria.
  - Esclusa la parte relativa al periodo dal 26 gennaio 2009 al 25 ottobre 2009 (vale a dire i 15,6 punti base inclusi nell'adeguamento della commissione di garanzia), i pagamenti supplementari non suppongono un versamento residuo nel caso di liquidazione anticipata dell'MSAI. L'importo dei pagamenti supplementari non effettuati, relativi al periodo compreso tra il 26 gennaio 2009 e il 25 ottobre 2009 (vale a dire i 15,6 punti base inclusi nell'adeguamento della commissione di garanzia), rimarrà da pagare in caso di liquidazione parziale o completa della transazione iniziale. Se l'MSAI è liquidata in parte, tale rimborso anticipato sarà applicato pro rata.
  - I Paesi Bassi s'impegnano a notificare alla Commissione qualunque liquidazione anticipata, parziale o completa della misura di salvataggio AD.
-

## ALLEGATO II

Per quanto riguarda l'aiuto alla ristrutturazione, dovranno essere rispettati i seguenti impegni:

a) Per quanto riguarda le riduzioni di bilancio, nonché l'impegno a cedere la branca assicurazioni, ING Direct US e altre entità entro la fine del 2013:

- Entro la fine del 2013, ING ridurrà il suo bilancio del 45 % rispetto al 30 settembre 2008 e cederà le entità il cui elenco figura al considerando 57, in particolare tutte quelle che rientrano nella branca assicurazioni e ING Direct US, [...].
- Tali cifre si basano su proiezioni che non prendono in considerazione il possibile impatto della crescita organica ed escludono qualunque aumento supplementare collegato ad eventuali nuovi requisiti regolamentari, come nel caso in cui, ad esempio, le banche sarebbero obbligate a detenere riserve di liquidità significativamente superiori in virtù di (nuove) regolamentazioni europee. Tali requisiti potrebbero aumentare il bilancio molto al di là delle attuali proiezioni di crescita organica.
- Non sarà imposta a ING alcuna restrizione in materia di crescita organica (vale a dire non collegata alle acquisizioni) del bilancio delle sue attività. [...] In futuro ING seguirà la politica generale di utilizzare essenzialmente la crescita dei fondi depositati dalla sua clientela per aumentare l'attività di prestito a favore dell'economia reale (imprese e consumatori) e ridurre la sua esposizione alle classi di attivi più rischiose nell'ambito dei CMBS e RMBS americani. [...] <sup>(1)</sup>.
- Per quanto riguarda le unità che ING s'impegna a vendere (elencate al considerando 57), se la cessione di una di tali unità non è stata realizzata entro il 31 dicembre 2013 (ad esempio sulla base di un contratto di vendita definitivo e vincolante), la Commissione potrà concedere, ove opportuno o in presenza di circostanze eccezionali, una proroga di tale termine, in risposta ad una domanda formulata dai Paesi Bassi <sup>(2)</sup>. In tal caso, la Commissione potrà anche (i) chiedere ai Paesi Bassi di designare uno o più fiduciari (incaricati della cessione) <sup>(3)</sup>, preselezionati e proposti da ING (e soggetti all'approvazione della Commissione), [...].
- Ogni volta che richiederanno la proroga di un termine, i Paesi Bassi sottoporranno la loro domanda alla Commissione entro un mese prima della scadenza di tale termine, giustificando la fondatezza della richiesta. In circostanze eccezionali, i Paesi Bassi avranno la possibilità di sollecitare una proroga durante l'ultimo mese del periodo stabilito.

b) I Paesi Bassi s'impegnano inoltre a che ING accetti il divieto di effettuare acquisizioni:

- ING si asterrà da qualunque acquisizione di istituti finanziari per un periodo determinato. Tale impegno si applicherà per tre anni a decorrere dalla data di adozione della decisione della Commissione o sino alla data alla quale ING avrà interamente ripagato ai Paesi Bassi i titoli Core-Tier (compresi gli interessi maturati relativi alle cedole Core-Tier e le spese di uscita). ING si asterrà inoltre, per lo stesso periodo, da qualunque (altra) acquisizione di attività che rallenterebbe il rimborso dei titoli Core-Tier 1 ai Paesi Bassi.
- Malgrado tale divieto e previa approvazione della Commissione, ING potrà acquisire imprese, in particolare se ciò risulterà essenziale al fine di salvaguardare la sua stabilità finanziaria o la sua competitività sui mercati interessati.

c) I Paesi Bassi s'impegnano inoltre a vietare a ING di esercitare un'influenza predominante sui prezzi:

- Senza una previa autorizzazione della Commissione, ING non offrirà sui suoi prodotti standardizzati (nei mercati come definiti di seguito) prezzi più favorevoli dei suoi tre concorrenti diretti che offrono i prezzi migliori, rispetto ai mercati dell'UE nei quali ING detiene una quota di mercato superiore al 5 %.
- Tale condizione è limitata ai prodotti standardizzati ING sui mercati di prodotti seguenti: i) mercati del risparmio al dettaglio; ii) mercati dei crediti ipotecari al dettaglio; iii) servizi finanziari privati nella misura in cui essi implicano prodotti ipotecari o prodotti di risparmio; o iv) formule di deposito per le PMI (PMI nel senso della definizione tradizionalmente/correntemente utilizzata da ING nelle sue attività nel paese interessato). Dal momento in cui si renderà conto di offrire per i suoi prodotti prezzi più favorevoli di quelli dei suoi tre concorrenti che propongono i prezzi migliori, ING sarà tenuta ad adeguare i suoi prezzi, quanto prima possibile e senza ingiustificati ritardi, a un livello conforme al presente impegno.

<sup>(1)</sup> [...]

<sup>(2)</sup> In particolare, ogni volta che una cessione viene avviata mediante una IPO già iniziata e un numero importante di azioni (30 % o più) è stato collocato prima della fine del periodo di cessione, la Commissione (in consultazione con lo Stato olandese, ING e il fiduciario) prenderà attivamente in considerazione la possibilità di concedere all'entità più tempo per collocare le azioni restanti.

<sup>(3)</sup> È ammesso che più fiduciari possano essere designati in funzione delle diverse regioni e/o attività.

- Tale condizione si applicherà per tre anni a decorrere dalla data di adozione della presente decisione o sino alla data in cui ING avrà interamente ripagato ai Paesi Bassi i titoli Core-Tier 1 (compresi gli interessi maturati delle cedole CT1 e le spese di uscita), a seconda di quale di queste possibilità si verifichi per prima. Un fiduciario di sorveglianza preselezionato e proposto da ING sarà designato dai Paesi Bassi per verificare tale condizione. Il fiduciario in questione è soggetto all'approvazione della Commissione.
  - Inoltre, per sostenere la redditività a lungo termine di ING, ING Direct si asterrà dall'esercitare, senza una previa autorizzazione della Commissione, un'influenza predominante sui prezzi a livello dei prodotti standardizzati di ING sui mercati dei prestiti ipotecari e di risparmio al dettaglio nell'ambito dell'UE, per tre mesi a decorrere dall'adozione della presente decisione o sino alla data alla quale ING avrà interamente ripagato ai Paesi Bassi i titoli Core-Tier 1 (compresi gli interessi maturati delle cedole Core-Tier 1 e le spese di uscita). Dal momento in cui si renderà conto di influenzare i prezzi in modo predominante sul mercato dei prestiti ipotecari o del risparmio al dettaglio nell'ambito dell'UE, ING dovrà adeguare i suoi prezzi, quanto prima possibile e senza ingiustificati ritardi, a un livello conforme al presente impegno.
  - Un fiduciario di sorveglianza, preselezionato e proposto da ING, sarà designato dai Paesi Bassi per sorvegliare tale condizione. Il fiduciario in questione è soggetto all'approvazione della Commissione.
- d) I Paesi Bassi s'impegnano ad adottare varie disposizioni particolareggiate relative alla cessione di WUH/Interadvies:
- ING creerà nei Paesi Bassi una nuova entità ad hoc che sarà separata dalle sue attuali attività di servizi bancari al dettaglio nei Paesi Bassi. Dovrà risultare che questa nuova entità ceduta è un'impresa redditizia e competitiva, autonoma e distinta dalle attività conservate da ING e che può essere trasferita a un acquirente adeguato. Questa nuova impresa raggrupperà le attività di WUH/Interadvies, che fa attualmente parte della branca assicurazioni olandese, e il portafoglio di crediti al consumo di ING Bank. WUH/Interadvies è un'entità di ING posta sotto l'egida della divisione Nationale Nederlanden Insurance. Si tratta (principalmente) di una banca di credito ipotecario che opera sulla base di proprie licenze bancarie. Si tratta di soggetto «autonomo» economicamente redditizio, possiede una propria forza di vendita per il servizio alla clientela e un'organizzazione indipendente con un solido reddito sottostante. La scissione sarà realizzata sotto la supervisione del fiduciario incaricato del controllo, in cooperazione con lo «Hold-separate Manager». In questo contesto, durante il periodo della scissione, il fiduciario incaricato della sorveglianza potrà raccomandare a ING di includere nell'impresa da cedere alcuni attivi materiali e immateriali (in rapporto con tale impresa) dal momento in cui ritenga obiettivamente che essi siano necessari per garantire una piena e totale conformità con gli obblighi di ING in materia di risultati, così come indicati in precedenza, e in particolare la redditività a lungo termine e la competitività dell'impresa da cedere. Se ING non è d'accordo col fiduciario incaricato della sorveglianza per quanto riguarda l'obiettiva necessità di inserire tali attivi materiali e immateriali per garantire la redditività a lungo termine e la competitività dell'impresa da cedere, ING ne informerà per iscritto il fiduciario. In tal caso, i dirigenti esecutivi di ING e il fiduciario terranno, entro un termine di [...], una riunione volta a determinare un consenso. Se non è raggiunto tale consenso, ING e il fiduciario designeranno, senza ingiustificati ritardi, un terzo indipendente in possesso di perizia nel settore finanziario («l'esperto») per ascoltare gli argomenti delle parti e trovare una soluzione mediante la mediazione. Se tale soluzione non potrà essere raggiunta, l'esperto deciderà, entro [...] dalla sua designazione, in merito alla obiettiva necessità di includere gli attivi materiali o immateriali in questione nell'impresa da cedere per garantire la sua redditività a lungo termine e la sua competitività e le parti accetteranno la decisione dell'esperto in materia e vi si conformeranno. I problemi concernenti un eventuale disaccordo saranno indicati nella relazione del fiduciario incaricato del controllo alla Commissione.
  - ING s'impegna a garantire condizioni ottimali per la cessione elaborando un piano imprenditoriale, creando una piattaforma internet e destinando risorse commerciali all'entità separata. Inoltre, se l'acquirente lo richiede, metterà a disposizione capacità di pagamento (di natura commerciale). Inoltre, ING aiuterà a creare una funzione di tesoreria e garantirà la capitalizzazione per due anni dopo la scissione; tale contributo di ING si ridurrà progressivamente nel corso di tale periodo. L'aiuto al finanziamento di ING sarà basato su prezzi di cessione interni. ING intende richiedere ai Paesi Bassi la concessione di fondi garantiti dallo Stato sino a concorrenza di [...] miliardi di EUR per il finanziamento dell'impresa WUH. In tal caso, le autorità olandesi s'impegnano a notificare separatamente tale misura.
  - Inoltre, ING si asterrà, per un periodo transitorio [...], dal pubblicizzare attivamente presso clienti di WUH prodotti che tale impresa forniva a tali clienti alla data di adozione della presente decisione.
  - ING si sforzerà di scindere l'impresa WUH [...]. Dopo il periodo di scissione [...], ING manterrà separate le attività di WUH e tenterà di cedere l'impresa [...] (\*).
  - Un fiduciario incaricato della sorveglianza e uno «hold separate manager» saranno designati entro [...] a decorrere dalla data di adozione della presente decisione della Commissione [...] e sarà designato un fiduciario incaricato della cessione [...]. Tutti i fiduciari saranno designati dai Paesi Bassi e preselezionati e proposti da ING. I fiduciari sono soggetti all'approvazione della Commissione.
- e) I costi di tutti i fiduciari designati durante il processo di ristrutturazione saranno presi a carico da ING.

(\*) [...]

- f) Per ristabilire la redditività, i Paesi Bassi s'impegnano a che ING aderisca alle seguenti disposizioni:
- ING s'impegna, una volta che i mercati abbiano ritrovato condizioni meno problematiche, ad orientare i suoi capitali che non provengono da depositi verso finanziamenti a più lungo termine attraverso l'emissione di un maggior numero di titoli di credito aventi una scadenza superiore a un anno. [...].
  - ING farà tutto il possibile per eliminare quanto prima il suo doppio effetto leva (collegato all'utilizzazione di «core debts» come fondi propri nelle sue filiali) entro [...]. Il doppio effetto leva sarà automaticamente eliminato dal momento in cui il gruppo ING ridiventerà una banca regolamentare.
- g) Per quanto riguarda il rinvio del pagamento delle cedole e il riacquisto dei titoli Tier 1 e Tier 2, i Paesi Bassi s'impegnano a che ING accetti quanto segue:
- Se un'emissione di diritti di sottoscrizione superiore a xxx è necessaria per ripagare il 50 % dei titoli Core Tier 1, compresi i relativi interessi maturati e le spese di uscita, ING non sarà obbligata a rimandare i pagamenti delle cedole sugli ibridi nei giorni 8 e 15 dicembre 2009 <sup>(5)</sup> né in seguito alcun pagamento di cedole sugli ibridi.
  - Se tale emissione di diritti di sottoscrizione non avviene e ING aveva generato una perdita nell'anno precedente, ING sarà obbligata a rimandare il pagamento delle cedole ibride, nella misura in cui avrà la possibilità di farlo, per tre anni a decorrere dalla data di adozione della decisione della Commissione sino alla data alla quale ING avrà interamente ripagato ai Paesi Bassi i titoli Core-Tier 1 (compresi gli interessi maturati delle cedole Core-Tier 1 e le spese di uscita), a seconda di quale di queste possibilità si verifichi per prima.
  - Le autorità olandesi sono consapevoli del fatto che la Commissione si oppone a che i beneficiari degli aiuti di Stato remunerino i fondi propri (capitale e debito subordinato) quando le loro attività non generano utili sufficienti <sup>(6)</sup> e che, in tale contesto, la Commissione è in linea di principio opposta al rimborso anticipato dei titoli Tier 2 e Tier 1. ING si rammarica per il malinteso riguardante il rimborso anticipato di un'obbligazione lower Tier 2 il 14 ottobre 2009. In futuro, il rimborso anticipato di fondi propri e complementari of Tier 2 e di base Tier 1 sarà proposto caso per caso alla Commissione per autorizzazione, per un periodo di tre anni a decorrere dalla data di adozione della presente decisione o sino alla data alla quale ING avrà interamente ripagato ai Paesi Bassi i titoli Core-Tier 1 (compresi gli interessi maturati sulle cedole Core-Tier 1 e le spese di uscita).
- h) I Paesi Bassi s'impegnano a che ING si astenga dal lanciare campagne di comunicazione che presentino la misura di ricapitalizzazione come un vantaggio concorrenziale.
- i) I Paesi Bassi s'impegnano a che ING mantenga le restrizioni sulle sue politiche di remunerazione e sulle attività di marketing come previsto in precedenza negli accordi concernenti i titoli Core-Tier 1 e la misura di sostegno delle attività illiquide.
- j) ING e i Paesi Bassi s'impegnano a che la relazione intermedia concernente l'attuazione del piano di ristrutturazione sia presentata alla Commissione ogni sei mesi a decorrere dalla data di adozione della presente decisione.
- k) Le autorità olandesi s'impegnano a che la ristrutturazione di ING sia interamente realizzata entro la fine del 2013.

---

<sup>(5)</sup> Purché sia chiaro che una parte dei prodotti delle emissioni di diritti di sottoscrizione sarà utilizzata per i pagamenti delle cedole.

<sup>(6)</sup> Si veda il paragrafo 26 della comunicazione della Commissione sul ripristino della redditività e la valutazione delle misure di ristrutturazione del settore finanziario nel contesto dell'attuale crisi in conformità alle norme sugli aiuti di Stato (comunicazione sulla ristrutturazione).