

POSTĘPOWANIA ZWIĄZANE Z REALIZACJĄ POLITYKI KONKURENCJI

KOMISJA EUROPEJSKA

POMOC PAŃSTWA – NIDERLANDY

(Artykuły 107–109 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej)

Pomoc państwa MC 10/09 – Wykup instrumentów hybrydowych GHT1 przez ING

(Tekst mający znaczenie dla EOG)

(2011/C 49/12)

Pismem z dnia 29 listopada 2010 r. Komisja powiadomiła Niderlandy o swojej decyzji sui generis w odniesieniu do wyżej wspomnianej pomocy MC 10/09.

TEKST PISMA

„I. PROCEDURA

- (1) Decyzją z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie nr C 10/09 (zwaną dalej »decyzją w sprawie ING« lub »decyzją z dnia 18 listopada 2009 r.«) ⁽¹⁾ Komisja zatwierdziła zastrzyk kapitałowy w wysokości 10 mld EUR (papiery wartościowe na kapitał podstawowy pierwszej kategorii), dodatkową pomoc w wysokości około 2 mld EUR w formie zmiany warunków spłaty tych papierów wartościowych, środek ochronny dla aktywów o obniżonej jakości w odniesieniu do portfela nierozliczonego salda należności w wysokości około 30 mld EUR oraz gwarancje zachowania płynności finansowej na korzyść ING.
- (2) Motyw 88 tiret trzecie decyzji w sprawie ING zawiera następujące zobowiązanie Niderlandów odnośnie do wykupu instrumentów kapitałowych pierwszej i drugiej kategorii: »Wykup instrumentów kapitałowych drugiej kategorii i instrumentów hybrydowych pierwszej kategorii będzie w przyszłości zgłaszany w trybie indywidualnym Komisji do zatwierdzenia, przez krótszy z następujących okresów: trzy lata począwszy od daty niniejszej decyzji Komisji lub do dnia, w którym ING w pełni spłaci papiery wartościowe na kapitał podstawowy pierwszej kategorii na rzecz Niderlandów (z uwzględnieniem odpowiednich narosłych odsetek z tytułu kuponów od kapitału podstawowego pierwszej kategorii oraz premii z tytułu wyjścia).«.
- (3) W dniu 16 października 2010 r. Niderlandy przesłały do Komisji pismo od ING, w którym wnioskowano o zezwolenie na wykup szeregu instrumentów hybrydowych, przy czym pierwszym terminem wykupu grupowego hybrydowego instrumentu pierwszej kategorii (ang. *Group Hybrid Tier 1 Instrument*, zwany dalej w skrócie »instrumentem GHT1«) o oprocentowaniu 8,439 % za kwotę 1,5 mld USD miały być 31 grudnia 2010 r.
- (4) W dniu 27 października 2010 r. Komisja poinformowała Niderlandy, że na podstawie decyzji w sprawie ING nie

widzi na tym etapie powodu dla wydawania zezwolenia na wykup instrumentu GHT1. Komisja wezwała Niderlandy do przedłożenia zaktualizowanego harmonogramu spłaty papierów wartościowych na kapitał podstawowy pierwszej kategorii.

- (5) W dniu 5 listopada 2010 r. władze niderlandzkie przekazały drugie pismo od ING, w którym wnioskowano do Komisji o podjęcie decyzji w sprawie wniosku o udzielenie zezwolenia na wykup instrumentu GHT1.
- (6) W dniu 9 listopada 2010 r. Komisja wysłała do Niderlandów upomnienie w sprawie harmonogramu spłaty papierów wartościowych na kapitał podstawowy pierwszej kategorii. Do chwili obecnej nie przedłożono żadnego oficjalnego harmonogramu.
- (7) W dniu 16 listopada 2010 r. Niderlandy złożyły wniosek o wydanie formalnego zezwolenia przez Komisję. W dniu 18 listopada 2010 r. Niderlandy poinformowały Komisję pocztą elektroniczną, że popierają wniosek ING o udzielenie zezwolenia na wykup instrumentu GHT1.
- (8) Niderlandy poinformowały Komisję, że ze względu na pilny charakter sprawy zgodzą się wyjątkowo na to, by ta decyzja dotycząca hybrydowego instrumentu GHT1 została przyjęta w języku angielskim.

II. FAKTY

1. Opis ING

- (9) W skład ING wchodzi holding ING Groep N.V. (zwany dalej »grupą ING«), który jest spółką-matką kontrolującą w 100 % ING Bank N.V. i ING Verzekeringen N.V., oraz dwa subholdingi, które kontrolują odpowiednio spółki zależne działające w dziedzinie bankowości i ubezpieczeń. Na koniec 2009 r. suma bilansowa całej grupy wyniosła 1,164 mld EUR.

⁽¹⁾ Dz.U. L 274 z 19.10.2010, s. 139.

- (10) Środki wyszczególnione w pkt 1 ING otrzymał między innymi w celu przywrócenia długoterminowej rentowności. Warunkiem zatwierdzenia tych środków przez Komisję w decyzji w sprawie ING było przejęcie przez państwo niderlandzkie szeregu zobowiązań. Zobowiązania te obejmowały zbycie całości ING Verzekeringen N.V. najpóźniej do końca 2013 r. (motyw 82) oraz zastosowanie się do określonych mechanizmów zabezpieczających właściwe postępowanie, w tym do uzyskania zezwolenia od Komisji na wykup hybrydowych instrumentów kapitałowych (motyw 88 tiret trzecie). Wspomniane mechanizmy zabezpieczające właściwe postępowanie pozostają w mocy przez trzy lata lub do momentu, w którym ING spłaci papiery wartościowe na kapitał podstawowy pierwszej kategorii, w zależności od tego, które ze zdarzeń nastąpi wcześniej.
- (11) W motywie 76 decyzji w sprawie ING opisano harmonogram spłaty papierów wartościowych na kapitał podstawowy pierwszej kategorii na podstawie scenariusza podstawowego zgodnie z perspektywami finansowymi zatwierdzonego planu restrukturyzacji. Następnie jednak ING dokonało na forum publicznym oświadczeń, które każą poddawać te plany w wątpliwość⁽¹⁾.

2. Opis instrumentu GHT1

- (12) W grudniu 2000 r. ING Holding wyemitował instrument GHT1 na kwotę 1,5 mld USD z pierwszym możliwym terminem wykupu w dniu 31 grudnia 2010 r. Po tej dacie wykup instrumentu jest możliwy co kwartał. Instrument jest wyposażony w kupon półroczny o stopie 8,439 % w skali roku. Po dacie pierwszego wykupu kupon zmienia się w kupon kwartalny o oprocentowaniu w wysokości trzymiesięcznej stopy Libor⁽²⁾ plus 3,6 % w skali roku. W przypadku wykupu ING musi dokonać zapowiedzi wykupu na 30 do 60 dni przed terminem wykupu.
- (13) Instrument GHT1 wyemitowany przez ING Holding został uplasowany na poziomie ING Insurance poprzez odpowiedni instrument pierwszej kategorii. Z instrumentem GHT1 nie są związane prawa głosu.
- (14) Gdy ING w dniu 22 lipca 2010 r. po raz pierwszy zwrócił się do Komisji w związku z zamiarem wykupu instrumentów hybrydowych, GHT1 był notowany na poziomie 85 % wartości nominalnej. Wraz ze zbliżającym się terminem wykupu cena wzrosła jednak prawie do 100 %, gdyż rynek oczekiwał na ogłoszenie wykupu instrumentu.

3. Stanowisko Niderlandów

- (15) Niderlandy uzasadniły swoje zgłoszenie w e-mailu z dnia 18 listopada 2010 r., powołując się na zamiary wyrażone przez ING, zgodnie z którymi »ING znajduje się w chwili obecnej w dobrej pozycji, by wkrótce spłacić w gotówce

pierwszą transzę papierów wartościowych na kapitał podstawowy pierwszej kategorii«. Nie określono jednak dokładnego terminu tej zapowiedzi spłaty.

- (16) Dla poparcia wykupu instrumentu GHT1 Niderlandy wyjaśniły, że wszelkie zamiary włączenia inwestorów w podział obciążenia, przy którym zaakceptowaliby oni cenę znacznie niższą od wartości nominalnej, są już nierealne z uwagi na aktualną cenę rynkową na poziomie 96-98 centów od dolara, tak więc oferta *buy back* jest już z ekonomicznego punktu widzenia niemożliwa. A zatem jedyną dostępną opcją, jaka pozostaje ING w celu usunięcia hybrydowego instrumentu z ksiąg, jest spłata po cenie nominalnej (ang. *cash call back*).
- (17) Zaniechanie wykupu byłoby również negatywnym sygnałem dla rynku i sugerowałoby, że ING (niezależnie od przyczyn) nie potrafi efektywnie zarządzać swoim kapitałem zgodnie ze zwyczajami i oczekiwaniami rynku, co utrudniłoby ING emisję takich instrumentów w przyszłości. W tym względzie wysuwany jest również argument, że w przypadku zaniechania wzrosną koszty finansowania ING, natomiast zmniejszy się zysk, a zatem i dostępne środki niezbędne do wykupu papierów wartościowych na kapitał podstawowy pierwszej kategorii.
- (18) Pierwszym terminem wykupu omawianego instrumentu GHT1 jest 31 grudnia 2010 r., po którym aktualna stopa procentowa w wysokości 8,439 % zmieni się na Libor plus 3,6 %. Mimo że ze względu na aktualnie niskie stopy Libor spowodowałyby to obniżenie odsetek za instrument GHT1, ING twierdzi, że dokonał swapu kuponu o stałym oprocentowaniu 8,439 % na Libor plus 2 %, a więc do poziomu niższego niż stopa procentowa płatna po upływie pierwszego terminu wykupu. Poza tym argumentuje, że stopy procentowe Libor są zmienne i w związku z tym niepewne. W związku z tym ING jest zdania, że efekty podjętego środka będą zależeć od tego, jak rynek oceni ten koszt poprzez krzywą swapu i że koszty te wzrosną o 156 punktów bazowych.
- (19) Chociaż zmiany zaproponowane w ramach pakietu Bazylea III ograniczyłyby wartość GHT1 w odniesieniu do kapitału własnego, instrument ten nie mógłby być już wykorzystywany do celów kapitału podstawowego pierwszej kategorii w świetle zmienionych wytycznych CEBS stosowanych do tej kategorii, które muszą zostać wdrożone i zastosowane przez krajowe organy regulacyjne do dnia 31 grudnia 2010 r. Przedstawiono informację, że istniejąca struktura mogłaby zostać objęta ochroną praw nabytych (ang. *grandfathering*), ale należy oczekiwać, że taka ochrona byłaby dozwolona tylko do dnia 1 stycznia 2013 r. W praktyce zatem perspektywa ta czyniłaby już instrument GHT1 zbytecznym z punktu widzenia kapitału własnego, gdyż nie stanowiłby on bufora kapitałowego przy założeniu kontynuowania działalności.
- (20) Ponadto niedokonanie wykupu instrumentu hybrydowego oznaczałoby utrzymanie ciągłości powiązania między holdingiem/grupą lub bankiem i INGV poprzez dalszą płatność odsetek od aktualnego instrumentu wewnątrz-koncernowego. Takie dalej istniejące powiązania utrudniałyby zbycie przez ING części działalności związanej z ubezpieczeniami. Argumentuje się, że zbycie INGV prowadziłoby do nadwyżki hybrydowego kapitału kategorii pierwszej na szczeblu grupy/holdingu.

⁽¹⁾ W dniu inwestora organizowanym przez ING prezes zarządu Jan Hommen stwierdza w swojej prezentacji: »Kształtowanie naszej przyszłości – strategiczne priorytety na 2010 r.« z dnia 19 kwietnia 2010 r., na stronie 20: »Aktualnie brak jest motywacji do wczesnej spłaty, zanim odwołanie od decyzji WE nie zostanie rozpatrzone«. http://www.ing.com/group/showdoc.jsp?docid=445250_EN&htmlid=445263_EN&menopt=ivr|qtr|jrs&lang=en&menopt=ivr|qtr|jrs&lang=EN

⁽²⁾ W dniu 22 listopada 2010 r. trzymiesięczna stopa Libor wynosiła 0,284 %.

III. OCENA

- (21) Jeśli chodzi o podstawę prawną niniejszej decyzji, należy zauważyć, że kwestia zezwolenia na wykup instrumentu GHT1 pojawia się w kontekście wykonania decyzji w sprawie ING. W wyniku zobowiązań poczynionych przez państwo niderlandzkie decyzja w sprawie ING stanowi o zakazie wykupu hybrydowych instrumentów kapitałowych, chyba że zezwoli na to uprzednio Komisja (zakaz wykupu *ex ante*). Decyzja nie wyklucza więc zezwolenia na wykup w późniejszym czasie, jeżeli przedstawione zostaną nowe fakty lub argumenty, przemawiające za takim wykupem. W niniejszej decyzji zostanie zatem sprezywany sposób wykonania decyzji w sprawie ING.
- (22) Niniejsza decyzja monitorująca jest decyzją *sui generis*. Mimo że w rozporządzeniu (WE) nr 659/1999 tego nie przewidziano, w motywie 88 decyzji z dnia 18 listopada 2009 r. określa się procedurę udzielania zezwolenia, w ramach której państwo członkowskie może wnioskować do Komisji o udzielenie ING zezwolenia na wykup instrumentów hybrydowych. Ponieważ Niemcy złożyły taki wniosek, Komisja musi zbadać, czy na proponowany wykup powinno zostać udzielone zezwolenie.
- (23) Jeśli chodzi o zakres przeprowadzenia oceny, za podstawę do oceny wykupu instrumentów hybrydowych należy przyjąć zasady określone w komunikacie w sprawie restrukturyzacji⁽¹⁾. W pkt 22 wspomnianego komunikatu znajduje się wymóg, że pomoc należy ograniczyć do niezbędnego minimum, a wkład własny banku i właścicieli jego kapitału w restrukturyzację powinien być jak największy. Taki podział obciążenia jest konieczny po to, aby ratowane banki poniosły należytą odpowiedzialność za konsekwencje swoich zachowań w przeszłości oraz aby stworzyć odpowiednią motywację na przyszłość, unikając w ten sposób ryzyk moralnych.
- (24) Komisja zauważa, że wyegzekwowanie opcji wykupu instrumentów kapitałowych kategorii pierwszej i drugiej oznacza odpływ kapitału z banku na rzecz posiadaczy kapitału hybrydowego i chroni tych ostatnich przed narażeniem się na ryzyko związane z poczynioną przez nich inwestycją. Taki obrót wypadków mógłby stanowić problem przed zwrotem pomocy państwa, dlatego też należy dokonać oceny podziału obciążenia⁽²⁾. Zakaz nabywania przez banki swoich własnych akcji sformułowany w pkt 26 komunikatu w sprawie restrukturyzacji należy zatem rozumieć w ten sposób, że dotyczy on wszystkich instrumentów kapitałowych banków, a zatem również instrumentów kapitałowych kategorii pierwszej i drugiej, o ile te instrumenty kapitałowe nie będą spełniać szeroko zdefiniowanego wymogu podziału obciążenia.
- (25) Wniosek ten stanowi podstawę do zasadniczego zakazu wykupu (z wyjątkiem możliwości udzielenia zezwolenia zgodnie z motywem 88 w decyzji w sprawie ING) i jest
- potwierdzony w motywie 138 decyzji w sprawie ING, w którym Komisja uznała, że wykup instrumentu kapitałowego bez zezwolenia przed przyjęciem decyzji w sprawie ING jest w analizie zakresu środków ograniczających zakłócenia konkurencji okolicznością obciążającą. Podejście to jest również zgodne z utrwaloną praktyką Komisji w odniesieniu do tymczasowego zakazu wykupu instrumentów kapitałowych – o ile wykup takich instrumentów nie jest wymagany prawnie – która to praktyka miała zastosowanie w przypadku Bank of Ireland, Lloyds, RBS i ABN Amro/Fortis⁽³⁾.
- (26) Na podstawie posiadanych informacji Komisja nie widzi powodu, dla którego miałaby odstąpić od swojej oceny w decyzji w sprawie ING i udzielić zezwolenia na wykup instrumentu GHT1. Z powodów przedstawionych poniżej Komisja uważa, że wnioskowany wykup nie zapewnia podziału obciążenia ani nie daje gwarancji, że ING będzie miał jeszcze wystarczającą motywację do spłaty papierów wartościowych na kapitał podstawowy pierwszej kategorii.
- (27) Po pierwsze, Komisja zauważa, że ING zamierza wykupić instrument GHT1 po wartości nominalnej, co oznacza brak włączenia posiadaczy kapitału hybrydowego w podział obciążenia. Ocenę tę potwierdza również informacja przedstawiona Komisji przez państwo niderlandzkie w dniu 5 listopada 2010 r., w której wszelką chęć włączenia inwestorów w podział obciążenia określa się jako nierealną ze względu na aktualne ceny rynkowe instrumentów. Komisja zauważa jednak w tym względzie, że fakt, iż instrumenty są notowane na poziomie zbliżonym do wartości nominalnej (tzn. 100 %), wynika z tego, że rynki *oczekują* wykupu instrumentów (tzn. ich odkupienia w dniu 31 grudnia 2010 r. po wartości 100 %). Dlatego też aktualna cena rynkowa instrumentu GHT1 nie odzwierciedla wartości wewnętrznej instrumentu kapitałowego.
- (28) Argument, że zaniechanie wykupu GHT1 byłoby negatywnym sygnałem dla rynków, nie podważa opinii Komisji na temat podziału obciążenia. Komisja zauważa w tym względzie, że rynek zna koncepcję podziału obciążenia wymaganą unijnymi przepisami dotyczącymi pomocy państwa. Koncepcja ta była już analizowana przez agencje ratingowe⁽⁴⁾, tak więc racjonalnie postępujący inwestor powinien być w stanie stwierdzić różnicę pomiędzy niedokonywaniem wykupu instrumentu z powodu wewnętrznej słabości instytucji finansowej a niedokonywaniem go z powodu nieudzielenia zgody przez Komisję ze względów wymogu podziału obciążenia. Komisja nie może zatem przyjąć argumentu, że niedokonanie wykupu z instrumentu GHT1 z tych powodów prowadziłoby w perspektywie długoterminowej do znaczącego wzrostu kosztów finansowania dla ING.

⁽¹⁾ Dz.U. C 195 z 19.8.2009, s. 9.

⁽²⁾ Zob. w tym kontekście komunikat prasowy Komisji z dnia 8 października 2009 r. w sprawie transakcji kapitałowych kategorii pierwszej i drugiej realizowanych przez banki będące przedmiotem postępowania wyjaśniającego dotyczącego pomocy na restrukturyzację.

⁽³⁾ Decyzja Komisji z dnia 15 lipca 2010 r. w sprawie *Bank of Ireland* (jeszcze nieopublikowana), punkt 133; decyzja Komisji z dnia 18 listopada 2009 r. w sprawie *Lloyds Banking Group* (Dz.U. C 46 z 24.2.2010, s. 2), punkt 112; decyzja Komisji z dnia 14 grudnia 2009 r. w sprawie RBS (Dz.U. C 119 z 7.5.2010, s. 1), punkt 104. W przypadku ABN Amro/Fortis aż do momentu przyjęcia ostatecznej decyzji Komisja w kolejnych pismach i e-mailach swoich służb nie zezwoliła na szereg wnioskowanych wykupów kapitału hybrydowego.

⁽⁴⁾ Zob. na przykład: FitchRatings Europe Special Report: Burden sharing and bank hybrid capital within the EU, 20 sierpnia 2009 r.

- (29) Oprócz tego stopień rzekomego wzrostu kosztów finansowania nie jest tak duży, by mógł wpłynąć negatywnie na sytuację finansową ING i jego zdolność dokonania spłaty na rzecz państwa. Wręcz przeciwnie, zwiększona baza kapitałowa mogłaby obniżyć łączne koszty finansowania ING, gdyż – przy zachowaniu porównywalnych warunków – przedsiębiorstwo mogłoby poprawić swoją zdolność kredytową.
- (30) Argument, że w przypadku braku wykupu instrumentu GHT1 inwestorzy postrzegaliby ING jako niezdolnego do zarządzania swoim kapitałem jest nieprzekonujący, ponieważ w przeszłości inne duże grupy finansowe, takie jak Deutsche Bank w grudniu 2008 r., czy też mniejszy bank Credito Valtellinese w kwietniu 2008 r. zdecydowały się już na zaniechanie wykupu hybrydowego instrumentu kapitałowego, nie wysuwając takich wątpliwości.
- (31) Po trzecie, Komisji nie przedłożono wystarczających dowodów na to, że wykup instrumentu GHT1 nie ma negatywnego wpływu na harmonogram spłaty papierów wartościowych na kapitał podstawowy kategorii pierwszej. Komisja zauważa w tym względzie, że nie otrzymała jeszcze wystarczających odpowiedzi na swoje wnioski o przekazanie dalszych informacji w sprawie tego harmonogramu (zob. punkty (4) i (6)). Komisja nie otrzymała odpowiedzi od samych władz niderlandzkich, zaś zamiar spłaty, o którym ING poinformował władze Niderlandów (zob. motyw 15), nie jest doprecyzowany i pozostaje nieokreślony.
- (32) Obowiązek wnioskowania o wydanie zezwolenia na wykup hybrydowych instrumentów kapitałowych przez ING stanowi kluczową motywację dla tego podmiotu do jak najszybszego spłacenia papierów wartościowych na kapitał podstawowy kategorii pierwszej, a więc zapewnia tym samym ograniczenie pomocy do niezbędnego minimum. Gdyby ING otrzymał zezwolenie na wykup po kolei swoich hybrydowych instrumentów kapitałowych (jak określono to w pkt 3), stopniowo i znacznie zmniejszałyby się jego motywacja do spłaty na rzecz państwa. Czynnikiem ten jest szczególnie istotny, gdyż Komisja – po publicznych wypowiedziach prezesa zarządu ING – wątpi, czy ING będzie przestrzegać planowanego harmonogramu spłat pomocy państwa określonego w planie restrukturyzacji, a wnioski o dalsze informacje w tej sprawie wysłane przez Komisję pozostały na razie bez odpowiedzi.
- (33) Ponadto zdaniem Komisji pozostałe argumenty na korzyść wydania zezwolenia na wykup instrumentu GHT1 nie zmieniają nic w powyższej konkluzji. Po pierwsze, jeśli chodzi o zwiększenie oprocentowania kuponu, Komisja zauważa, że ze względu na aktualny poziom stopy Libor zmiana oprocentowania będzie w liczbach bezwzględnych oznaczała jego zmniejszenie. Komisja uważa argumenty mówiące o tym, że zmniejszenie oprocentowania jest nieistotne z uwagi na istniejące porozumienia ING w zakresie zabezpieczenia stóp procentowych, za nieprzekonujące, ponieważ porozumienia te wiążą się bezpośrednio z decyzjami ING dotyczącymi zarządzania aktywami i pasywami i nie mają wpływu na ocenę włączenia prywatnych posiadaczy kapitału hybrydowego ING w podział obciążenia. Ponadto istnienie linii swapowej, czy to zakończonej czy też kontynuowanej, jest nieistotne dla oceny kosztów alternatywnych wykupu dla ING w obecnych warunkach rynkowych.
- (34) Po drugie, w odniesieniu do zmian regulacyjnych, które mają wpływ na instrument GHT1, Komisja uznaje słuszność argumentu Niderlandów, że instrument ten najpóźniej z dniem 1 stycznia 2013 r. utraci swoje znaczenie z punktu widzenia kapitału regulacyjnego. Ponieważ jednak wynikający z zobowiązania państwa niderlandzkiego wymóg uzyskania zezwolenia Komisji przed wykupem kapitału hybrydowego wygaśnie najpóźniej w ciągu trzech lat od przyjęcia decyzji w sprawie ING, ING będzie miał możliwość wykupu tego instrumentu przed wyżej wymienioną datą.
- (35) Jeśli chodzi o wprowadzenie nowych wytycznych CEBS przez niderlandzki organ regulacyjny, Komisja stwierdza po pierwsze, że na tym etapie nie jest jasne, czy instrument GHT1 będzie się kwalifikował do objęcia go ochroną praw nabytych. Komisja zauważa ponadto, że również data wdrożenia nowych wytycznych nie jest jeszcze pewna. Komisja uważa, że ze względu na niepewność co do skutków przepisów, które zostaną wprowadzone w przyszłości, aktualnie nie ma podstawy do traktowania tego instrumentu jako zbyt cenny.
- (36) Komisja uznaje słuszność argumentu, że zaniechanie wykupu instrumentu GHT1 utrudni ING emisję takich instrumentów w przyszłości, uważa ona jednak, że z uwagi na zmiany regulacyjne, na podstawie których instrument ten przez najbliższe lata nie będzie uznawany za przynależny do kapitału kategorii pierwszej, korzyść z emitowania takich instrumentów zmniejszy się. W związku z tym Komisja nie może zaakceptować tego argumentu jako uzasadnienia dla wydania zezwolenia na wnioskowany wykup.
- (37) W dalszej części wysuwane są argumenty, że niedokonanie wykupu będzie prowadziło do nadwyżki kapitału na szczeblu koncernu/holdingu, gdy tylko ING dokona zbycia części swojej działalności związanej z ubezpieczeniami⁽¹⁾. Komisja stwierdza tu, że tego rodzaju zbycie jeszcze nie nastąpiło.
- (38) I wreszcie, Komisja nie jest przekonana argumentem, jakoby – w przypadku braku wykupu – instrument hybrydowy oznaczał utrzymanie ciągłości powiązania pomiędzy planowaną do zbycia częścią działalności ING związaną z ubezpieczeniami a grupą ING i utrudniał zbycie ING Insurance. Komisja zauważa, że z instrumentami hybrydowymi nie są związane prawa głosu. Dlatego też grupa ING nie może poprzez posiadanie instrumentów hybrydowych wywierać żadnego wpływu na ING Insurance. Komisja nie uważa w związku z tym, by niewykupiony instrument GHT1 stanowił tego rodzaju powiązanie.

⁽¹⁾ Nawet jednak gdyby dokonano zbycia części działalności związanej z ubezpieczeniami i istniałaby nadwyżka kapitału, Komisja nie jest w chwili obecnej przekonana o tym, że powinna zezwolić na wykup, gdyż większa ilość kapitału raczej bardziej przysłuży się do wzmocnienia odporności grupy niż mniejsza ilość kapitału, i to nawet w tym przypadku, gdzie kapitał może zostać wykorzystany tylko w wypadku likwidacji, gdyż daje głównym wierzycielom pewność co do ich roszczeń na wypadek takiej likwidacji.

IV. WNIOSEK

- (39) Z przyczyn wyszczególnionych powyżej Komisja nie widzi powodu, dla którego miałyby odstąpić od swojej wcześniejszej oceny w decyzji z dnia 18 listopada 2009 r., dlatego też nie udziela zezwolenia na wykup instrumentu hybrydowego GHT1 na przedstawionych warunkach.

V. DECYZJA

„Nie udziela się zezwolenia na wykup hybrydowego instrumentu GHT1 na koniec 2010 r.”
