II

(EÜ asutamislepingu / Euratomi asutamislepingu kohaselt vastu võetud aktid, mille avaldamine ei ole kohustuslik)

OTSUSED

KOMISJON

KOMISJONI OTSUS,

21. oktoober 2008,

riigiabi C 49/06 (ex NN 65/06) kohta, mida Itaalia on andnud Poste Italiane'le hüvitise maksmiseks postipanga hoiusertifikaatide müügi eest

(teatavaks tehtud numbri K(2008) 5585 all)

(Ainult itaaliakeelne tekst on autentne)

(EMPs kohaldatav tekst)

(2009/554/EÜ)

EUROOPA ÜHENDUSTE KOMISJON,

võttes arvesse Euroopa Ühenduse asutamislepingut, eriti selle artikli 88 lõike 2 esimest lõiku,

võttes arvesse Euroopa Majanduspiirkonna lepingut, eelkõige selle artikli 62 lõike 1 punkti a,

olles vastavalt eespool nimetatud sätetele [1] kutsunud huvitatud isikuid üles märkusi esitama ja võttes nende märkusi arvesse,

ning arvestades järgmist:

I. MENETLUS

(1) 30. detsembri 2005. aasta kirjas esitas Associazione Bancaria Italiana (edaspidi „ABI") komisjonile kaebuse Poste Italiane SpA (edaspidi „PI") erinevate pangandustegevust väidetavalt soodustavate meetmete kohta, mida teostatakse PI täielikult ühendatud divisjoni Bancoposta kaudu.

(2) Vastavalt kaebusele sai PI ülemäärast hüvitist Cassa Depositi e Prestiti SpA („hoiu- ja laenukassa" – „CDP") nimel postipanga hoiustega seotud finantstoodete müügi eest. Teiseks eeliseks oli väidetavalt nimetatud toodete ainuõiguslik müük, mille tulemusel vähendati klientide huvi kommertspankade pakutavate samalaadsete finantstoodete vastu.

(3) 7. veebruari 2006. aasta kirjas esitas komisjon Itaalia ametiasutustele mitmeid küsimusi postipanga hoiuste kohta. Pärast vastamistähtaja pikendamise taotlemist saatis Itaalia 21. aprilli 2006. aasta kirjaga küsimustele vastused. 29. juuni 2006. aasta kirjas saatis komisjon lisaküsimused, millele Itaalia vastas 31. juulil 2006. aastal ja 9. augustil 2006. aastal.

(4) 30. märtsil 2006. aastal toimus Itaalia ametiasutuste ja PI esindajate vaheline kohtumine.

(5) 20. aprillil 2006. aastal saatis komisjon ABI-le kirja, kus palus selgitusi mitme punkti kohta, millele ABI vastas 8. juuni 2006. aasta kirjaga.

(6) 22. novembri 2006. aasta kirjas teavitas komisjon Itaaliat oma otsusest algatada meetme suhtes EÜ asutamislepingu artikli 88 lõikes 2 ettenähtud menetlus.

[1] ELT C 31, 13.2.2007, lk 11.

(7) Komisjoni otsus menetluse algatamise kohta avaldati *Euroopa Liidu Teatajas* ([2]). Komisjon kutsus huvitatud isikuid üles esitama oma märkusi.

(8) Itaalia ametiasutused saatsid oma märkused 2. veebruari 2007. aasta kirjaga.

(9) ABI vastas neile 13. märtsi 2007. aasta kirjas. 20. märtsi 2007. aasta kirjas edastas komisjon ABI märkused Itaalia ametiasutustele, mille põhjal saaksid nad oma vastuse koostada. Itaalia ametiasutused saatsid vastuse 18. aprillil 2007.

(10) 20. märtsil 2007 toimus ABI ja komisjoni ametnike vaheline kohtumine.

(11) 23. märtsi 2007. aasta kirjas palus komisjon ABI-lt lisateavet, millele ABI vastas 18. mai 2007. aasta kirjaga. 23. mai 2007. aasta kirjas edastas komisjon ABI tähelepanekud Itaalia ametiasutustele, kes vastasid 22. juuni 2007. aasta kirjaga.

(12) 25. jaanuaril 2008. aastal palus komisjon Itaalia ametiasutustelt lisateavet, millele Itaalia ametiasutused vastasid 11. märtsi 2008. aasta, 13. mai 2008. aasta ja 17. juuni 2008. aasta kirjadega.

(13) 2007. aasta jaanuaris kuulutas komisjon välja avaliku pakkumise (2007/S 29–034352) uuringu läbiviimiseks postipanga hoiusertifikaatide väljastamise eest hüvitise maksmise kohta. Ühe pakkuja suhtes tekkis huvide konflikti kahtlus ja komisjon palus 29. juuni 2007. aasta kirjas Itaalia ametiasutustelt ja ABI-lt selle kohta kommentaare. Itaalia vastas 5. juuli 2007. aasta kirjaga.

(14) 9. novembril 2007. aastal lõppes pakkumiste kehtivusaeg ja komisjon kuulutas välja uuringu läbiviimiseks uue hankemenetluse (COMP/2007/D3/23) ja 20. detsembril 2007. aastal sõlmis komisjon sõltumatu eksperdiga (edaspidi „ekspert") lepingu uuringu läbiviimiseks. Ekspert esitas komisjonile lõpparuande 21. juunil 2008. aastal.

II. **CDP JA PI/BANCOPOSTA ÄRIVALDKOND – ASJAOMASED TURUD**

II.1. **CDP**

(15) CDP oli riigiasutus kuni 2003. aasta lõpuni, mil ta muudeti aktsiaseltsiks (SpA). Kuigi 30 % CDP aktsiakapitalist läks üle 65-le pangale, on CDP endiselt riigi kontrolli all ([3]).

(16) CDP eesmärk on edendada riiklike investeeringute arengut, kohalike tehnoinfrastruktuuride rajamist ja suuremahuliste riiklike ehitustööde teostamist.

(17) Alates 2003. aastast on CDP tegevus jaotatud kaheks eri ärivaldkonnaks.

— Esimene valdkond, mida nimetatakse „eraldiseisvaks juhtimisvaldkonnaks" (*gestione separata*), tegeleb riigi, piirkondade, kohalike omavalitsuste, riigiasutuste ja teiste avalik-õiguslike organite tehtavate investeeringute rahastamisega. Riigi poolt tagatud postihoiused on nende eesmärkide täitmise peamiseks rahastamisallikaks.

— Teine valdkond, mida nimetatakse „tavajuhtimise" valdkonnaks (*gestione ordinaria*), rahastab tehaste, käitiste, võrgustike ja sisseseadete ehitamist, avalike teenuste pakkumist ja kanalisatsioonisüsteemide rajamist. Nende eesmärkide saavutamiseks võib CDP kaasata kapitali läbi väärtpaberite emiteerimise, riigi tagatiseta laenude ja teiste finantstehingute.

II.2. **PI**

(18) PI on universaalteenust pakkuv Itaalia postiettevõtja, mis täidab Itaalia õigusaktidest ([4]) ja universaalseid postiteenuseid reguleerivatest määrustest tulenevat universaalsete postiteenuste kohustust ([5]). PI vastutusvaldkonnaks olevate üldist majandushuvi pakkuvate teenuste hulka ei kuulu finantsteenused.

(19) Lisaks universaalsetele postiteenustele pakub PI kogu Itaalia territooriumil komplekseid side-, logistika- ning finantstooteid ja -teenuseid. Ettevõtte põhinäitajad on järgmised ([6]).

([2]) Vt joonealune märkus 1.

([3]) 30. septembri 2003. aasta dekreet-seaduse nr 269 (muudetud 24. novembri 2003. aasta seaduseks nr 326) artikli 5 alusel loovutati CDP aktsiad riigile. Sihtasutused ja teiste era- või avalik-õiguslike osapoolte osalus ei tohi kokku ületada vähemusosaluse määra.

([4]) Universaalteenus hõlmab kuni 2 kg kaaluvate kirjasaadetiste ja adressaadiga trükiste ning kuni 20 kg kaaluvate postipakkide edastamist ning täht- ja väärtsaadetiste käitlemisteenuseid.

([5]) 22. juuli 1999. aasta määrus nr 261, mis on avaldatud riigiteatajas (Gazzetta Ufficiale – GU) 182, 5.8.1999 ja sideministeeriumi 17. aprilli 2000. aasta määrus, mis on avaldatud riigiteatajas (Gazzetta Ufficiale – GU) 102, 4.5.2000.

([6]) Allikas: PI veebileht, märts 2008.

Tabel 1

PI peamiste ärivaldkondade finantsnäitajad

2006. AASTA	
Töötajate koguarv (aasta keskmine)	151 470
Teeninduspiirkonnad	9
Harukontorid	140
Postkontorid	13 893
Poste Italiane grupi peamised finantsnäitajad	
	(miljonit eurot)
Kogutulu	17 055,6
Tulu müügilt ja teenustelt	15 932,2
millest:	
– postiteenused	5 339,4
– finantsteenused	4 382,5
– kindlustusteenused	5 993,6
– muud teenused	216,7
Muud tulud	1 123,3
Puhaskasum	675,7
Postiteenused	
Tooted ja teenused	maht (tükkide arv)
Post (standardpost, kiirpost, tähitud kirjad, väärtsaadetised, juriidilised dokumendid, muu registreeritud post)	3 522 792 200
Kommertspost (Postatarget, kataloogid, adressaadita post jne)	1 887 699 700
Perioodilised väljaanded (trükised, kingitused, raamatud jne)	1 216 045 800
Telegrammid, faksid, teleksid	17 442 800
Kiirpostisaadetised (Poste Italiane ja SDA)	46 284 600
Pakid	16 052 000
Postipanga hoiused	
Hoiuraamatud, hoiusertifikaadid ja postipanga arvelduskontod: kokku	282 408 miljonit eurot
Elukindlustuspoliisid: väljastatud poliisid	5 989 miljonit eurot
BancoPosta konto: arvelduskontode arv	4 880 000
Carta Postepay: väljastatud kaartide arv	2 801 000

(20) Vastavalt aastaaruandele moodustasid grupi 2006. aasta kogukäibest postiteenused 33,5 %, finantsteenused 27,5 % ja kindlustusteenused 37,6 %. PI grupi ärikasumis oli finantsteenuste osakaal 82 % ja kindlustusteenuste osakaal 18,7 %. Postiteenuste müügist tekkis 4 miljoni euro suurune ärikahjum.

(21) Enne 2003. aasta detsembrit kuulus PI täielikult Itaalia riigile. 2003. aasta detsembris loovutas riik 35 % oma PI osalusest CDP-le. PI on samuti riigi poolt kontrollitav eraõiguslik äriühing.

II.2.1. *Postiteenused*

(22) Hiljuti läbiviidud uuringust ([7]) selgus, et enne esimese postidirektiivi ([8]) rakendamist oli Itaalia postiturg suhteliselt avatud. Peale PI võisid kõik ettevõtjad juba vabalt osutada otse- ja hübriidpostiteenuseid. Mõned postiettevõtjad edastasid kirju PI alltöövõtjatena. Pärast direktiivi rakendamist muutus hübriidpostiteenuste osutamine reserveeritud valdkonnaks ja alltöövõtusuhted lõpetati. Väljaminev ja sissetulev rahvusvaheline post on täielikult PI reserveeritud valdkond. Alates 1. jaanuarist 2003 inkorporeeriti Itaalia õigusaktidesse teine postidirektiiv, millega nähakse ette ELi postiteenuste turu täielik avamine vabale konkurentsile alates 1. jaanuarist 2009. Direktiiviga kehtestati reserveeritud teenustele kaalupiirangud kuni 100 grammi ja vähendati kolm korda kiirposti baastariifi ([9]). Alates 2006. aasta 1. jaanuarist alandati reserveeritud teenuste kaalupiiranguid 50 grammini ja vähendati kiirposti baastariifi kaks ja pool korda. Reserveeritud valdkond hõlmab ka *upstream*-teenuseid ja suuremahuliste saadetiste edastamist. Postiteenuste turg on täna *de jure* konkurentsile suhteliselt avatud, sest otsepostiteenuste osutamine on liberaliseeritud. Rakendusmäärusi ei peeta nii rangeteks ([10]).

(23) 19. oktoobril 2006 esitas komisjon ettepaneku uue postidirektiivi kohta, millega viiakse lõpule ühenduse ühtse postiteenuste turu moodustamine. Direktiiv jõustus 27. veebruaril 2008 ning sellega nähakse ette 31. detsembriks 2010 seaduslike monopolide kaotamine postiteenuste turul, kuigi mõnedel liikmesriikidel lubati vastavat tähtaega pikendada kuni 2012. aasta detsembrini ([11]).

([7]) ECORYS-NEI „Konkurentsi arendamine Euroopa postiteenuste sektoris", juuli 2005.

([8]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 97/67/EÜ, 15. detsember 1997, ühenduse postiteenuste siseturu arengut ja teenuse kvaliteedi parandamist käsitlevate ühiseeskirjade kohta (EÜT L 15, 21.1.1998, lk 14).

([9]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2002/39/EÜ, 10. juuni 2002, millega muudetakse direktiivi 97/67/EÜ ühenduse postiteenuste konkurentsile avamise jätkamise kohta (EÜT L 176, 5.7.2002, lk 21).

([10]) Vt joonealune märkus 7.

([11]) Euroopa Parlamendi ja nõukogu direktiiv 2008/6/EÜ, 20. veebruar 2008, millega muudetakse direktiivi 97/67/EÜ seoses ühenduse postiteenuste siseturu rajamise lõpuleviimisega (ELT L 52, 27.2.2008, lk 3).

II.2.2. *Finantsteenused*

(24) Presidendi 14. märtsi 2001. aasta dekreedis on sätestatud PI pakutavate pangandus- ja finantsteenuste suhtes kohaldatavad eeskirjad. Need teenused on Bancoposta äritegevus. Teenused hõlmavad inimeste mis tahes liiki säästude kogumist, makseteenuste pakkumist, välisvaluuta tehingute vahendamist, pankade ja teiste volitatud vahendajate väljastatud laenude reklaamimist ja paigutamist, teatavate investeerimisteenuste (kolmandate isikute nimel kauplemine ning väärtpaberiinvesteeringute paigutamine ja kogumine, mille puhul on välistatud enda arvel kauplemine ja individuaalportfelli haldamine) osutamist. PI-l on selgelt keelatud tegeleda finantseerimisega.

(25) PI/Bancopostat võib pidada hoiuasutuseks ja finantsvahendajaks. Kuna tegemist ei ole pangaga, kasutab ta oma toimingute teostamiseks ning pangandus- ja teiste finantstoodete pakkumiseks PI postkontorite võrku.

(26) Oma 13 893 postkontoriga (keskmiselt igas omavalitsuspiirkonnas üks kontor) moodustab PI suurima pangandusvõrgu Itaalias ning seda tuleb käsitleda pigem vara kui kohustusena, arvestades, et ta suudab enamiku oma kuludest katta pakutavate finantsteenuste arvelt ning neid ei saa pidada liigseks koormuseks universaalteenuste pakkuja jaoks ([12]).

(27) Reitinguagentuur Fitch märgib oma 2004. aastal avaldatud aruandes, et PI/Bancopostal on võime „jõuda kogu (Itaalia) elanikkonnani, mida kohalikud pangad lähitulevikus ei suuda" ([13]). Lisaks leiab Fitch, et PI on „(oma) strateegias põhirõhu pannud finantsteenuste arendamisele".

(28) PI pakub laia finantsteenuste valikut, konkureerides pankade pakutavate teenustega:

— säästude otsene ja kaudne kogumine ning laenude andmine;

— makseteenused;

— finants- ja investeerimistoodete müük.

([12]) PriceWaterhouseCoopersi uuring „Postiteenuste siseturu rajamise lõpuleviimise mõju universaalteenustele 2009. aastal", lõpparuanne, mai 2006.

([13]) FitchRatings, eriaruanne, „Euroopa reguleeritud postiteenuste sektor: homsed postiveod", 9. juuli 2004.

(29) Käesolevas otsuses käsitletavaks küsimuseks on vahendite, eelkõige postipanga hoiuste kogumine, mille puhul PI kaasab kapitali CDP nimel ja arvel, müües hoiusertifikaate ja hoiuraamatuid.

(30) Viimastel aastatel on PI oluliselt laiendanud klientidele makseteenuste pakkumist, lisades tavapärastele postiteenustele (arvelduskonto hoiuste vastuvõtmine ja postiülekanded) mitmeid seni vaid pankade poolt pakutud teenuseid (deebet- ja krediitkaardid, pangaülekanded või püsikorraldusteenused kommunaalteenuste tasumiseks) ([14]).

(31) Lisaks vahendab PI järgmisi finantstooteid:

— pankade emiteeritud struktureeritud võlakirjad;

— Poste Vita väljastatud kindlustuspoliisid ([15]);

— varahaldusfirma Bancoposta Fondi SGR hallatavad investeerimisfondid ([16]);

— kolmandate poolte antud laenud: tarbimis- ja hüpoteeklaenude müük pankade nimel.

III. **HINNATAV MEEDE**

(32) Käesolevas otsuses hinnatav meede käsitleb CDP poolt PI-le aastatel 2000–2006 hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitist.

III.1. **Postipanga hoiused**

(33) Majandus- ja rahandusministeeriumi 6. oktoobri 2004. aasta dekreedi (30. septembri 2003. aasta dekreetseaduse nr 269 kohta) ([17]) artikli 1 lõikes 1 on sätestatud, et postipanga hoiused on tagasimaksekohustusega ja riigi tagatisega toetatav vahendite kogumise viis, mida CDP SpA teostab Poste Italiane kaudu. Sel eesmärgil kasutatavateks toodeteks on postipanga hoiuraamatud ja postipanga hoiusertifikaadid.

(34) Dekreedi artikli 1 lõikes 2 on sätestatud, et postipanga hoiused, st CDP rahaliste vahendite kogumine PI kaudu, on üldist majandushuvi pakkuvad teenused.

III.1.1. *Postipanga hoiuraamatud*

(35) Postipanga hoiuraamatud (*libretti postali*) on kapitali kaasamise vahendid, mis on riigi tagatisega ja järelikult madala riskiprofiiliga. Need võivad olla nimelised või esitajadokumendid. Postipanga hoiuraamatuga tehtavad peamised tehingud on raha hoiustamine ja väljavõtmine.

(36) 22. novembril 2006. aastal otsustas komisjon, et CDP poolt PI-le postipanga hoiuraamatute müügi eest aastatel 2000–2005 makstud hüvitis ei ole käsitletav riigiabina asutamislepingu artikli 87 lõike 1 tähenduses.

III.1.2. *Hoiusertifikaadid*

(37) Postipanga hoiusertifikaadid (*buoni fruttiferi postali*) on samuti kapitali kogumise vahendid, mis on riigi tagatisega ja järelikult madala riskiprofiiliga. Nad ei ole turul vabalt kaubeldavad, sest seadusest tulenevalt ei ole nad ülekantavad ning nad on nõudmise korral tagasimakstavad ehk oma olemuselt sarnased Ameerika Ühendriikide müügioptsiooniga, mis lubab hoiustajal nõuda tagasimakset eelnevalt kindlaksmääratud hinnaga igal ajal sertifikaadi kehtivuse vältel. Intress tasutakse ühekordse maksena lunastamise ajal ning sellelt peetakse kinni maks 12,5 % ulatuses.

(38) Hoiusertifikaadid on ühekordsed esitajaobligatsioonid, mida väljastatakse nõudluse tekkides, mis tähendab, et emissiooni kogumaht ei ole ette määratud. Hoiusertifikaatide müügi, haldamise, lunastamise ja muude nendega seotud tehingute eest ei võeta märkijalt vahendustasu ega muid tasusid. Alates 2003. aastast on hoiusertifikaadid saadaval nii paberkujul kui elektrooniliselt. Enne 2003. aastat väljastati vaid pabersertifikaate.

(39) Neli peamist hoiusertifikaadi liiki on järgmised ([18]):

— tavahoiusertifikaadid – need on 20-aastase tähtajaga finantstooted, mille aastatootlus on fikseeritud ja mis aja jooksul kasvab (järkjärguline struktuur);

([14]) Mõnedel juhtudel, näiteks deebetkaartide ja püsikorralduste puhul, pakub teenust PI ise. Teistel juhtudel müüb PI/Bancoposta kolmandate poolte tooteid (näiteks krediitkaardid, mida ta müüb pankade nimel).

([15]) Poste Vita SpA on 100 % PI-le kuuluv tütarfirma.

([16]) Bancoposta Fondi SGR SpA on 100 % PI-le kuuluv tütarfirma.

([17]) Avaldatud riigiteatajas (Gazzetta Ufficiale – GU) 241, 13.10.2004.

([18]) Vt menetluse algatamisotsuse põhjendust 32. Juulis 2006. aastal hakkas CDP väljastama alaealistele hoiusertifikaate, mille kustutusaeg saabub omaniku kaheksateistkümnendal sünnipäeval. See sertifikaadi liik jääb menetluse algatamisotsuse ja käesoleva otsuse reguleerimisalast välja. Igal juhul on alaealistele väljastatud hoiusertifikaatide reserv marginaalne võrreldes sertifikaatide kogureserviga. 31. detsembril 2007. aastal moodustasid need kogureservist 0,3 %.

— indekseeritud hoiusertifikaadid – nendelt toodetelt makstakse emiteerimisel fikseeritud aastaintressi ning tähtaja saabumisel lisaks kustutuspreemiat, mis on seotud aktsiaindeksi muutusega ([19]) (seda liiki sertifikaate väljastati esimest korda 2003. aastal) või inflatsiooniga (seda liiki sertifikaate väljastati esimest korda 2006. aastal);

— tähtajalised hoiusertifikaadid – neid sertifikaate ei ole 2003. aasta algusest saadik emiteeritud. Tegemist oli tavasertifikaatidega samalaadsete instrumentidega, kuid nende pikim tähtaeg oli seitse aastat;

— 18-kuulised hoiusertifikaadid – need sertifikaadid võeti kasutusele 2005. aastal, et rahuldada nõudlust selle konkreetse kustutusajaga toote järele.

Tabel 2

Postipanga hoiusertifikaatide reservid, ([20]) liikide lõikes, miljardites eurodes

Sertifikaadi liik	Pikim kehtivusaeg	Keskmine kehtivusaeg	31.12.2005	31.12.2006
Tavasertifikaadid	20 aastat	[7–10] aastat	121,1	132,2
Indekseeritud sertifikaadid	7 aastat	[4–7] aastat ([21])	1,6	3,6
18-kuulised sertifikaadid	18 aastat	Andmed puuduvad ([22])	1,9	8,3
Tähtajalised sertifikaadid	7 aastat	[4–7 aastat]	48,6	36,2
Kokku			173,1	180,6

([21]) See kehtivusaeg viitab omakapitaliga seotud sertifikaatidele. Inflatsiooniga seotud sertifikaatide kohta vt joonealune märkus 49.
([22]) Itaalia ametiasutused väidavad, et selle sertifikaadiliigi keskmine kehtivusaeg ei ole mõõdetav, sest neid sertifikaate on väljastatud vaid 2005. aasta septembrist alates.

III.1.3. *Kogutud vahendid*

(40) Vastavalt ABI andmetele olid Itaalia leibkondade postipanga hoiusertifikaatidesse ja peamistesse konkureerivatesse toodetesse paigutatud summad järgmised.

Tabel 3

Itaalia leibkondade postipanga hoiusertifikaatidesse ja konkureerivatesse toodetesse paigutatud summad miljardites eurodes

Finantsinstrument	dets. 1999	dets. 2004
Postipanga hoiusertifikaadid	113	160
Riigi võlakirjad	126	203
Euroala riikide võlakirjad	156	160
Postipanga hoiuraamatud	36	60
Pangahoiused	69	74

Πηγή: ABI.

([19]) Dow Jones Euro Stoxx 50. Vt CDP 2004. aasta aruanne.
([20]) Reservid hõlmavad CDP ja rahandusministeeriumi poolt emiteeritud sertifikaate. Rahandusministeerium lõpetas hoiusertifikaatide emiteerimise 2001. aastal.

III.2. **Postipanga hoiusertifikaatide müügi eest PI-le hüvitise maksmine**

(41) Postipanga hoiusertifikaatide müügi eest saab PI iga-aastast hüvitist, mille maksmise aluseks on alates 2000. aastast järjestikku sõlmitud lepingud ja nende muudatused:

— kolme aastat 1999–2001 hõlmav leping (*convenzione*), mis sõlmiti 4. augustil 1999 ja lõpetati 27. oktoobril 2000;

— leping 2001. aasta kohta, mis sõlmiti 10. mail 2001;

— leping 2002. aasta kohta, mis sõlmiti 26. juulil 2002;

— kolme aastat 2003–2005 hõlmav leping, mis sõlmiti 23. oktoobril 2003. Seda lepingut muudeti 2004. ja 2005. aasta suhtes kahe PI ja CDP vahelise lisalepinguga, mis sõlmiti 24. detsembril 2004 ja 20. oktoobril 2005;

— kolme aastat 2006–2008 hõlmav leping, mis sõlmiti 30. märtsil 2006. aastal.

(42) Vastavalt nendele lepingutele maksti PI-le iga-aastast hüvitist, mis koosnes kolmest osast: i) vahendustasu kogutud summalt („ettemaks"), mis sõltus hoiusertifikaatide eest aastas kogutud summast; ii) postipanga hoiusertifikaatide reservide haldamise tasu; iii) muud tabelites 4 ja 5 esitatud hüvitise komponendid.

Tabel 4

Lepingute alusel hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitised

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Aastane vahendustasu realiseerimata sertifikaatide reservi pealt: […] (*) ([23])	Aastane vahendustasu realiseerimata sertifikaatide reservi pealt: […]	Aastane vahendustasu realiseerimata sertifikaatide reservi pealt: […]	Aastane vahendustasu realiseerimata sertifikaatide reservi pealt: […] ([24])	Aastane vahendustasu realiseerimata sertifikaatide reservi pealt: […]	Aastane vahendustasu realiseerimata sertifikaatide reservi pealt: […]	Aastane vahendustasu realiseerimata sertifikaatide reservi pealt: […]
Vahendustasu aasta jooksul märgitud uute sertifikaatide väärtuse pealt: […]	Vahendustasu aasta jooksul märgitud uute sertifikaatide väärtuse pealt: […]	Vahendustasu aasta jooksul märgitud uute sertifikaatide väärtuse pealt: […]	Vahendustasu aasta jooksul märgitud uute sertifikaatide väärtuse pealt: […]	Vahendustasu aasta jooksul märgitud uute sertifikaatide väärtuse pealt: […]	Vahendustasu aasta jooksul märgitud uute sertifikaatide väärtuse pealt: […]	Vahendustasu aasta jooksul märgitud uute sertifikaatide väärtuse pealt: […].
Muud komponendid: […] ([25])	Muud komponendid: […]	Muud komponendid: […]	Muud komponendid: […]	Muud komponendid: […]	Muud komponendid: […]	Muud komponendid: […]

(*) Ärisaladus.
([23]) […].
([24]) […].
([25]) […].

Tabel 5

PI-le aastatel 2000–2006 makstud iga-aastane hüvitis miljonites eurodes

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Hüvitis uute märkimiste eest:	57	243	123	302	381	487	460
18-kuulised sertifikaadid						13	50
Indekseeritud sertifikaadid				8	7	29	59
Tähtajalised sertifikaadid	25	73	60				
Tavasertifikaadid	32	170	63	293	374	444	351
Hüvitis arvepidamis- ja haldusteenuste eest:	252	196	194	115	101	96	99
18-kuulised sertifikaadid	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indekseeritud sertifikaadid	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Tähtajalised sertifikaadid	130,6	98,2	94,7	46,9	36,5	26,0	20,6
Tavasertifikaadid	121,4	98,0	98,9	67,6	64,8	69,6	78,0
Hüvitis pabersertifikaatide tootmise eest				15	16	18	18
Tasud kokku	309	439	316	431	498	600	577

(43) CDP aastaaruannetest selgub, et PI-le makstud hüvitis erineb oluliselt, sõltudes kogutud vahendite mahust, mis võimaldab CDP-l säilitada oma töös erilist paindlikkust ja äärmiselt ratsionaalset kulude struktuuri.

IV. **MENETLUSE ALGATAMISE PÕHJUSED**

(44) 22. novembri 2006. aasta otsuses menetluse algatamise kohta märkis komisjon, et CDP suhtes postipanga hoiuste (postipanga hoiusertifikaatide ja hoiuraamatute) müügi osas kohaldatav õiguslik raamistik ei anna kellelegi *de jure* mingeid ainumüügiõigusi.

(45) Kuid komisjon kahtles, kas CDP poolt PI-le hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitis vastab turutingimustele ja avaldas kahtlust eelkõige Itaalia poolt sarnaste toodete kohta esitatud näidete suhtes, mis pidi tõestama, et hüvitist maksti turutingimustel. Komisjon ei teadnud ka sel hetkel veel PI-le alates 2000. aastast hoiusertifikaatide eest makstud erinevate tasude täpset struktuuri ja suurust.

(46) Seega oli komisjonil väga raske hinnata, kas hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitise kõik komponendid:

i) vastasid alates 2004. aastast Altmarki kohtuotsuse ([26]) kolmandale ja neljandale kriteeriumile ja

([26]) Otsus kohtuasjas C-280/00 Altmark Trans GmbH ja Regierungspräsidium Magdeburg vs. Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH [2003] EKL I-7747 ja liidetud kohtuasjad C-34/01 kuni C-38/01 Enirisorse SpA vs. Ministero delle Finanze [2003] EKL I-14243.

ii) vastasid turutingimustele aastatel 2000–2003.

(47) Kui CDP poolt hoiusertifikaatide eest makstud hüvitis on käsitletav riigiabina, siis komisjoni arvates on tal väga raske hinnata selle vastavust.

V. **HUVITATUD ISIKUTE MÄRKUSED**

(48) Menetluse käigus esitas märkusi vaid ABI.

(49) Oma 30. detsembri 2005. aasta kaebuses märkis ABI, et CDP poolt PI-le makstud hüvitise puhul on tegemist kõrgema hüvitisega kui

— seadusega kehtestatud vahendustasu riigi väärtpaberite (BOTd, BTPd ja CTZd) ([27]) müügi eest ja

— pankade teenitud vahendustasu võlakirjade müügilt kolmandate isikute nimel.

(50) ABI teatas, et ettevõtte võlakirjade müügi eest makstud vahendustasud jäävad vahemikku 0,5–6 %, mis sõltub erinevatest teguritest, näiteks emitendi reitingust, emissiooni struktuurist, müügivõrgustikust ja finantsinstrumendi keerukusest. Vahendustasud, mida soovivad saada pangad panga võlakirjade müügi eest kolmandate isikute nimel, jäävad keskmiselt vahemikku 1–1,5 % müügisummalt.

(51) ABI arvates on riigi poolt PI-le postipanga hoiutoodete eest makstud hüvitis käsitletav PI-le antud riigiabina, mis kahjustab pankade huve, kes oleksid võinud pakkuda sama teenust parematel tingimustel ja riigi jaoks madalamate kuludega.

(52) ABI esitas täiendavaid märkusi 13. märtsi 2007. aasta ja 18. mai 2007. aasta kirjades.

(53) ABI märkis, et postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitis peab olema võrreldav BOTde või BTPde müügi eest makstava hüvitisega, sõltuvalt toodete tähtajast. PI sai hoiusertifikaatide eest hüvitist vastavalt märgitud summadele, mis oli kõrgem kui riigi võlakirjade müügi eest makstav tasu (umbes 195–160 baaspunkti), kuid ta sai ka hüvitist realiseerimata hoiusertifikaatide pealt.

(54) ABI ei olnud nõus komisjoni 22. novembri 2006. aasta otsuses kirjeldatud võrdlusuuringu järeldustega järgmistel põhjustel:

— postipanga hoiusertifikaate emiteeris CDP, kes on finantsvahendaja ja kellel on Itaalia riigiga võrdne reiting (A+, Aa2, AA–). Postipanga hoiusertifikaatidel on seega tunduvalt madalam riskiprofiil kui ettevõtte võlakirjadel, st mittefinantsettevõtete emiteeritud võlakirjadel ([28]). Sama reitingu juures on mis tahes ettevõtte võlakirja risk kõrgem kui riigi võlakirjadel või finantsettevõtete poolt emiteeritud võlakirjadel. Seega ei saa postipanga hoiusertifikaate võrrelda ettevõtte võlakirjadega, mida ei ole emiteerinud finantsvahendajad;

([27]) BOTd (*buoni ordinari del tesoro*) on lühiajalised riigi nullkupongvõlakirjad; BTPd (*buoni del tesoro poliennali*) on pikaajalised riigi võlakirjad; ja CTZd (*certificati del tesoro zero-coupon*) lühiajalised riigi nullkupongvõlakirjad (kuni kaheaastase kustutusajaga). Nende väärtpaberite müügilt makstava vahendustasu suurus on seadusega kehtestatud.

([28]) ABI seisukoht on, et ettevõtete võlakirjad ei hõlma finantsettevõtete emiteeritud võlakirju.

— postipanga tavahoiusertifikaate ei saa võrrelda struktureeritud inflatsiooniga seotud võlakirjadega. Struktureeritud inflatsiooniga seotud võlakirjad pakuvad märkijale tulu, mis on seotud eelnevalt määratud indeksi suurusega, samas kui postipanga tavahoiusertifikaadid pakuvad fikseeritud tulu, olenevalt sellest, kui pikaks ajaks need soetati. Seega võib struktureeritud inflatsiooniga seotud võlakirjadelt nende kõrgema riskiastme tõttu teenida rohkem tulu;

— vastupidiselt võrdlusuuringus esitatud väitele ei ole 18-kuulised tähtajalised postipanga hoiusertifikaadid järelturul kaubeldavad.

(55) ABI edastas komisjonile 18. mai 2007. aasta kirjaga konsultatsioonifirma abil läbiviidud uuringu tulemused, milles püüti välja selgitada postipanga hoiusertifikaatidega võrreldavaid tooteid ja analüüsida nende müügi eest makstud hüvitisi. Uuring kinnitas ABI seisukohti ja kirjeldas postipanga hoiusertifikaatidega võrreldavaid tooteid järgmiselt.

Postipanga hoiusertifikaatidega võrreldavate toodete kindlakstegemine ja nende müügi eest hüvitise maksmine

(56) Postipanga tavahoiusertifikaadid on võrreldavad BTPdega. Postipanga hoiusertifikaatide ja BTPde kustutusaeg, risk, tootlus ja maksumäärad on samad. BTPde müügi eest makstakse hüvitist 0,30–0,40 % märgitud summalt.

(57) Vastupidiselt komisjoni 22. novembri 2006. aasta otsuses viidatud võrdlusuuringule ei ole postipanga tavahoiusertifikaadid võrreldavad:

— ettevõtte võlakirjadega, mille reiting on võrdne või kõrgem kui BBBdel. Postipanga tavahoiusertifikaatide riskiprofiil oli palju madalam isegi sama reitingu korral;

— inflatsiooniga seotud võlakirjadega. Postipanga hoiusertifikaatidel on fikseeritud tootlikkus, mis sõltub nende kustutusajast, mitte aga inflatsioonimäärast.

(58) Postipanga tavahoiusertifikaatide keerukuse kohta väitis ABI, et need ei kuulu Banca d'Italia struktureeritud võlakirjade määratluse alla. Kuigi postipanga tavahoiusertifikaatide suhtes kehtiv optsioon on võrdne müügioptsiooniga, ei õigusta see nende müügi eest kõrgema hüvitise maksmist. See optsioon on pigem tagatiseks märkijale, kes võib investeeringu igal ajal lõpetada, ning see ei mõjuta väärtpaberi struktuuri ega kaasnevat riski.

(59) 18-kuulised postipanga hoiusertifikaadid ei ole võrreldavad lühiajaliste riigi võlakirjade BOTde või CTZdega. Vastupidiselt võrdlusuuringus väidetule ei ole 18-kuulised postipanga hoiusertifikaadid võrreldavad ettevõtte võlakirjadega, mille reiting on võrdne või kõrgem kui A+, kuna nende riskiprofiil on palju madalam.

(60) BOTde eest makstakse vahendustasu 0,05–0,30 % märgitud summalt, olenevalt kasutusajast (seda hüvitist maksab investor võlakirja müüvale ettevõtjale). CTZde müügi eest makstakse hüvitist 0,20 % märgitud summalt.

(61) Tähtajalised postipanga hoiusertifikaadid on võrreldavad riigi võlakirjadega, näiteks BOTde, CTZde või BTPdega, olenevalt hoiusertifikaadi kehtivuse lõpuni jäänud ajast.

(62) Inflatsiooniga seotud postipanga hoiusertifikaadid on võrreldavad BTPeuroti võlakirjadega (keskmise ja pika tähtajaga riigi võlakirjad, mis on indekseeritud euroala inflatsioonimääraga). Neid ei saa võrrelda ettevõtte omakapitaliga seotud võlakirjadega, sest nende riskiprofiil on palju madalam ja nende tootlikkus ei ole seotud mitte finantsinstrumentide korviga nagu omakapitaliga seotud võlakirjadel, vaid inflatsioonimääraga.

(63) BTPeuroti võlakirjade müügi eest makstakse vahendustasu kuni 0,40 % märgitud summalt.

(64) Indeksiga seotud postipanga hoiusertifikaadid on võrreldavad finantsettevõtete emiteeritud indeksiga seotud võlakirjadega (kuigi postipanga hoiusertifikaatide riskiportfell on madalam). Neid ei saa võrrelda ettevõtte võlakirjadega, sest CDP puhul on tegemist finantsvahendajaga.

(65) Indeksiga seotud võlakirjade müügi eest makstakse vahendustasu 1–2,5 % märgitud summalt.

(66) ABI väitis algul, et postipanga hoiusertifikaadid on võrreldavad euroala riikide võlakirjadesse investeerivate investeerimisfondidega. 18. mai 2007. aasta kirjas ABI enam seda ei väida, kuigi sellel puudub selgitus.

Hüvitise struktuur

(67) ABI viitas kahele võimalikule postipanga hoiusertifikaatidega võrreldavate toodete müügi stsenaariumile. Neid tooteid müüb kas ettevõtja, kes teenib hüvitist vaid müügi pealt ja halduskulud kannab emitent, või müüb ja haldab neid ettevõtja, kellele makstakse hüvitist mõlema tegevuse eest, mille puhul on raske eristada hüvitise kahte komponenti – ühelt poolt müügi ja teiselt poolt arvepidamise ja halduse osa. Uuring näitas, et turutavad ei võimalda eristada üksnes müügiga seotud vahendustasu osa arvepidamise ja haldusega seotud ning pabervõlakirjade tootmisega seotud hüvitise osast.

(68) Hüvitise taset mõjutab võlakirja keerukus, emitendi reiting, müügivõrk, kustutusaeg, emitendi maine, emissiooni struktuur ja õiguslikud piirangud (emitendi õigusaktidest või litsentsidest tulenevad kohustused).

(69) Riigi tagatisega postipanga hoiusertifikaatide riskiprofiil on palju madalam kui ettevõtte võlakirjadel, mida näitas asjaolu, et riigi võlakirja sisemine tasuvuslävi on alati madalam kui võrdse reitinguga ettevõtte võlakirjadel. Viimase kümne aasta jooksul oli Aa-reitinguga riiklike laenuobligatsioonide tasumata jätmise määr 0, samas kui Aa-reitinguga ettevõtte võlakirjade tasumata jätmise määr oli 0,59.

(70) Kokkuvõttes oli võimatu teha kindlaks pabervõlakirjade tootmise eest makstud hüvitist, sest finantsturud tegelevad tänapäeval peaaegu ainult elektrooniliste toodetega.

VI. **ITAALIA MÄRKUSED**

Võrdlusuuring

(71) Itaalia märkused põhinesid 2006. aasta jaanuaris läbiviidud võrdlusuuringu (edaspidi „võrdlusuuring") tulemustel, mille alusel valmistati ette kolmeks aastaks (2006–2008) sõlmitud lepinguid, millega kehtestati CDP-le ja PI-le postipanga hoiutoodete eest makstavad hüvitised.

(72) Võrdlusuuringu metoodika kohaselt toimus uuringu läbiviimine kuues järjestikuses etapis:

i) iga postipanga hoiutoote peamiste omaduste kindlakstegemine;

ii) iga postipanga hoiutootega võrreldava finantsinstrumendi kindlakstegemine;

iii) võrdlustoote määramine;

iv) võrreldavate majanduslike näitajate kindlakstegemine;

v) hüvitise määra kindlakstegemine ja

vi) hüvitise määra võrdlemine CDP poolt PI-le makstava hüvitise määraga.

(73) Võrdlusuuringu tulemusel selgus, et müügihüvitiste suurust mõjutasid kolm tegurit: riski/tootlikkuse profiil, lepingu keerukus (kas väärtpaberi puhul oli tegemist struktureeritud või lihtsa tuletisinstrumendiga) ([29]) ja kustutusaeg.

(74) Itaalia väitis, et postipanga hoiusertifikaatide eest makstavat hüvitist ei saa võrrelda riigi võlakirjade müügi eest makstava hüvitisega, sest:

— need kaks tooterühma on oma olemuselt erinevad: postipanga investeerimissertifikaadid sisaldavad müügioptsiooni investori jaoks (vt põhjendus 37), mis tähendab, et võrreldes keerukamate finantstoodetega on tegemist lihtsate tuletisinstrumentidega ja neid võib käsitleda täielikult struktureeritud võlakirjadena;

— lisaks müügile pakub PI ka hoiusertifikaatide arvepidamis- ja haldusteenust, mida ei pea tegema riigi väärtpabereid müüvad pangad.

(75) Võrdlusuuringu peamised järeldused olid järgmised:

— pikaajaliste postipanga hoiusertifikaatide võrdlustooted on struktureeritud instrumendid, näiteks inflatsiooniga seotud ja omakapitaliga seotud ettevõtte võlakirjad, ([30]) mille reiting on võrdne või kõrgem kui Standard ja Poor'si BBB või Moody'se Baa2, või euroala riikide võlakirjadesse investeerivad investeerimisfondid. Investeerimisfondid sarnanevad postipanga hoiusertifikaatidega selle poolest, et neid emiteeritakse vastavalt nõudlusele ja märkija võib igal ajal taotleda investeeritud kapitali ja kogunenud intresside väljamaksmist. Teine sarnasus on see, et fondi haldav ettevõte pakub ka väärtpaberite haldamise teenust. Uuringus võrreldi investeerimisfondide müügi eest makstava hüvitise erinevaid elemente ja jõuti järeldusele, et need on kooskõlas võrdlustoodete suhtes kehtivate turumääradega ([31]);

([29]) „Lihtne tuletisinstrument" on mõiste, mida kasutatakse laialdaselt kõige lihtsamate ehk standardsemate finantsinstrumentide, tavaliselt optsioonide, võlakirjade, futuuride ja vahetuslepingute tähistamiseks – komisjoni sõltumatu eksperdi antud definitsioon www.investopedia.com

([30]) Itaalia kasutab üldist mõistet „ettevõtte võlakirjad", kuid võrdlusuuringus kasutatud võrdlustoodeteks on peamiselt pankade väljastatud võlakirjad (vt Itaalia ametiasutuste 22. juuni 2007. aasta kirja punkt 7. Liidet „ettevõtte" kasutatakse seega laiemas tähenduses, et viidata mitte üksnes tööstusettevõtete, vaid ka pankade emiteeritud võlakirjadele.

([31]) Motivatsioonipakett põhineb vahendustasudel ja iga-aastasel haldustasul, mis müüjale aasta jooksul hüvitatakse. See korrutati fondi tingliku valdamisajaga, mida loeti võrdseks postipanga hoiuvõlakirjade keskmise kehtivusajaga. Võlakirjade investeerimisfondide märkimistasu on vahemikus 0,70 kuni 2,20 % ja haldustasu 0,80 kuni 1,05 %, kuigi mõned investeerimisfondid kohaldavad üksnes haldustasu.

— 18-kuuliste postipanga hoiusertifikaatidele ei leitud sobivaid võrdlustooteid ja seega võeti võrdlusuuringus aluseks lühima kustutusajaga ettevõtte võlakirjad, mille madalaimad reitingud olid Standard & Poor'si A– või Moody'se A3, eeldades ühtlast müügihüvitiste jaotust;

— võrdlusuuringus leiti, et postipanga hoiusertifikaadid ei ole võrreldavad riigi võlakirjadega, sest riigi võlakirjade puhul oli tegemist lihtsate tuletisinstrumentidega, samas kui postipanga hoiusertifikaadid on keerukamad instrumendid (vt põhjendus 38);

— võrdlusuuringus leiti, et turumäärad ning CDP ja PI suhtes kehtivad määrad on võrdlustootena kasutatud ettevõtte võlakirjade põhjal arvestades sellised, nagu on esitatud tabelis 6.

Tabel 6

Võrdlustoodetena kasutatud struktureeritud ettevõtte võlakirjade aastatel 2006–2008 turul kehtivad tasud ning CDP ja PI suhtes kehtivad tasud (%)

Sertifikaadi liik		Võrdlus		PI-le makstud hüvitis
		madalaim	kõrgeim	
Tavasertifikaadid	Hüvitis kogutud summalt	1,35	3,05	[…] ([32])
Indekseeritud sertifikaadid	Hüvitis kogutud summalt	1,80	3,45	[…] ([33])
18-kuulised sertifikaadid	Hüvitis kogutud summalt	0,48	1,25	[…]

([32]) […].
([33]) […].

(76) Nagu näidatud tabelis, jõuti võrdlusuuringu tulemusel pärast võrreldavate võlakirjade valimi analüüsimist järeldusele, et postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitiste tase ei ole kõrgem kui võrreldavate finantstoodete eest makstav hüvitis.

(77) Võrdlusuuringus märgiti ka, et kui PI ei täida postipanga hoiusertifikaatide müügiga kogutud kapitali suhtes lepingus kehtestatud eesmärke, võib hüvitist vähendada. Kuna postipanga hoiusertifikaadid on erinevalt võlakirjadest nõudmise korral tagasimakstavad, peab PI süsteemi hoolega haldama, et täita kõiki seatud eesmärke.

(78) Elektrooniliste postipanga hoiusertifikaatide haldamise eest makstud hüvitise kohta väideti võrdlusuuringus, et kontrollmõõduks tuleks võtta Monte Titoli SpA poolt väärtpaberite keskse haldamise eest vahendajatele makstud tasude määrad, sest selle hüvitiseosa tase vastab turutingimustele (olles vahemikus 0,002–0,0023 %, olenevalt elektrooniliste postipanga hoiusertifikaatide reservist). Kuid paberkujul hoiusertifikaatide puhul ei olnud võimalik läbi viia Itaalia pangandusturu võrdlusanalüüsi, sest seda liiki postipanga hoiusertifikaat on ainus paberkujul müüdav instrument turul.

Itaalia poolt pärast ametliku uurimismenetluse algatamist esitatud märkused

(79) 2. veebruari 2007. aasta, 18. aprilli 2007. aasta, 22. juuni 2007. aasta, 11. märtsi 2008. aasta, 13. mai 2008. aasta ja 17. juuni 2008. aasta kirjades esitas Itaalia järgmised märkused.

(80) Itaalia väitis, et PI-le alates 2000. aastast postipanga hoiusertifikaatide eest makstud hüvitis vastas turutingimustele ning et see oli kõrgeim tasu, mida PI-le maksti vaid juhul, kui on saavutatud postipanga hoiusertifikaatidelt kogutud kogusumma suhtes kehtestatud eesmärgid. Seda hüvitist oli seepärast raske võrrelda teiste ettevõtjate poolt sarnaste toodete müügi eest saadud hüvitistega.

(81) Võrreldavate toodete ja nende eest hüvitise maksmise kindlakstegemisel viitas Itaalia võrdlusuuringu tulemustele.

(82) Itaalia väitis, et postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitis on väiksem kui postipanga hoiuraamatute müügi eest makstav hüvitis, mille kohta arvas komisjon oma 22. novembri 2006. aasta otsuses, et see vastab turutingimustele. Selle põhjuseks on asjaolu, et postipanga hoiusertifikaatide keskmine kehtivusaeg on [7–10] aastat ja kui sertifikaatide müügi eest makstav 2,63 % hüvitis jaotada selle perioodi peale, siis moodustab müügi eest makstav aastahüvitis […], mis on madalam kui postipanga hoiuraamatute müügi eest makstav aastahüvitis, mis on 0,90 %. Kuid on selge, et nende kahe toote vahel on erinevusi: postipanga hoiuraamatud on lühiajalised finantstooted, samas kui postipanga hoiusertifikaadid on keskmise kuni lühikese tähtajaga tooted. Lisaks on postipanga hoiuraamatud lihttooted, samas kui postipanga hoiusertifikaatide puhul on tegemist keerukate struktureeritud finantstoodetega.

(83) Paberkujul finantstooteid on turul äärmiselt vähe, kuid postipanga hoiusertifikaate võib pidada võrreldavaks pankade emiteeritavate hoiusertifikaatidega (*certificati di deposito* – „CDd"). Nende sertifikaatide eest maksavad märkijad pangale ühekordset tasu vahemikus 4,50 kuni 9,30 eurot sertifikaadi kohta, olenemata hoiuse summast ja tähtajast. Hoiusertifikaatide keskmine kehtivusaeg on 24 kuud, mis tähendab seda, et krediidiasutused koguvad aastas tasudena keskmiselt 2,25–4,65 eurot sertifikaadi kohta. Arvestades postipanga hoiusertifikaadi eest võetava tasu keskmiseks summaks 2 000 eurot ja arvutades sellelt summalt PI-le makstava hüvitise protsendi (0,11 %), saame pabersertifikaadi aastatasuks 2,20 eurot, mis on vastavuses hoiusertifikaatide vahendustasu suurusega.

(84) Pabersertifikaatide tootmiskulu puhul on võrreldavaks väärtpaberiks investeerimisfondi väärtpaberipakki kuuluv pabersertifikaat, mille keskmine kulu on umbes 10 kuni 20 eurot sertifikaadi kohta. PI-le makstav hüvitis 1,70 eurot sertifikaadi kohta on seega mõistlik.

(85) Postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstava marginaali kohta väitis Itaalia, et nende sertifikaatide puhul on tegemist ühega paljudest finantsteenustest, mida pakutakse PI klientidele sobivaima varade paigutuse saavutamiseks. Bancoposta teenuste marginaal ([…] 2005. aastal) on madalam kui kommertspankade pakutavate võrreldavate teenuste marginaal (35 %).

(86) Itaalia väitis, et PI-le antud majandusliku eelise tuvastamiseks ei pea võrreldavate toodete eest makstavat hüvitist eraldi komponentideks jaotama. Piisab sellest, kui võrrelda omavahel postipanga hoiusertifikaatide ja võrreldavate toodete müügi eest makstavate hüvitiste kogusummat.

(87) Turumajandusliku investori põhimõttele vastavuse küsimuse kohta väitis Itaalia, et hüvitise arvutamise meetod kavandati vastavalt majanduslikule loogikale, millel põhineb turul selliste otsuste tegemine. Kuigi alates 2000. aastast ei ole vastavaid uuringuid tehtud, põhines hüvitis siiski majanduslikel põhimõtetel, mida kinnitas ka hilisem võrdlusuuring (vt tabelid 4 ja 5).

(88) PI pidas eraldi arvestust kõigi jaefinantsteenuste üle ega teinud aruandluses vahet erinevate finantstoodete vahel. Üksikute toodete, sealhulgas postipanga hoiusertifikaatide kulude ja tulude võrdlust teostati üksnes juhtimisarvestuse eesmärgil ning selline analüüs oli väga umbkaudne. See võrdlus näitas, et postipanga hoiusertifikaatide halduskoormus oli suurem kui teistel toodetel, näiteks arvelduskonto tehingute haldamisel. 2005. aasta kohta arvas Itaalia, et postipanga hoiusertifikaatide müügi majandus- ja finantsnäitajate kõige ligilähedasemaks iseloomustamiseks oli brutorentaablus […] % ([34]).

([34]) Arvestades PI eraldi aruandlust ja finantsteenuste keskmist väärtust, oli 2005. aasta rentaablussuhe […] %. Võttes arvesse postipanga hoiusertifikaatide haldamisega seotud lisakulusid, märkis Itaalia, et postipanga hoiusertifikaatide kõige mõistlikum ja ligilähedasem rentaablussuhe on […] %.

(89) Banca d'Italia märkis, et postipanga hoiusertifikaate võib pidada struktureeritud finantsinstrumentideks järgmistel põhjustel: tegemist on väärtpaberitega võlakirjade või mis tahes intressimääraga võlakohustuse kujul; tegemist on optsiooni tüüpi tuletisinstrumentidega; ning need sertifikaadi kaks komponenti – võlakiri ja tuletisinstrument – on ühe instrumendi lahutamatud komponendid.

Itaalia märkused ABI väidete kohta

(90) Itaalia ei jaganud ABI seisukohta postipanga hoiusertifikaatidega võrreldavate toodete kindlakstegemisel.

(91) Itaalia väitis, et sama riskireitinguga erinevate emitentide – riiklike (riigi ja rahvusvaheliste organite), finantsasutuste, pankade ja ettevõtete (kitsamas tähenduses tööstusettevõtete) – hinnaerinevused on ühest protsendist mõni sajandik. Kahe äärmuse – riiklike ja ettevõtete – finantseerimiskulude erinevused on umbes 5–6 baaspunkti ning finantsasutuste ja ettevõtete erinevus on 2–3 baaspunkti. Teisisõnu ei ole sama reitinguga emitentide puhul emitendi tüüp (riiklik emitent, finantsasutus, pank jne) oluline ega muuda kehtetuks Itaalia poolt esitatud uuringu järeldusi. Vastupidiselt ABI väidetele kohaldati võrdlusuuringus ettevõtte võlakirjade puhul laiaulatuslikku määratlust, mis viitab mitte üksnes tööstusettevõtete, vaid ka finantsettevõtete poolt emiteeritud võlakirjadele. Lisaks sellele oli võrdlusuuringus viidatud emitentide korvi keskmine reiting AA–, mis on kõrgem kui postipanga hoiusertifikaate emiteeriva CDP reiting (A+) või sertifikaate tagava Itaalia riigi oma (A+).

(92) Lisaks sellele sai PI/Bancoposta Itaalia pankade poolt emiteeritud struktureeritud võlakirjade müügi eest keskmist vahendustasu 2,9 %, mis vastab postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstava hüvitise määrale.

(93) Itaalia vaidlustas ABI poolt esitatud postipanga hoiusertifikaatide võrdluse riigi võlakirjadega järgmistel põhjustel:

— neid instrumente emiteeritakse erineval viisil: riigi võlakirju müüakse enampakkumisel ja postipanga hoiusertifikaate nõudluse tekkides;

— keerukusaste on erinev;

— riigi võlakirjade müügi eest makstav hüvitis ei sõltu märgitud summast erinevalt postipanga hoiusertifikaatidest, mille puhul on PI müügivõrgus vajalik põhjalik planeerimine ja haldustöö konkreetsete müügieesmärkide saavutamiseks. Haldus- ja organisatoorne töö ning klientide usalduse hoidmine on eriti olulised, sest investorid võivad oma investeeringust igal ajal loobuda.

(94) Seepärast on postipanga hoiusertifikaadid müügi meetodi ja haldamise poolest pigem võrreldavad investeerimisfondide kui riigi võlakirjadega.

(95) Kuna postipanga hoiusertifikaatide kogumise kulu peab seaduse järgi olema kooskõlas turul kehtivate riigi võlakirjade kuludega, märkis Itaalia, et postipanga hoiusertifikaatide aastane kogutulu on madalam kui riigi võlakirjadel (näiteks 8-aastase, 10-aastase ja 20-aastase tähtajaga instrumentide erinevus ulatub 180 baaspunktini). Itaalia oli seisukohal, et erinevus tuleneb Ameerika Ühendriikide tüüpi müügioptsioonist. Kui müügitasud lisada, siis on kulud riigi võlakirjadega kooskõlas.

(96) ABI jättis tähelepanuta asjaolu, et postipanga hoiusertifikaatidega kaasneb kaudselt müügioptsioon ja neid võib võrrelda investeerimisfondidega. Postipanga hoiusertifikaadid kuuluvad Banca d'Italia poolt kasutatava struktureeritud võlakirjade määratluse alla.

(97) Postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstavas vahendustasus väljendub kogu PI tehtud töö märkimiste kogu- ja netosumma osas seatud kindlate eesmärkide saavutamiseks nii postipanga hoiuste kui ka üksikute toodete osas. Selle hüvitise puhul võetakse arvesse ka müügijärgset ja sertifikaadi kogu kehtivusaja jooksul PI poolt teostatavat kliendihaldust, eriti seoses investori õigusega nõuda sertifikaadi tagasimaksmist ja järelturu puudumisega.

(98) Itaalia vaidlustas ABI väite indekseeritud võlakirjade müügi eest makstava vahendustasu määra kohta (1–2,5 %). PI-le makstav keskmine hüvitis on 3,05 % välisriikide ja Itaalia pankade emiteeritud struktureeritud võlakirjade müügi eest ([35]) ja 2,9 % üksnes Itaalia pankade emiteeritud võlakirjade müügi eest ([36]) (näiteks Capitalia SpA emiteeritud struktureeritud võlakirjade müügi eest sai PI tasu 3 212 % märgitud võlakirjade nominaalväärtusest) ([37]).

(99) Itaalia jõudis järeldusele, et ABI uuring oli liiga üldine ja selles on tähelepanuta jäetud postipanga hoiusertifikaatide müügi eripärad teiste võlakirjadega võrreldes.

VII. **EKSPERTUURING**

(100) PI ja ABI teostatud uuringutes järgiti sama metoodikat, kuid nende tulemusi oli raske ühildada. Eelkõige ei suudetud kummaski uuringus kindlaks teha täielikult võrreldavaid tooteid ning ühe või teise võrdlustoote valikul rõhutasid nad erinevaid müügi eest makstud hüvitisi mõjutavaid tegureid.

(101) Komisjon palus seepärast sõltumatul eksperdil viia läbi uuring, et tuvastada, milline on postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstav turutingimustele vastav hüvitis.

Võrdlustoodete määratlemiseks läbiviidud ekspertuuringus kasutatud metoodika

(102) Ekspertuuringu peamine avastus oli see, et Itaalia väärtpaberiturg jaguneb järgmiselt: (i) esimene aste, kus emitendid püüavad leida institutsionaalseid investoreid, tootlikkus on tavapärasel tasemel, arvestades makseriski ja eurovõlakirjade intressikõverat, müügiga tegelevad suured investeerimispangad (või toimub müük avatud enampakkumise teel, nagu enamiku Itaalia riigi võlakirjade puhul) ja müügitasud on suhteliselt väiksed; ning (ii) teine aste, kus müük toimub pankade jaemüügivõrgu kaudu eesmärgiga leida eraisikutest hoiustajaid, emitentidele antakse paremad laenutingimused kui esimese astme turul ja müügitasud on põhimõtteliselt suuremad kui esimese astme turul. See mõjutab otseselt finantstoodetes sisalduvat müügitasude taset. Kõigist finantstoote müügitasusid oletatavalt mõjutavatest omadustest tõstab ainuüksi asjaolu, et toodet müüakse teise astme turul, järsult tasude suurust.

(103) Ekspertuuringus märgiti, et finantstoodete müügi eest makstavad tasud peaksid sõltuma müügivõrgu jõupingutustest toodete müümisel. Seejärel tehti kindlaks postipanga hoiusertifikaatidega kõige paremini võrreldavad tooted, analüüsides nende põhiomadusi – risk, likviidsus, lepinguline keerukus, ([38]) emitendi maine ja juriidiline staatus, kasutusaeg, emissiooni suurus, pakkumise struktuur, minimaalne nõutav investeering ja müügikanal (institutsionaalne/jaemüük) – ja määrates reitingud neile omadustele.

([35]) Ajavahemikul november 1999–detsember 2007 makstud keskmine tasu 33 miljardi euro suuruse kogumahu pealt.
([36]) Sama ajavahemiku eest makstud keskmine tasu 22 miljardi euro suuruse kogumahu pealt.
([37]) Emissiooni väärtus oli 971,2 miljonit eurot.
([38]) Lihtne tuletisinstrument või struktureeritud instrument.

(104) Seejärel võrreldi iga finantstoote iga omaduse reitingut kõigi postipanga hoiusertifikaadi liikide omaduste reitingutega.

Tabel 7

Finantstooted ja müügitasusid mõjutavad tegurid

Toode	Risk	Likviidsus	Keerukus	Maine	Kestus	Institutsionaalne või jaemüük	Pakkumise struktuur	Minimaalne nõutav investeering (eurodes)
BOTd	*madal*	*kõrge*	*madal*	*kõrge*	*lühike*	*institutsionaalne*	*enampakkumine*	*1 000*
BTPd	*madal kuni keskmine*	*kõrge*	*madal*	*kõrge*	*keskmine kuni pikk*	*institutsionaalne*	*enampakkumine*	*1 000*
CCTd ([39])	*madal*	*kõrge*	*madal*	*kõrge*	*keskmine*	*institutsionaalne*	*enampakkumine*	*1 000*
Säästuhoiused	*madal*	*kõrge*	*madal*	*kõrge*	*lühike*	*jaemüük*	*nõudluse tekkides*	*pole*
Tähtajalised hoiused	*madal*	*madal*	*madal*	*kõrge*	*lühike kuni keskmine*	*jaemüük*	*nõudluse tekkides*	*pole*
Hoiusertifikaadid (CDd)	*madal*	*madal*	*madal*	*kõrge*	*lühike kuni keskmine*	*jaemüük*	*nõudluse tekkides*	*≥ 50*
Börsil registreeritud lihtsate tuletisinstrumentide kujul panga võlakirjad	*madal kuni keskmine*	*keskmine*	*madal*	*kõrge*	*keskmine*	*jaemüük*	*avalik pakkumine*	*≥ 1 000*
Börsil registreerimata lihtsate tuletisinstrumentide kujul panga võlakirjad	*madal kuni keskmine*	*madal*	*madal*	*kõrge*	*keskmine*	*jaemüük*	*avalik pakkumine*	*≥ 1 000*
Börsil registreeritud struktureeritud panga võlakirjad	*kõrge*	*keskmine*	*kõrge*	*kõrge*	*keskmine*	*jaemüük*	*avalik pakkumine*	*≥ 1 000*
Börsil registreerimata struktureeritud panga võlakirjad	*kõrge*	*madal*	*kõrge*	*kõrge*	*keskmine*	*jaemüük*	*avalik pakkumine*	*≥ 1 000*
Ettevõtte võlakirjad	*keskmine kuni kõrge*	*madal kuni keskmine*	*madal*	*madal kuni kõrge*	*keskmine*	*institutsionaalne*	*avalik pakkumine*	*≥ 1 000*
Avatud investeerimisfondid	*madal*	*kõrge*	*keskmine*	*keskmine*	*ei kohaldata*	*jaemüük*	*nõudluse tekkides*	*≥ 100*
Võlakirjade investeerimisfondid	*keskmine*	*kõrge*	*keskmine*	*keskmine*	*ei kohaldata*	*jaemüük*	*nõudluse tekkides*	*≥ 100*
Omakapitali investeerimisfondid	*kõrge*	*kõrge*	*keskmine*	*keskmine*	*ei kohaldata*	*jaemüük*	*nõudluse tekkides*	*≥ 100*
Omakapital (börsil registreeritud)	*kõrge*	*keskmine kuni kõrge*	*madal*	*madal kuni kõrge*	*ei kohaldata*	*institutsionaalne*	*avalik pakkumine*	*≥ 1 000*
Postipanga tavahoiusertifikaadid	***madal***	***keskmine***	***madal***	***kõrge***	***pikk***	***jaemüük***	***nõudluse tekkides***	***≥ 50***
Tähtajalised postipanga hoiusertifikaadid	***madal***	***keskmine***	***madal***	***kõrge***	***keskmine***	***jaemüük***	***nõudluse tekkides***	***≥ 50***
Kustutuspäeval indekseeritavad postipanga hoiusertifikaadid	***kõrge***	***keskmine***	***kõrge***	***kõrge***	***keskmine***	***jaemüük***	***nõudluse tekkides***	***≥ 250***
Inflatsiooniga seotud postipanga hoiusertifikaadid	***keskmine***	***keskmine***	***kõrge***	***kõrge***	***keskmine***	***jaemüük***	***nõudluse tekkides***	***≥ 250***
18-kuulised postipanga hoiusertifikaadid	***madal***	***keskmine***	***madal***	***kõrge***	***lühike***	***jaemüük***	***nõudluse tekkides***	***≥ 50***

([39]) CCTd (*certificati di credito del Tesoro*) on seitsmeaastased kõikuva intressimääraga riigi võlakirjad.

(105) Võrreldavate toodete kindlaksmääramisel oli müügikanal (institutsionaalne või jaemüük) võtmeküsimus. Postipanga hoiusertifikaadid on kõige lähedasemad jaefinantstoodetele, sest nende tüüpiline sihtgrupp on kodumajapidamised. Kõigist kehtivatest postipanga hoiusertifikaatidest kuulub peaaegu enamus peredele (umbes 99 %) ja neid ei osta tavaliselt institutsionaalsed investorid. See on ka oluline tunnus, mis tähendab, et riigi võlakirjad (BOTd, BTPd ja CCTd) ei ole võrreldavad postipanga hoiusertifikaatidega.

(106) Ekspertuuringust selgus, et postipanga hoiusertifikaatidega kõige lähemaks tooteks on panga võlakirjad (tava- ja tähtajalised postipanga hoiusertifikaadid on võrreldavad lihtsate tuletisinstrumentide kujul panga võlakirjadega ja indekseeritud postipanga hoiusertifikaadid indekseeritud panga võlakirjadega – vt tabel 14). Teiseks lähemaks tooteks on investeerimisfondid ([40]). Mõlemad võrreldavad tooted on olemas vaid elektroonilisel kujul ([41]).

(107) Komisjon esitas siinkohal tähelepaneku, et kuigi hüvitisi tuleb hinnata nii pabersertifikaatide kui elektrooniliste postipanga hoiusertifikaatide puhul, on muud omadused, nimelt keskmine kustutusaeg, kustutuspäeval saadav tulu ja PI kui müüjaga seotud omadused, nende kahe postipanga hoiusertifikaadi vormi puhul sarnased.

Ekspertuuringus kasutatud võrreldavate toodete eest turul makstavate hüvitiste suuruse mõõtmise metoodika

(108) Postipanga hoiusertifikaatide müügitasu kindlakstegemiseks vajaliku võrdlusuuringu läbiviimiseks koostas ekspert andmekogu panga võlakirjade ja investeerimisfondide kohta, kasutades (i) mitmeid Borsa Italiana järel suuruselt teisel organiseeritud väärtpaberibörsil TLX ([42]) noteeritud panga võlakirjade emissiooniprospekte ja (ii) Itaalia suuremate pankade veebilehti, kust on tavaliselt võimalik emissiooniprospekte alla laadida. Andmekogu koosnes 511 võlakirja emissioonist, mis toimusid Itaalias aastatel 2002–2008 (162 emiteeriti enne 2006. aastat). Andmekogusse oli koondatud kõigist aastas toimunud emissioonidest järgmine protsent: 18 % 2006. aastal, 15 % 2005. aastal, 9 % 2004. aastal, 3 % 2003. aastal ja 0,2 % 2002. aastal.

(109) Ekspert viis läbi lisaanalüüsi iga võrdlustoote kohta, kasutades kirjeldavat statistikat. Panga poolt emiteeritud lihtsate tuletisinstrumentide puhul, mis on kõige lähedasemad tooted tava- ja tähtajalistele postipanga hoiusertifikaatidele, leidis ekspert, et kirjeldav statistika ei ole piisav, et anda selget ülevaadet müügitasude määramise tegurite kohta, mis aitaks otsustada, kas postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitis vastas turutingimustele. Näiteks ei ole panga võlakirjad oma omadustelt ühtsed ega pruugi olla ühtsed ka konkreetse võrdluse aluseks oleva postipanga hoiusertifikaatide liigiga. Statistilisi tõendeid tuli seega kasutada mõistlikult, et teha sarnaste võlakirjade rühmas kindlaks, milliseid omadusi saab arvestada müügitasude mõõtmisel. Siinkohal viitas ekspert müügitasusid mõjutavatele asjakohaste tegurite nimekirjale (vt lõiked 103–104). Nende sõltumatute muutujate mõju selliste toodete nagu postipanga hoiusertifikaatide müügitasudele hinnati regressioonanalüüsi abil.

(110) Panga võlakirjade valimi analüüsiks võetud ajavahemik ei võimaldanud teha mingeid järeldusi müügitasude muutumise kohta aastatel 2000–2003. Statistiliselt ei olnud võimalik aastate 2000–2006 kohta mõistlikku aegrida ([43]) moodustada. Panga võlakirjade valim võimaldas teha järeldusi aastate 2000–2006 kohta üksnes üldiselt, mitte aga iga aasta kohta eraldi.

([40]) Teoreetiliselt on 18-kuuliste postipanga hoiusertifikaatidega kõige sarnasemad tooted hoiusertifikaadid. Kuid ekspert leidis vaid ühe hoiusertifikaatide emitendi, kes müüb oma tooteid teiste pankade müügivõrgu kaudu ja avalikustab makstud müügitasud.

([41]) Ekspert ei suutnud leida Itaalias ringluses olevate finantstoodete hulgas ühtki paberkujul olevat võrreldavat toodet.

([42]) TLX SpA korraldab ja haldab finantsinstrumentide kauplemise turge ja on keskendunud mitteprofessionaalsete investorite investeerimisvajadustele.

([43]) Aegrida on tavaliselt teatud ajavahemike järel mõõdetavate väärtuste jada, mis on jaotatud sageli võrdsete perioodide vahel. Võrreldavate toodete andmete kohta koostatud aegrida võimaldaks võrrelda postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud tegelikke aastatasusid ja võrdlustoodete vastavaid näitajaid.

(111) Ekspert oli selgel seisukohal, et kogu ajavahemiku kohta ei oleks järelduste tegemine nagunii võimalik, kuna kohapeal läbiviidud küsitluste abil oli võimalik kindlaks teha, et müügitasude suuruses ei ole alates 2000. aastast mingeid märkimisväärseid muutusi toimunud. Mõnedest vastustest selgus isegi, et need vähenesid.

(112) Ekspert koostas ka andmekogu 102 investeerimisfondi kohta ([44]). Selle valimi puhul oli ainus teostatav analüüs kirjeldava statistika kogumine ([45]). Kuid investeerimisfondide müüjate poolt teenitud tasude kohta oleks saanud koostada aegrea.

(113) Arvestada tuli ka võrreldavate toodete müügi eest makstud hüvitise struktuuri.

— Panga võlakirjade müügi eest makstud hüvitis sisaldas märgitud summalt arvestatud ettemaksuprotsenti.

— Mõned investeerimisfondid maksid müügivõrgule nii ettemaksu kui aastatasu, samas kui teised maksid ainult aastatasu. Et leida ühtne uuringus kasutatav põhimõte nende tasude mõõtmiseks, liitis ekspert iga investeerimisfondi tegelikule ettemaksule hinnangulise täiendava ettemaksu, mis on võrdne aastatasude nüüdisväärtusega, mis teenitakse kliendi poolt fondi tehtud investeeringu eeldatava tähtaja jooksul.

Postipanga hoiusertifikaatide müügi eest CDP poolt makstud tegeliku hüvitisega võrreldavate näitajate tuvastamine

(114) Kogu hüvitis, mida CDP maksis PI-le aastateks 2000–2006 sõlmitud lepingute alusel, koosnes erinevatest komponentidest (vt tabel 4) ([46]):

a) ettemaks postipanga hoiusertifikaatide märkimiste pealt, mis oli võrdne märgitud summalt arvestatud protsendiga;

b) aastamaks kehtivate postipanga hoiusertifikaatide mahu pealt, mis oli võrdne kehtivate sertifikaatide väärtuselt arvestatud protsendiga. Seda tasu maksti hüvitisena sertifikaatidega seotud arvepidamise ja haldamise eest. Alates 2003. aastast oli see erinev pabersertifikaatide ja elektrooniliste sertifikaatide puhul;

c) mõnedel aastatel ka muud fikseeritud summad teatud koguseliste või kvalitatiivsete eesmärkide saavutamise eest.

(115) Aastateks 2000–2002 sõlmitud lepingute järgi oli hüvitise struktuur üsna erinev. Kogu hüvitise struktuur muutus stabiilseks alates 2003. aastast, mil kogu hüvitist hakati moodustama samadest komponentidest, kuigi iga komponendi näitajad võisid erineda. Üldiselt ei olnud aastatel 2000–2002 kerge võrrelda erinevaid aastaid omavahel ning ei olnud ka kerge võrrelda omavahel ajavahemikke 2000–2002 ja 2003–2006.

([44]) Nende fondide tooteid müüdi 2007. aasta lõpus.

([45]) Regressioonanalüüs oleks siin mõttetu, sest avatud investeerimisfondid on oma ülesehituselt ühtsed muutujate suhtes, mida kasutati panga võlakirjade regressioonanalüüsi puhul.

([46]) Pabersertifikaatide tootmise eest makstavat hüvitist selle etapi analüüs ei hõlmanud. Pabersertifikaatide tootmise eest makstav hüvitis on PI pakutavate teenuste eripära ja seda hinnatakse eraldi (vt põhjendused 130–132).

(116) Et postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitis oleks võrreldav sarnaste finantstoodete müügi eest makstava hüvitisega, teisendas ekspert kahe sertifikaadi eest makstava hüvitise hinnanguliselt võrdseks koguettemaksuks, mis oleks otseselt võrreldav panga võlakirjade ja investeerimisfondide puhul arvestatava tegeliku ettemaksuga. See ühtne postipanga hoiusertifikaatide näitaja saadi iga aasta kohta, liites tegelikule lepinguga määratud ettemaksule hinnangulise täiendava ettemaksu summa, mis moodustas hüvitise nüüdisväärtuse, mis PI lootis teenida tulevikus aasta jooksul märgitud sertifikaatidelt kehtivate sertifikaatide reservilt makstava aastase vahendustasuna. Selle täiendava ettemaksusumma arvutamisel võeti aluseks iga sertifikaadiliigi keskmine kehtivusaeg ([47]) ja arvutati märkimise aastal kehtinud ja sertifikaadi kehtivusaja jooksul eeldatavalt teenitud aastaste vahendustasude nüüdisväärtus ([48]).

(117) Nimetatud nüüdisväärtuse arvutamiseks oli eksperdi arvates vaja kindlaks teha eeldatavad tulevikus teenitavad aastamaksed. Selleks oli kaks võrdselt vastuvõetavat varianti:

— esimene variant oli võtta eelduseks konstantne aastahüvitis, mille põhjenduseks oli asjaolu, et PI ei suutnud prognoosida aastamaksete muutumist tulevikus ja seepärast oleks pidanud igal aastal arvutama kogu hinnangulise võrdse ettemaksusumma, eeldades et aastamaksed jäävad vastava aasta kohta sõlmitud lepingus kokkulepitud tasemele;

— teine variant oli võtta eelduseks muutuv aastahüvitis, mõõtes postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitist toodete kehtivusajal sõlmitud järjestikustes lepingutes kokkulepitud aastamaksete alusel ([49]). Seejuures eeldati, et PI suutis prognoosida aastamaksete muutumist tulevikus ja seepärast oleks pidanud igal aastal arvutama kogu hinnangulise võrdse ettemaksusumma, lähtudes sellest, et aastamakseid tasuti süsteemi järgi, mida on tagantjärele võimalik eristada.

(118) Postipanga hoiusertifikaatide eest makstud ettemaksud, mis on ümberarvutatud muutuva aastahüvitise meetodil, tunduvad olevat üldiselt madalamad kui tulemus, mis saadakse konstantse aastahüvitise meetodit kasutades. Seda illustreerib tabel 8 tava- ja tähtajaliste sertifikaatide kohta.

Tabel 8

Postipanga hoiusertifikaatide eest makstud kogu hinnanguline ettemaks (%)

Tavasertifikaadid (paberkujul)		
	Konstantne aastahüvitis	Muutuv aastahüvitis
2000	[…]	[…]
2001	[…]	[…]
2002	[…]	[…]
2003	[…]	[…]
2004	[…]	[…]
2005	[…]	[…]
2006	[…]	[…]

([47]) Ekspert kasutas sünonüümidena mõisteid „keskmine kehtivusaeg" (*durata media*) ja „eeldatav kehtivusaeg" (*durata prevista*). Käesolevas otsuses kasutatakse mõistet „keskmine kehtivusaeg".

([48]) Ekspert kasutas Itaalia poolt antud andmeid. Kui andmed puudusid (inflatsiooniga seotud ja 18-kuulised sertifikaadid), lähtus ekspert mõistlikest hinnangulistest andmetest (vastavalt 7-aastase ja 18-kuulise tähtaja osas). Aastamaksete nüüdisväärtuse arvutamisel kasutatud diskontomäära aluseks oli sama tähtajaga riigi võlakirjade määr.

([49]) 2006. aastast alates kasutati 2006. aasta lepingus kokkulepitud määrasid.

Tähtajalised sertifikaadid (paberkujul)		
	Konstantne aastahüvitis	Muutuv aastahüvitis
2000	[…]	[…]
2001	[…]	[…]
2002	[…]	[…]

(119) Konservatiivsuse põhimõttest lähtudes võttis ekspert enamiku uuringu puhul eelduseks konstantse aastahüvitise.

(120) Selle eelduse puhul olid PI-le postipanga hoiusertifikaatide eest makstud ümberarvutatud ettemaksusummad järgmised.

Tabel 9

PI-le postipanga hoiusertifikaatide eest makstud ümberarvutatud ettemaksusummad

	2000	2001 ([50])	2002	2003	2004	2005	2006
Pabersertifikaadid (kõik sertifikaadid enne 2003. aastat)							
Tavasertifikaadid	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Tähtajalised sertifikaadid	[…]	[…]	[…]				
18-kuulised sertifikaadid						[…]	[…]
Elektroonilised sertifikaadid (alates 2003. aastast)							
Tavasertifikaadid				[…]	[…]	[…]	[…]
Indekseeritud (omakapitaliga seotud) sertifikaadid				[…]	[…]	[…]	[…]
Indekseeritud (inflatsiooniga seotud) sertifikaadid							[…]
18-kuulised sertifikaadid						[…]	[…]

([50]) Need näitajad ei hõlma summasid 51,6 miljonit ja 25 miljonit eurot, mis maksti vastavalt 2001. ja 2002. aastal eriülesannete eest, mis tehti lisaks postipanga hoiusertifikaatide müügile. Kuid ekspert viis läbi tundlikkusanalüüsi ja jõudis järeldusele, et nende summade sissearvestamine ei muudaks aruande tulemusi.

Võrdlus panga võlakirjade valimi põhjal arvutatud hüvitisega

(121) Kogutud andmed võimaldavad hinnata postipanga hoiusertifikaatide müügi eest turul makstud hüvitise ulatust. Saadud hüvitis on erinev, kuid ei olene sellest, millist võrdlustoodet on sobivaks peetud.

(122) Tabel 10 näitab postipanga hoiusertifikaatide eest makstud ettemaksete hinnangulisi vahemikke (panga võlakirjade näite põhjal tehtud regressioonanalüüsi alusel) ja PI-le postipanga hoiusertifikaatide eest ümberarvutatud tegelike maksete vahemikke. Postipanga hoiusertifikaatide eest ümberarvutatud

tegelike maksete vahemik on määratletud aastatel 2000–2006 vaadeldavate madalaimate ja kõrgeimate maksete alusel. Võrdluseks kasutatud maksete vahemik on määratletud postipanga hoiusertifikaatide eest tehtud maksete madalaimate ja kõrgeimate eeldatavate väärtuste ([51]) alusel, mis põhineb maksete langusel vastavatest teguritest tulenevalt. Tabel näitab ka maksete vahemikke juhul, kui eeldatavale madalaimale ja kõrgeimale summale liidetakse üks või kaks standardhälvet ([52]).

(123) Viide klassikalistele intervallidele (keskmine + 1 standardhälve) ja (keskmine + 2 standardhälvet) on kasulik sündmuse tõenäosuse hindamisel. Tulemus, mis on vähem kui ühe standardhälbe kaugusel eeldatavast väärtusest, on suure tõenäosusega statistiliselt sarnane eeldatava väärtusega. Kui see on ühe ja kahe standardhälbe kaugusel, on selle tõenäosus madalam, kuid mitte ebanormaalselt madal. Kui tulemus on üle kahe standardhälbe kaugusel, on selle tõenäosus üsna madal, nii et seda võib nimetada „haruldaseks" ja tõenäoliselt „ebanormaalseks" sündmuseks ([53]).

Tabel 10

Postipanga hoiusertifikaatide eest makstud ettemaksu ja hüvitise ümberarvutamine panga võlakirjade valimi põhjal (%)

Sertifikaadi vorm	Paberkujul	Elektroonilisel kujul	Paberkujul	Elektroonilisel kujul	Elektroonilisel kujul	Paberkujul	Elektroonilisel kujul
Sertifikaadi liik	Tavasertifikaat	Tavasertifikaat	Tähtajaline sertifikaat	Omakapitaliga seotud sertifikaat ([54])	Inflatsiooniga seotud	18-kuuline sertifikaat	18-kuuline sertifikaat
Madalaim postipanga hoiusertifikaatide eest aastatel 2000–2006 makstud tasu	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Kõrgeim postipanga hoiusertifikaatide eest aastatel 2000–2006 makstud tasu	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Eeldatav väärtus – madalaim näitaja	3,05	3,05	1,76	1,69	2,83	0,63	0,63
Eeldatav väärtus + 1 standardhälve	3,40	3,40	2,11	2,51	2,14	0,88	0,92
Eeldatav väärtus + 2 standardhälvet	3,75	3,75	2,46	3,32	4,20	1,21	1,21
Eeldatav väärtus – kõrgeim näitaja	4,54	4,54	3,34	1,69	2,83	0,63	0,63

([51]) Statistikas tähistab juhusliku muutuja eeldatav väärtus (ehk matemaatiline eeldus või vahend) iga võimaliku tulemuse puhul toodete väärtuste summat, mis on korrutatud tulemuse tõenäolisusega. Seega kajastab see pistelise katse tulemusena „eeldatavat" keskmist summat juhul, kui identseid võimalikke tulemusi korratakse mitu korda. Madalaima ja kõrgeima eeldatava väärtuse all mõeldakse siin kahte ekspertuuringus viidatud äärmusnäitajat. Madal eeldatav väärtus on seotud tähtajaliste panga väärtpaberite valimiga, mis võimaldab kasutada regressioonanalüüsis tähtpäeval saadava tulu olulist muutujat. Kõrgem eeldatav väärtus tuleneb regressioonanalüüsist, mis põhineb kõigi lihtsate tuletisinstrumentide kujul panga võlakirjade valimil, mis hõlmab nii fikseeritud kursiga kui ka muutuva kursiga võlakirju.

([52]) Tõenäosusteoorias ja statistikas on standardhälve mõõtühik, millega mõõdetakse väärtuste hulga dispersiooni. Seda määratakse ruutjuurena ruutude keskväärtusest või ruutjuurena dispersioonist. Mõõtmismeetodi standardviga on vea hinnanguline standardhälve selle meetodi puhul. Konkreetselt mõõdetakse standardhälbega mõõdetud või hinnanguliste väärtuste ja tegelike väärtuste vahelist erinevust (allikas: Wikipedia).

([53]) Võrreldes tulemust „klassikaliste intervallidega" ehk keskmine pluss-miinus üks või kaks standardviga, eeldatakse tavaliselt, et alusjaotus on sümmeetriline ja normaalne. Sellisel juhul võime öelda, et tõenäosus, et tulemus jääb intervalli keskmine pluss-miinus üks standardviga, on 68,26 % ja tõenäosus, et tulemus jääb intervalli keskmine pluss-miinus kaks standardviga, on 95,44 %. Kuid võrdlusnäitaja vastavus intervalliga keskmine pluss-miinus üks kuni kaks standardhälvet ei piirdu vaid normaalse müügiga, nii et üldiselt on võimalik öelda, et sündmust, mis jääb ühe standardhälbe piiresse keskmisest, võib pidada laias laastus „tavapäraseks" (seda intervalli kasutatakse järgmise jaotise analüüsis).

Sertifikaadi vorm	Paberkujul	Elektroonilisel kujul	Paberkujul	Elektroonilisel kujul	Elektroonilisel kujul	Paberkujul	Elektroonilisel kujul
Sertifikaadi liik	Tavasertifikaat	Tavasertifikaat	Tähtajaline sertifikaat	Omakapitaliga seotud sertifikaat ([54])	Inflatsiooniga seotud	18-kuuline sertifikaat	18-kuuline sertifikaat
Eeldatav väärtus + 1 standardhälve	5,25	5,25	4,05	2,51	3,51	0,92	0,92
Eeldatav väärtus + 2 standardhälvet	5,96	5,96	4,76	3,32	4,20	1,21	1,21

([54]) On oluline märkida, et regressioonanalüüsil mõlema struktureeritud panga võlakirja valimi kohta on oluliselt madalam selgitav väärtus kui teiste panga võlakirjade puhul, mida kasutatakse teist liiki postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitise hindamisel. Sellega seoses tõi ekspert välja, et indeksiga seotud sertifikaatide puhul oli mudelit raske sobitada fundamentaalsete majandusmehhanismidega. Ei olnud selge, miks peaksid indeksiga seotud sertifikaatide tasud olema nii palju madalamad kui omakapitaliga seotud panga võlakirjade alamvalimi puhul saadav keskmine tasu. See asjaolu, millele lisandusid tõendid indekseeritud sertifikaatide tasude languse vähese põhjendatuse kohta, viitas eksperdi arvates sellele, et antud juhul tuleks rohkem rõhku panna keskmiste väärtuste lihtsa võrdluse tulemustele, mis annab kindlamaid viiteid turutingimustele vastavuse kohta. Kirjeldav statistika viitab, et keskmine hüvitis on 3,10 % omakapitaliga seotud panga võlakirjade puhul ja 2,82 % inflatsiooniga seotud panga võlakirjade puhul. Mõlemad väärtused on suuremad kui kõrgeim hüvitis, mida PI sai indeksiga seotud ja inflatsiooniga seotud postipanga hoiusertifikaatide eest.

(124) Seepärast jõudis ekspert järgmistele järeldustele:

a) 18-kuuliste sertifikaatide, elektrooniliste tavasertifikaatide ja inflatsiooniga seotud sertifikaatide puhul olid olemas absoluutselt selged tõendid selle kohta, et need vastasid turutingimustele;

b) indeksiga seotud sertifikaatide ja paberkujul tavasertifikaatide puhul ei olnud tõendid absoluutselt selged, kuid kaldusid selle poole, et need vastasid turutingimustele. Nendel juhtudel olid postipanga hoiusertifikaatide eest makstud tasud regressioonil põhineva mudeli põhjal kas allpool eeldatavat väärtust või intervalli piires eeldatav väärtus pluss kaks standardhälvet;

c) tähtajaliste sertifikaatide puhul võis kõrgeim ebanormaalne näitaja olla 2001. aastal.

(125) Ekspert viitas ka eeldatavatele müügitasudele tava- ja tähtajaliste postipanga hoiusertifikaatide puhul, võttes iga müüja puhul arvesse fiktiivsed sõltumatud muutujad, et leida teist tegurit ehk üksikute müüjate hinnapoliitikat, mida ei olnud arvesse võetud tabelis 10 esitatud regressioonanalüüsis ([55]).

Tabel 11

Postipanga hoiusertifikaatide müüjale makstud hinnanguline hüvitis

	Lihtsad tuletisinstrumendid	Tähtajalised panga võlakirjad
	Nimekiri A: postipanga tavahoiusertifikaadid	
UBM	3,60 %	3,23 %
PopVicenza	3,06 %	2,65 %
Antonveneta	2,95 %	2,98 %
Carige	2,62 %	2,53 %

([55]) Regressioonanalüüsis on fiktiivne sõltumatu muutuja selline muutuja, mille väärtus on 0 või 1, et viidata mõne kindla mõju olemasolule või puudumisele, mis võib eeldatavalt tulemust muuta. Fiktiivsete muutujate kasutamine tavaliselt suurendab mudeli sobivust (determinatsioonikordajat), kuid seda väiksema vabadusastme ja mudeli üldistusvõime kaotuse arvel. Liiga suure arvu fiktiivsete muutujate tulemuseks on mudel, mille põhjal ei saa teha mingeid üldisi järeldusi (allikas: Wikipedia).

	Lihtsad tuletisinstrumendid	Tähtajalised panga võlakirjad
	Nimekiri A: postipanga tavahoiusertifikaadid	
IntesaSanPaolo	2,25 %	2,73 %
SanPaoloIMI	1,44 %	2,45 %
	Nimekiri B: tähtajalised postipanga hoiusertifikaadid	
UBM	2,75 %	1,91 %
PopVicenza	2,21 %	1,33 %
Antonveneta	2,10 %	1,66 %
Carige	1,77 %	1,21 %
IntesaSanPaolo	1,40 %	1,41 %
SanPaoloIMI	0,59 %	1,13 %

Võrdlus investeerimisfondide eest makstud tasudega

(126) Kõik PI-le postipanga hoiusertifikaatide (punkti hinnang) ja investeerimisfondide müügi eest tehtud ümberarvutatud ettemaksed on esitatud tabelis 12.

Tabel 12

Postipanga hoiusertifikaatide eest makstud ümberarvutatud ettemaksed ja hinnanguline aastahüvitis investeerimisfondide valimi põhjal

Postipanga tavahoiusertifikaadid			
	Postipanga hoiusertifikaadid	Avatud investeerimisfondid	
Aasta		Keskmine	Keskmine + 1 standardhälve
2000	[…]	1,48 %	3,41 %
2001	[…]	1,48 %	3,41 %
2002	[…]	2,13 %	4,06 %
2003	[…]	2,45 %	4,38 %
2004	[…]	2,55 %	4,48 %
2005	[…]	3,38 %	5,31 %
2006	[…]	3,38 %	5,31 %
Tähtajalised postipanga hoiusertifikaadid			
	Postipanga hoiusertifikaadid	Avatud investeerimisfondid	
Aasta		Keskmine	Keskmine + 1 standardhälve
2000	[…]	1,15 %	3,08 %
2001	[…]	1,15 %	2,80 %
2002	[…]	1,65 %	3,30 %

(127) Analüüsides eeldatavaid konstantseid aastamakseid, arvutas ekspert postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud aastahüvitise absoluutarvudes ning võrdles seda hüvitisega, mis PI oleks saanud, kui talle oleks makstud võrreldavate investeerimisfondide müüjatele makstud keskmiste määrade alusel. Postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud aastahüvitis ja avatud investeerimisfondide tingimustel makstav hüvitis absoluutarvudes on esitatud tabelis 13.

Tabel 13

Postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud tegelik ja hinnanguline hüvitis absoluutarvudes

	Postipanga hoiusertifikaadid	Avatud investeerimisfondid	
		Keskmine	Keskmine + 1 standardhälve
2000	361	217	426
2001	439	235	459
2002	316	355	596
2003	416	457	721
2004	482	519	803
2005	582	762	1 062
2006	559	820	1 139
Kokku 2000–2006	3 157	3 364	5 207

(128) Ekspert jõudis järgmistele järeldustele:

a) esimese meetodi järgi (tabel 12) on postipanga hoiusertifikaatide eest makstud tasud peaaegu alati eeldatava väärtuse ja ühe standardhälbega võrdse väärtuse vahel, kui neid hinnati avatud investeerimisfondide määrade alusel, ja peaaegu alati eeldatavast väärtusest madalamad, kui neid hinnati euroala riikide võlakirjade alusel;

b) teise meetodi järgi (tabel 13) oli PI-le makstud tegelik koguhüvitis alati madalam kui hüvitis, mis ta oleks saanud euroala riikide võlakirjade avatud investeerimisfondide keskmiste tingimuste alusel. Tegelik koguhüvitis oli samuti madalam kui hüvitis, mis ta oleks saanud avatud investeerimisfondide aastatel 2003–2006 kehtinud keskmiste tingimuste alusel. Aastatel 2000–2003 ei olnud hüvitis avatud investeerimisfondide keskmistest tingimustest madalam, kuid see oli madalam kui hüvitis, mille väärtus on eeldatav väärtus pluss üks standardhälve;

c) järeldusi, et tasud vastavad turutingimustele, mis saadi avatud investeerimisfondide võrreldavate näitajate alusel, võib pidada peaaegu absoluutselt kindlateks väideteks.

Eritasud pabersertifikaatide tootmise eest

(129) CDP poolt PI-le makstud tasud kokku olid 15 miljonit eurot 2003. aastal, 16 miljonit eurot 2004. aastal ja 18 miljonit eurot 2005. ja 2006. aastal (vt tabel 4).

(130) Eespool kirjeldatud analüüsis, kus uuriti, kas PI-le postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud tasud vastasid turutingimustele, ei võetud arvesse hüvitist pabersertifikaatide tootmise eest. Ekspert leidis, et on mõistlik täiendava ettemaksu arvutamisel seda komponenti mitte arvesse võtta, sest see on seotud väga spetsiifilise postipanga hoiusertifikaatide omapäraga, mida ei esine võrreldavate finantstoodete puhul aastatel 2000–2006. Nagu eespool selgitatud, võrdles Itaalia pabersertifikaatide tootmise eest PI-le makstud hüvitist pabersertifikaatide emiteerimise eest investeerimisfondide poolt nõutava tasuga. Itaalia leidis, et tasu, mida investeerimisfondid võtavad pabersertifikaatide väljastamise eest, on 10 kuni 20 eurot sertifikaadi kohta, samas kui CDP poolt PI-le makstud tasu on 1,70 eurot pabersertifikaadi kohta, mis Itaalia arvates ei ole ülemäärane. Ekspert kinnitas, et investeerimisfondide poolt pabersertifikaatide väljastamise eest nõutavad summad olid Itaalia poolt kirjeldatud tasemel.

(131) Seepärast tuleks CDP poolt PI-le pabersertifikaatide tootmise eest makstud tasu käsitleda turutingimustele vastavana.

Eksperdi järeldus

(132) Eksperdi aruande üldine järeldus on, et aastatel 2000–2006 postipanga hoiusertifikaatide eest makstud hüvitis vastas turutingimustele.

VIII. **MEETME HINDAMINE**

(133) Selleks et kindlaks teha, kas meede on käsitletav riigiabina EÜ asutamislepingu artikli 87 lõike 1 tähenduses, peab komisjon hindama, kas finantsabi:

— on riigi poolt või riigi ressurssidest antav abi;

— annab majandusliku eelise;

— võib kahjustada konkurentsi, soodustades teatud ettevõtjaid või teatud tootmist;

— kahjustab liikmesriikidevahelist kaubandust.

VIII.1. **Hindamise taust**

(134) Et jõuda järeldusele käesoleva juhtumi suhtes, peab komisjon kaaluma, kas kõnealuse hüvitise puhul on tegemist PI-le antava eelisega.

(135) 6. oktoobri 2004. aasta dekreedist tulenevalt on postipanga hoiustest saanud üldist majandushuvi pakkuv teenus ([56]). Seepärast tuleb alates 2004. aastast hindamist läbi viia Altmarki kohtuotsusega kehtestatud raamides ([57]).

(136) Komisjon tuvastas menetlust algatavas otsuses, et abisaajal PI-l on avaliku teenuse osutamise kohustus ja need kohustused on selgelt määratletud. Hüvitise arvutamise tingimused olid varem kehtestatud objektiivsel ja läbipaistval viisil CDP ja PI vahel sõlmitud lepingutega. Veel tuli kontrollida, kas hüvitis ei ületa summat, mis on vajalik avalike teenuste osutamise kohustusega seotud kulude täielikuks või osaliseks katmiseks, võttes arvesse tegevusest saadud tulu ja mõistlikku kasumit; riigihankemenetluse

([56]) Kuid komisjon ei leia, et CDP ja PI vaheliste hilisemate lepingutega hüvitise maksmise kohta oleks neile antud õigus üldist majandushuvi pakkuva teenuse osutamiseks.

([57]) Otsus kohtuasjas C-280/00 *Altmark Trans GmbH ja Regierungspräsidium Magdeburg vs. Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH* [2003] EKL I-7747 ja liidetud kohtuasjad C-34/01 kuni C-38/01 *Enirisorse SpA vs. Ministero delle Finanze* [2003] EKL I-14243.

puudumisel tuleb asjakohane hüvitamismäär arvutada lähtuvalt kulude analüüsist, mida kannaks sama sektori keskmine, hästi juhitud ja kohaselt varustatud ettevõtja, võttes arvesse tegevusest saadud tulu ja kohustuste täitmisest saadud mõistlikku kasumit.

(137) Kui CDP makstud hüvitis oleks vastanud turutingimustele, oleks ta andnud asjakohase hinnangu kulude taseme kohta, mida kannaks sama sektori keskmine, hästi juhitud ettevõtja, võttes arvesse tegevusest saadud tulu ja kohustuste täitmisest saadud mõistlikku kasumit. Sellisel juhul oleks hüvitis vastavuses Altmarki nelja kriteeriumiga ja see ei ole käsitletav riigiabina ([58]). Lõpetuseks, kui PI-le postipanga hoiuraamatute eest makstud aastahüvitis vastas turutingimustele enne seda, kui üldist majandushuvi pakkuv teenus usaldati PI-le ja CDP-le, on selge, et PI-le ei antud mingit eelist ning et hüvitis ei ole käsitletav riigiabina.

(138) Et analüüsida, kas CDP poolt makstud hüvitis vastas turutingimustele, järgib komisjon võrdlusuuringus kasutatud metoodika peamisi etappe. Komisjon toetas seda metoodikat menetlust algatavas otsuses ning seda järgiti ka hiljem läbiviidud uuringutes:

a) esiteks tuleb kindlaks teha eri liiki postipanga hoiusertifikaatidele kõige lähedasemad finantsinstrumendid (jaotis VIII.2). Seejuures on eriti oluline kindlaks teha ja asjakohaselt arvesse võtta peamised müügitasude määra mõjutavad tegurid;

b) teiseks tuleb tuvastada nende võrdlustoodete müügi eest turuosaliste poolt makstud hüvitise suurus ja võrrelda seda CDP poolt makstud hüvitisega (jaotis VIII.3).

VIII.2. **Võrdlustoodete määratlemine**

VIII.2.2. *Ekspertuuringu kinnitamine komisjoni poolt*

(139) Kolm uuringut erinevad oluliselt kindlakstehtud võrdlustoodete osas ja võrdlustoodete valikut mõjutavate peamiste hüvitise suurust määravate tegurite osas. Järgmises tabelis on esitatud kolmes uuringus kindlakstehtud võrdlustooted.

Tabel 14

Kolmes uuringus kindlakstehtud võrdlustooted

Toode	Võrdlusuuring	ABI uuring	Ekspertuuring
Postipanga tavahoiusertifikaadid	Struktureeritud ettevõtte võlakirjad, mille reiting on vähemalt BBB (S&P's) või Baa2 (Moody's)	Sama tähtajaga BTPd	Panga poolt emiteeritud lihtsad tuletisinstrumendid (fikseeritud ja ujuva kursiga)
Tähtajalised postipanga hoiusertifikaadid	Struktureeritud ettevõtte võlakirjad, mille reiting on vähemalt BBB (S&P's) või Baa2 (Moody's)	BOTd, CTZd ja BTPd olenevalt postipanga hoiusertifikaatide kehtivuse lõpuni jäänud ajast	Panga poolt emiteeritud lihtsad tuletisinstrumendid
Indekseeritud postipanga hoiusertifikaadid (inflatsiooniga ja omakapitaliga seotud)	Struktureeritud ettevõtte võlakirjad, mille reiting on vähemalt BBB (S&P's) või Baa2 (Moody's)	Inflatsiooniga seotud sertifikaatide puhul: indekseeritud BTPeurotid; omakapitaliga seotud sertifikaatide puhul: indeksiga seotud finantsvõlakirjad, mille reiting on vähemalt A+ (S&P's) või Aa2 (Moody's).	Panga poolt emiteeritud indekseeritud võlakirjad (vastavalt kas inflatsiooniga või omakapitaliga seotud)

([58]) Vt ka 22. novembri 2006. aasta menetlust algatava otsuse lõige 88.

Toode	Võrdlusuuring	ABI uuring	Ekspertuuring
18-kuulised postipanga hoiusertifikaadid	Struktureeritud ettevõtte võlakirjad, mille reiting on vähemalt A- (S&P's) või A3 (Moody's)	Lühiajalised BOTd ja CTZd	Hoiusertifikaadid (CDd) ([59]) lühema tähtajaga fikseeritud intressiga panga võlakirjade ja avatud investeerimisfondide antud kasulike viidetega
Märkused teiste võrdlustoodete kohta	Itaalia leiab, et postipanga hoiusertifikaadid on võrreldavad euroala riikide võlakirjadesse investeerivate investeerimisfondidega	ABI leidis algul, et postipanga hoiusertifikaadid on võrreldavad euroala riikide võlakirjadesse investeerivate investeerimisfondidega. Kuid ABI teostatud uuringus ei mainita enam postipanga hoiusertifikaatide ja investeerimisfondide võrreldavust.	Kasulikke viiteid postipanga hoiusertifikaatide (välja arvatud indekseeritud sertifikaatide) müügi eest makstud hüvitise turumäära kindlakstegemiseks võib anda kõige lähedasemate investeerimisfondi liikide, näiteks avatud investeerimisfondide eest makstud hüvitise analüüs.

([59]) Väga vähe avalikke andmeid on kättesaadavad, sest emitendid ei ole kohustatud avalikustama CDde müügi eest makstud tasusid ja seda võrdlustoodet ei ole ekspertuuringus eriti laialt kasutatud.

(140) Komisjon leiab, et eksperdi kasutatud metoodika (vt eriti tabel 7 eespool) ja uuringu tulemused on täiesti asjakohased. Eksperdi poolt kindlakstehtud võrdlustooted peaks lahendama Itaalia ametiasutuste ja ABI poolt osutatud probleemid vastavalt allpool kirjeldatule. Kõiki asjassepuutuvate finantstoodete põhiomaduste määramiseks sobivaid tegureid hinnatakse ja kaalutakse mõistlikul viisil. Lisaks sellele on ekspertuuringus kindlaks tehtud müügitasusid mõjutav oluline tegur, millele ei Itaalia ametiasutused ega ka ABI ei ole tähelepanu pööranud, nimelt müügivõrk. Ekspert märkis, et väikeinvestoritele suunatud toodete müümisel on vähemalt Itaalias võimalik pakkuda investoritele sama riski puhul madalamat tulu institutsionaalsetele investoritele samaväärsete toodete eest pakutava tuluga võrreldes. Sellisel juhul võib jaevõrgu teenitud kõrgemat müügitasude määra pidada institutsioonidele müügi puhul makstava tasuga võrreldes toodetud kasumi jagamiseks ([60]).

(141) Kuna ei ole võimalik leida postipanga hoiusertifikaatidega täiesti sobivaid võrdlustooteid, võimaldab ekspertuuringus esitatud analüüs hinnata postipanga hoiusertifikaatidega sarnaste omadustega toodete müügi eest turul makstavaid hüvitisi (näiteks regressioonanalüüsi abil).

VIII.2.2. *Komisjoni seisukoht Itaalia ametiasutuste väidete suhtes*

(142) Võrdlusuuring on näidanud ja Itaalia ametiasutused on sageli väitnud, et postipanga hoiusertifikaatides sisalduv müügioptsioon muudab need keerukamateks toodeteks lihtsate tuletisinstrumentidega võrreldes ja et seepärast tuleb neid võrrelda selliste keerukate toodetega nagu struktureeritud võlakirjad.

(143) Mõnedel instrumentidel, näiteks lihtsatel tuletisinstrumentidel ja lihtaktsiatel on suhteliselt lihtne struktuur ja väljamaksete süsteem, samas kui teistel instrumentidel, nagu struktureeritud võlakirjadel ja optsioonilaadsete tingimustega võlakirjadel on keerukas struktuur ja väljamaksete süsteem, mis sõltub alusvara muutustest või sündmuste jadast. Keeruka struktuuriga toodete tutvustamine ja eelkõige müük väikeinvestoritele, kes peavad oma vahendeid investeerima oma töötajate koolitamiseks ja paigutama sellesse protsessi väärtuslikke ressursse ja aega, on jaemüügivõrkude jaoks keeruline ülesanne.

([60]) Komisjon täheldas, et finantsspetsialiste hulgas on üldiselt aktsepteeritud, et tulenevalt turu ebatõhususest on hulgi- ja jaemüügi tasandil müügitasud erinevad. Kehtivate turutingimuste juures läheb tasude vahe vahendajatele, mitte aga emitentidele (vt Hayes, Roger G. „Turutõhususe saavutamine: kuidas jaemüügi kasvu läbi alandada laenukulusid", Government Finance Review, 1.6.2003).

(144) Lisaks sellele ei ole olemas ühtegi võimuorganite poolt väljastatud üldiselt aktsepteeritud õiguslikku jõudu omavat ametlikku dokumenti, milles oleks sätestatud lihtsate tuletisinstrumentide ja struktureeritud võlakirjade täpne määratlus ([61]). Lisaks sellele, kui kinnitatakse struktureeritud võlakirjade laiem määratlus, siis asuksid mitmed finantstooted rangelt lihtsate tuletisinstrumentide ja rangelt struktureeritud võlakirjade määratluse vahepeal. Ekspert märkis, et ennetähtaegse kasutusõigusega võlakirja, näiteks postipanga hoiusertifikaati, ei saa käsitleda tüüpilise struktureeritud võlakirjaga samaväärsena. Postipanga hoiusertifikaadilt investori poolt teenitava tulu struktuur on lihtne ja Itaalia väikehoiustajad on aastakümneid teadlikud olnud investeeritud kapitali ja kogunenud intresside ennetähtaegse tagasiostu arvestatavast võimalusest, nii et müüja ei pea tegema erilisi pingutusi toote struktuuri selgitamiseks.

(145) Seepärast nõustus ekspert määratlusega, mille kohaselt on võlakiri struktureeritud siis, kui selle tulu on seotud muutustega antud kriteeriumide piires emissiooni tingimustes sätestatud mehhanismile vastavalt.

(146) Komisjon nõustub eksperdi seisukohaga, et postipanga hoiusertifikaate ei saa käsitleda struktureeritud toodetena selle tavatähenduses, mille põhjuseks on üksnes instrumendis sisalduv müügioptsioon.

(147) Järelikult ei ole Itaalia poolt pakutud postipanga hoiusertifikaadi ja struktureeritud instrumendi vaheline võrdlus asjakohane, välja arvatud indekseeritud sertifikaatide puhul ([62]).

VIII.2.3. *Komisjoni seisukoht ABI väidete suhtes*

(148) ABI on korduvalt soovitanud võrdlust lühiajaliste ja pikaajaliste riigi väärtpaberitega. Selline võrdlus ei ole asjakohane, sest riigi võlakirju müüakse peamiselt institutsionaalsetele investoritele, samas kui panga võlakirju ja postipanga hoiusertifikaate müüakse vastavalt tüüpilisele jaeklientide suunatud müügiprotsessile. Lisaks sellele ei vasta pankade poolt väikeinvestoritele müüdavate riigi võlakirjade müügi eest võetava hüvitise tase turuhinnale, mis tekib jaemüügiteenuste pakkumise ja nõudluse koosmõju tulemusel, vaid on fikseeritud ühepoolselt riigi poolt ning sellel on seaduse jõud. Seega ei saa seda tasu käsitleda müügiteenuste eest makstava hüvitise Itaalia turul kehtiva turuhinnana ([63]).

(149) Komisjon leiab, et eksperdi kindlakstehtud võrdlustooted lahendavad ABI probleemid, kuna i) panga võlakirju emiteerivad finantsettevõtted ja need on seega lähedasemad CDP emiteeritavatele postipanga hoiusertifikaatidele; ii) riigi väärtpaberitel ja panga võlakirjadel on samasugune riskiprofiil ja iii) panga võlakirjad, mida peetakse võrreldavateks tava- ja tähtajaliste postipanga hoiusertifikaatidega, ei ole struktureeritud võlakirjad, vaid lihtsad tuletisinstrumendid.

VIII.2.4. *Järeldus*

(150) Kokkuvõttes on komisjon seisukohal, et käesoleva otsuse mõistes on sobivad võrdlustooted need, mis on kindlaks tehtud ekspertuuringus, st eelkõige panga võlakirjad ja seejärel samade omadustega investeerimisfondid.

([61]) Ühes kõige enam kasutatavas Interneti finantssõnastikus (InvestorWords.com) on struktureeritud väärtpaber määratletud kui „võlakiri, millel on üks või mitu eriomadust, näiteks väljamaksete tegemine alusindeksi alusel. Näiteks struktureeritud väärtpaber on väärtpaber, mille puhul kasutatakse tüüpiliste intressimaksete asemel indeksit, näiteks S&P 500, millega määratakse kindlaks intressimakse suurus. Seda tüüpi võlakiri on keeruline ja seda kasutavad peamiselt keerukate investeeringute tegijad". OECD nõustub selle määratlusega: „Struktureeritud väärtpaberil on sellised omadused, mis on mõeldud teatavat liiki investorite meelitamiseks ja/või mis kasutavad ära teatavaid turutingimusi. Kuid väärtpaberite struktureerimisega selliselt, et tõmmata teatavat liiki investorite tähelepanu, kaasneb võimaliku likviidsuse vähenemise oht, kui turg liigub selles suunas, et emissiooni struktureeritud omadused kaotavad oma atraktiivsuse. Tavaliselt saavutatakse struktureeritud omadused läbi tuletisinstrumentide kasutamise, näiteks krediidiriski ülekandetehingut sisaldav võlakiri on võlakiri, milles sisaldub krediididerivatiiv".

([62]) Banca d'Italia märkus struktureeritud võlakirjade määratluse kohta ei muuda seda hinnangut. Komisjon on seisukohal, et tegelik probleem ei seisne mitte terminoloogias, et leida vastavale nimisõnale õige omadussõna, vaid pigem on tegemist sisulise probleemiga, et leida konkreetsele finantstootele õige võrdlustoode. Isegi kui nõustuda, et postipanga hoiusertifikaadid on struktureeritud võlakirjad, tuleks neid igal juhul võrrelda üksnes samade omadustega struktureeritud võlakirjade – Ameerika Ühendriikide tüüpi müügioptsiooni sisaldavate võlakirjadega.

([63]) Isegi kui pidada riigi võlakirju postipanga hoiusertifikaatide kõige lähedasemaks tooteks samadel alustel panga väljastatud võlakirjadega, leidis ekspert, et selle arvessevõtmine ei mõjutaks tegelikku hinnangut postipanga hoiusertifikaatide müügi eest turul makstava hüvitise kohta. Komisjon on samal seisukohal.

VIII.3. **Hinnang postipanga hoiusertifikaatide müügi eest turul makstava hüvitise kohta**

VIII.3.3. *Hüvitise hindamise metoodika*

a) Postipanga hoiusertifikaadid

(151) Komisjon leiab, et eksperdi metoodika ja arvutused postipanga hoiusertifikaatide eest makstavate ettemaksete kohta on asjakohased. Seega

— on hüvitise jaotus vastavalt selle liigile (aastahüvitis, ettemaks, muu) asjakohane ja

— põhinevad eksperdi poolt aktsepteeritud toodete eeldatav kehtivusaeg ning nüüdisväärtuse ja diskontomäära arvutused mõistlikel eeldustel.

(152) Järelikult on eksperdi poolt kindlakstehtud ettemaksed õiged.

b) Võrdlustooted

(153) Komisjon võtab arvesse, et kättesaadavad andmed on piiratud ja nõustub eksperdiga, et ei majandusalasest kirjandusest ega turu-uuringutest ei selgu, et oleks olemas finantstoodet, mis oleks täielikult võrreldav postipanga hoiusertifikaatidega kõiki asjakohaseid tegureid arvestades. Komisjon leiab, et eksperdi poolt kogutud ja kasutatud andmete märkimisväärne kogus ja kvaliteet on käesoleva otsuse mõistes piisav ([64]).

(154) Komisjon nõustub, et kogu perioodi (2000–2006) kohta tehtud järeldused on asjakohased, sest eksperdi poolt läbiviidud kohapealsetest küsitlustest selgus, et müügitasude suuruses ei ole alates 2000. aastast mingeid märkimisväärseid muutusi toimunud (mõnedest vastustest selgus isegi, et need vähenesid). Lisaks sellele on osapooltevaheliste läbirääkimiste tulemusel jõutud oluliste muudatusteni aastate jooksul makstavate hüvitiste suhtes (näiteks aastane haldustasu on langenud nii protsentuaalselt kui ka absoluutarvuna). Komisjon on seisukohal, et tasude üle läbirääkimistel tuleb arvesse võtta mitmeaastast perspektiivi. Seepärast on oluline, et põhjendused lähtuksid mitmeaastasest perioodist.

(155) Lisaks sellele nõustub komisjon eksperdiga, et kuna postipanga hoiusertifikaatide ja kõigi teiste võrreldavate finantstoodete hüvitiste struktuur on erinev, tuleb erinevate toodete müügi eest makstava hüvitise määra kajastada ühtsetel alustel. Sellega seoses leiab komisjon, et kuna panga võlakirjade puhul on ainsad tasud müügitasud, on õige arvutada samaväärsed ettemaksud investeerimisfondide puhul.

(156) Komisjon leiab ka, et panga võlakirjade valimi alusel läbiviidud regressioonanalüüs on tõenäoliselt parim meetod postipanga hoiusertifikaatide müügi eest turul makstava hüvitise kindlakstegemiseks. Komisjon nõustub eksperdiga, et kirjeldavat statistikat investeerimisfondide kohta, mida nii ABI kui Itaalia peavad investeerimisfondide võrdlustoodeteks, võib kasutada mõistlike järelduste tegemiseks. Seega leiab komisjon, et eksperdi arvutatud keskmised ja eeldatavad väärtused on vastuvõetavad.

([64]) Ekspert kogus suure hulga väärtpaberibörsil TLX (Borsa Italiana järel suuruselt teine organiseeritud väärtpaberibörs Itaalias, mida haldab TLX SpA) registreeritud võlakirjade emissiooniprospekte. Ekspert konsulteeris ka suuremate Itaalia pankade veebilehti: Mediobanca, Intesa San Paolo, Unicredit, UBI Banca, Banca Carige, Cassa di Risparmio di Pistoia, Banca Popolare di Verona, Banca Antonveneta, Banca Popolare di Milano, Banca delle Marche, Banca IMI, Mediocredito del Friuli Venezia Giulia, Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza, Banca Popolare di Vicenza ja Monte dei Paschi di Siena ning PI enda veebilehte. Ta koondas andmebaasi kõik euros väljastatud panga võlakirjade emissioonid, mille kohta oli prospektis esitatud müügitasud. Andmebaas koosneb 511 Itaalia turul läbiviidud võlakirjaemissioonist. Müügitasude kohta andmete esitamine tehti kohustuslikuks alles hiljuti (direktiiviga emissiooniprospektide kohta, mis inkorporeeriti Itaalia õigusaktidesse 2006. aasta märtsis ja mis jõustus 2006. aasta novembris) ja seepärast sisaldab andmebaas peamiselt 2006. aastast alates emiteeritud võlakirju). Kuid ekspert suutis leida müügitasud 162 enne 2006. aastat läbiviidud panga võlakirjade emissiooni kohta. Kokku koosneb andmekogu 42 emitendi poolt läbiviidud ja 28 panga müügivõrgu kaudu müüdud emissioonist.
Ekspert viis läbi ka mitu kohapealset küsitlust, et saada ülevaadet teguritest, mis võivad mõjutada müügitasude määramist.

(157) Komisjoni ja eksperdi vahel ilmnes üks tehniline lahkarvamus seoses eeldatavate väärtuste puhul kohaldatavate vahemikega (standardviga/standardhälve), mille alusel kindlaks teha, kas hüvitis vastab turutingimustele. Kuid komisjon ei pea siinkohal seda küsimust põhjalikumalt käsitlema, sest tema hinnangu puhul neid vahemikke vaja ei ole.

VIII.3.2. *Turutingimustele vastavuse analüüs*

(158) Tuleb hinnata, kas järgmised tooted olid vastaval ajavahemikul vastavuses turutingimustega.

Tabel 15

Erinevate postipanga hoiusertifikaadi liikide märkimisperiood

Sertifikaadi liik	Elektroonilisel kujul	Paberkujul
Tavasertifikaat	2003–2006	2000–2006
Tähtajaline sertifikaat	*Ei saa märkida*	2000–2002
18-kuuline sertifikaat	2005–2006	2005–2006
Indekseeritud omakapitaliga seotud sertifikaat	2003–2006	*Ei saa märkida*
Indekseeritud inflatsiooniga seotud sertifikaat	2006	*Ei saa märkida*

a) Elektroonilised sertifikaadid

(159) Tabelites 9 ja 10 esitatud elektrooniliste postipanga hoiusertifikaatide väärtuste võrdlus näitab järgmist:

— tavasertifikaadid: vaadeldaval ajavahemikul oli sertifikaatide ettemaksumäär 2,64 %, samas kui madalaim arvestatud eeldatav väärtus oli 3,05 %. Hüvitis oli seega vastavuses turutingimustega;

— 18-kuulised sertifikaadid: vaadeldaval ajavahemikul oli sertifikaatide ettemaksumäär 0,65 %, samas kui eeldatav väärtus oli 0,63 %. Sertifikaatide eest makstud hüvitis on nii lähedal eeldatavale väärtusele, et komisjon võib põhjendatult järeldada vaid, et hüvitis oli vastavuses turutingimustega ([65]). Lisaks sellele leiab komisjon, et vastavalt eksperdi esitatud tõenditele on kõige sarnasem pangatoode hoiusertifikaat (CD). Vaatamata nende hoiusertifikaatide valimi väiksusele (neil ei ole ettemaksu ja aastatasud on 0,60 %), tundub komisjonile, et käesoleva otsuse mõistes on võimalik kinnitada müügitasude määra. Kui 18-kuulise väärtpaberi 0,60 % aastatasu ([66]) arvutatakse tagasi nüüdisväärtuseks aastatel 2005 ja 2006, saadakse ettemaksuks 0,863 %, mis on kõrgem kui 18-kuuliste postipanga hoiusertifikaatide hinnanguline väärtus. Seega oli hüvitis vastavuses turutingimustega ([67]);

— indeksiga seotud sertifikaadid: vaadeldaval ajavahemikul oli sertifikaatide ettemaksumäär 2,64 %. Kuid struktureeritud panga väärtpaberite valimi regressioonanalüüsis esitatud ebapiisava selgituse tõttu (vt joonealune märkus 53) ja arvestades, et investeerimisfondid ei ole sobiv võrdlustoode indeksiga seotud postipanga hoiusertifikaatide jaoks, nõustub komisjon eksperdi seisukohaga, et võrdluse puhul tuleb lähtuda kirjeldava statistika tulemusest. Need tulemused näitasid, et

([65]) Lisaks sellele oleks isegi juhul, kui eksperdi arvutatud standardhälve ei oleks asjakohane, olnud hinnanguline turuväärtus pluss üks parandatud standardviga suurem kui PI-le makstud hüvitis.
([66]) Võttes eelduseks kuuekuulise 0,30 % makse.
([67]) Ettemaks kuni umbes 0,7 % oleks vastavuses turutingimustega.

i) ainsal vaatlusalusel aastal – 2006. aastal – oli inflatsiooniga seotud postipanga hoiusertifikaatide eest makstud hüvitis väiksem kui inflatsiooniga seotud postipanga hoiusertifikaatide keskmine (2,82 % 42 tähelepanekust);

ii) vaatlusalustel aastatel (2003–2006) oli indeksiga seotud postipanga hoiusertifikaatide eest makstud hüvitis väiksem kui indeksiga seotud postipanga hoiusertifikaatide keskmine (3,10 % 109 tähelepanekust).

Seega oli hüvitis vastavuses turutingimustega.

b) Paberkujul 18-kuulised sertifikaadid

(160) Paberkujul 18-kuuliste postipanga hoiusertifikaatide eest makstud hüvitise määr oli sama mis elektroonilistel sertifikaatidel (kuna selle sertifikaadiliigi puhul puudub aastane haldustasu). Seega oli see sertifikaadiliik vastavuses turutingimustega.

c) Paberkujul tavasertifikaadid ja paberkujul tähtajalised sertifikaadid

(161) Tuleb veel vaid kindlaks teha, kas aastatel 2000–2006 paberkujul postipanga tavahoiusertifikaatide eest ja aastatel 2000–2002 tähtajaliste sertifikaatide eest makstud hüvitis oli vastavuses turutingimustega.

(162) Komisjon märgib, et ekspert võrdles ka paberkujul postipanga hoiusertifikaate elektrooniliste võrdlustoodetega, sest ta ei suutnud kindlaks teha turul müüdavaid sobivaid paberkujul võrdlustooteid.

(163) Komisjon on seisukohal, et konkreetsed ülesanded, mida PI täidab pabervõlakirjadega seoses, ei seisne lihtsalt pabersertifikaatide tootmises, mille eest makstakse eraldi tasu (vt põhjendused 130–132).

(164) Tuleb rõhutada, et nii paberkujul kui ka elektrooniliste postipanga hoiusertifikaatide eest makstavate kõigi tasude erinevus seisneb üksnes tasu halduskomponendis ([68]).

(165) PI täidab eriülesandeid, mis on seotud pabersertifikaatide reservi haldamisega. Iga inimene saab iga päev kõigist Itaalia postkontoritest osta paberkujul postipanga tavahoiusertifikaate, kui ta esitab postkontoris oma isikutunnistuse ning tasub sularahas summa, mida ta soovib sertifikaatidesse investeerida. Inimesel ei pea olema arveldusarvet PIs, sest paberkujul hoiusertifikaate saab osta sularaha eest. Klienditeenindaja palub kliendil täita mõned ankeedid, kannab kliendi nime sertifikaatidele ja annab sertifikaadid kliendile üle. Sertifikaatide lunastamisel on menetlus üsna sarnane. Nende toimingute haldamine nõuab organisatoorset tööd, mida ei ole vaja või mis on vähemalt kergem elektrooniliste postipanga hoiusertifikaatide ja panga võlakirjade puhul.

(166) Seega on pabersertifikaatide aastareservi pealt suurema hüvitise maksmine põhjendatud nende eriülesannetega, mida PI täidab pabersertifikaatidega seoses, nii et paberkujul postipanga tavahoiusertifikaatide ja panga poolt emiteeritud võlakirjade eest makstava hinnangulise ettemaksu võrdlus on PI kahjuks ja küsimus, kas postipanga hoiusertifikaatide eest makstav hüvitis vastab turutingimustele, tuleb lahendada elektrooniliste sertifikaatidega seotud tõendite alusel.

([68]) Märkimisega seotud tasu osa on paberkujul ja elektrooniliste sertifikaatide puhul sama.

(167) Komisjon nõustub eksperdiga, et PI täidab postipanga hoiusertifikaatidega seoses eriülesandeid, mida ei kata pabersertifikaatide materiaalse tootmise eest makstav hüvitis ([69]). Lisaülesanded õigustavad kõrgemaid aastatasusid. Keskmiselt maksti PI-le vaatlusalusel ajavahemikul pabersertifikaatide haldamisega seotud täiendavate eriülesannete eest umbes 0,14 % pabersertifikaatide reservilt (vt tabel 4) ([70]). Pabersertifikaatide haldamisega seotud kulusid ei ole võimalik täpselt mõõta, kuid komisjon on seisukohal, et väike lisatasu maksmine selle töö eest ei ole ülemäärane, võttes arvesse pabersertifikaatide haldamisega kaasnevat tööd ja organisatoorseid pingutusi (kirjeldatud lõikes 166). 2006. aastal maksti PI-le haldustasusid üksnes 7 126 eurot postkontori kohta. Aastatel 2000–2001, kui osapoolte vahel lepiti kokku konkreetsete kvaliteetsete eesmärkide suhtes, ([71]) maksti PI-le haldustasu vastavalt 18 064 eurot ja 14 231 eurot postkontori kohta ([72]). Komisjon on seisukohal, et nende tasude määrad on proportsioonis pabersertifikaatide haldamisega ja et need vastavad turutingimustele. Komisjon märgib ka, et aastahüvitiste maksmise trend on langemas ja pabersertifikaatide maht peaks aja jooksul vähenema.

(168) Tähtajalisi postipanga hoiusertifikaate ei ole elektrooniliselt kunagi müüdud. PI-le makstud hüvitiste arvutamisel ei võtnud siinkohal komisjon arvesse haldusülesannete eest makstud tasusid. Aastatel 2000–2002 oli konservatiivse hinnangu järgi see näitaja keskmiselt 1,72 %, ([73]) mis on väiksem kui hinnanguliselt madalaim turul makstav hüvitis (1,76 % – vt tabel 10) ja madalam tähtajaliste postipanga hoiusertifikaatide erinevatest näitajatest, arvestades erinevate müüjate hinnapoliitikat (vt tabel 11, nimekiri B). Komisjon võib seega teha järelduse, et paberkujul tähtajaliste postipanga hoiusertifikaatide eest makstud hüvitis vastas turutingimustele.

(169) Nende kaalutluste tulemusel jõuti järeldusele, et paberkujul tava- ja tähtajaliste postipanga hoiusertifikaatide eest makstud hüvitis vastas turutingimustele.

(170) Seega jõudis komisjon järeldusele, et aastatel 2000–2006 kõigi paberkujul postipanga hoiusertifikaatide eest makstud hüvitis vastas turutingimustele.

Alternatiivne meetod

(171) Selle konkreetse juhtumi puhul oleks komisjon võinud alternatiivina asuda seisukohale, et PI-le makstud hüvitised vastasid turutingimustele juhul, kui need olid madalamad kui kõrgeim hinnanguline eeldatav väärtus.

(172) Sellest seisukohast lähtudes näitab tabel 10, et paberkujul tava- ja tähtajaliste postipanga hoiusertifikaatide eest makstud hüvitis vastas turutingimustele. Paberkujul postipanga tavahoiusertifikaatide kõrgeim eeldatav väärtus on 4,54 % (eeldatava väärtuse kõrgeim piir), samas kui kõrgeim tasu aastatel 2000–2006 oli 3,07 %. Paberkujul tähtajaliste postipanga hoiusertifikaatide vastavad väärtused on 3,34 % ja 3,09 %.

VIII.3.3. *Erimärkused*

a) Muutuva aastahüvitise arvutamise metoodika

(173) Muutuva aastahüvitise arvutamise metoodikat kasutades oleks komisjon jõudnud samade järeldusteni.

([69]) Pabersertifikaatide tootmisega seotud täiendavad otsekulud hüvitatakse eraldi – vt jaotis VIII.3.3.b.
([70]) Haldustasude arvutamise põhimõtted ei olnud aastatel 2000–2006 ühesugused, kuid see ei muuda komisjoni antud hinnangut.
([71]) Komisjon on rahul eksperdi poolt läbiviidud stabiilsuse hindamise katsetega aastatel 2001 ja 2002 postipanga hoiusertifikaatide müügile lisanduvate eriülesannete täitmise eest väljamakstud summade kohta.
([72]) Itaalias oli 2000. aastal 13 950 ja 2001. aastal 13 787 postkontorit (allikas: PI aastaaruanded).
([73]) Selles arvutuses kasutati haldustasu määra 0,13 %, mis on madalaim PI-le aastatel 2000–2002 makstud haldustasu ja seda ei saa kindlasti pidada ülemääraseks. Komisjoni kasutatud diskontomäär on keskmine aastane diskontomäär viie aasta jooksul. Alternatiivne lähenemisviis oleks kasutada tähtajaliste võlakirjade kehtivuse ajal PI-le igal aastal makstud tegelikku haldustasu. See metoodika annaks isegi selgemad järeldused, et paberkandjal tähtajalised postipanga hoiusertifikaatide eest makstud tasud vastasid turutingimustele.

(174) Muutuva aastahüvitise arvutamise metoodika on vastuvõetav, sest komisjon leiab, et PI ja CDP vahelistel iga-aastastel läbirääkimistel võeti arvesse aastatasude muutumist.

(175) Kui komisjon oleks lähtunud sellest lähenemisviisist, oleksid tema järeldused turutingimustele vastavuse kohta olnud isegi tugevamad.

b) Pabersertifikaatide tootmise eest makstud hüvitis

(176) Ekspert täheldab, et võib absoluutselt kindlalt väita, et paberkujul ringlemine on postipanga hoiusertifikaatide omapära, mille erandiks on vaid investeerimisfondide tooted, mille puhul on see seadusega lubatud. ABI tunnistab samuti, et finantsturgudel tegeletakse tänapäeval peaaegu ainult elektrooniliste toodetega. ABI ei esita mingeid väiteid ega andmeid selle kohta, kuidas määrata, kas hüvitis vastab turutingimustele, samuti ei vaidlusta ta pabersertifikaatide tootmise eest makstava hüvitise arvutamisel kasutatud võrdlustooteid, näiteks investeerimisfondide emiteeritud pabersertifikaate. Seepärast nõustub komisjon eksperdi järeldusega selles küsimuses (vt põhjendused 130–132).

VIII.4. **Itaalia ja ABI vastused ülejäänud märkustele**

VIII.4.1. *Itaalia*

(177) Seoses Itaalia väidetega postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstava marginaali turule vastavuse kohta (põhjendused 85–88) märgib komisjon, et Itaalia poolt viidatud postipanga hoiusertifikaatide simuleeritud kasumimarginaal ei ole piisav, et tõestada sertifikaatide eest makstavate müügitasude turutingimustele vastavust, sest nagu Itaalia ametiasutused tunnistavad, ei pea PI eraldi arvestust erinevate finantstoodete kohta, nii et käesoleva otsuse mõistes ei ole võimalik koondada usaldusväärseid andmeid sertifikaatidega seotud tulude ja kulude kohta.

(178) PI/Bancoposta kogu kasumimarginaali ja kõigi kommertspankade sarnaste tegevuste marginaali vaheline võrdlus on veelgi vähem asjakohane.

(179) Seega leiab komisjon, et selle väite põhjal ei ole võimalik teha mingeid järeldusi postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstavate tasude turule vastavuse kohta, sest tegemist on vaid ühe Bancoposta teenusega ja neid tuleb võrrelda võrreldamatute kommertspankade toodete ja tegevustega.

(180) Seoses Itaalia ametiasutuste poolt arendatava postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstavate tasude ja postipanga hoiuraamatute eest makstavate tasude vahelise võrdlusega ja üldistuste tegemisega postipanga hoiusertifikaatide eest makstava hüvitise väidetava turutingimustele vastavuse kohta (vt põhjendus 83) leiab komisjon, et arvestades eksperdi poolt läbiviidud analüüse, on kasutusaja eeldatav lineaarne mõju müügitasudele liiga lihtsustatud lähenemine. Lisaks sellele on asjakohasem võrrelda postipanga hoiusertifikaate turul tegutsevate ettevõtjate emiteeritud finantsinstrumentidega.

VIII.4.2. *ABI*

(181) ABI väidab, et riigi võlakirjade sisemine tasuvuslävi on alati madalam kui võrdse tasuvuslävega ettevõtte võlakirjadel ning et see on tingitud erinevast riskitasemest, isegi kui asjaomastel finantsinstrumentidel on sama tasuvuslävi. Kuid komisjon leiab, et tulude erinevust saab seletada pigem müügivõrkude (jae- ja hulgimüügivõrkude) erinevustega kui erinevate riskitasemetega.

VIII.5. **Eraldi raamatupidamine**

(182) Ühenduse raamistikus riigiabi kohta, mida antakse avalike teenuste eest makstava hüvitisena, ([74]) on sätestatud, et kui ettevõtja ülesandeks on mitme üldist majandushuvi pakkuva teenuse osutamine, peab tema sisemisest raamatupidamisest selguma, et erinevate üldist majandushuvi pakkuvate teenuste osutamisega seoses ei maksta liigseid hüvitisi.

(183) Itaalia esitatud andmetest selgub, et PI sisemises raamatupidamises ei ole nõuetekohaselt eraldatud postipanga hoiustega kaasnevate üldist majandushuvi pakkuvate teenuste osutamisega seotud kulud ja tulud ning teiste teenuste osutamisega seotud kulud ja tulud.

(184) Seepärast tuletab komisjon Itaaliale meelde, et ta peab täitma nimetatud kohustuse.

IX. **JÄRELDUSED**

(185) Itaalia poolt PI-le postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstav hüvitis vastab sobivale kulude tasemele, mida kannaks sama sektori keskmine hästi juhitud ettevõtja samade kohustuste täitmisel, võttes arvesse tegevusest saadud tulu ja kohustuste täitmisest saadud mõistlikku kasumit.

(186) Kuna üldist majandushuvi pakkuvate teenuste osutamine anti PI ja CDP ülesandeks 2004. aastal, on Altmarki neli kriteeriumi täidetud. Aastatel 2004 ja 2006 PI-le postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitis ei ole käsitletav riigiabina.

(187) Enne üldist majandushuvi pakkuvate teenuste osutamise andmist PI ja CDP ülesandeks oli PI-le postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstav hüvitis turutingimusega vastavuses. Kuna PI-le ei antud mingit eelist, siis ei ole hüvitis käsitletav riigiabina.

(188) Komisjon on seisukohal, et PI-le aastatel 2000–2006 postipanga hoiusertifikaatide müügi eest makstud hüvitis ei ole käsitletav riigiabina

ON VASTU VÕTNUD KÄESOLEVA OTSUSE:

Artikkel 1

Riigi ametiasutuste poolt Poste Italiane'le aastatel 2000–2006 postipanga hoiusertifikaatide (*buoni fruttiferi postali*) müügi eest makstud hüvitis ei ole käsitletav riigiabina asutamislepingu artikli 87 lõike 1 tähenduses.

Artikkel 2

Käesolev otsus on adresseeritud Itaalia Vabariigile.

Brüssel, 21. oktoober 2008

Komisjoni nimel
komisjoni liige
Neelie KROES

([74]) ELT C 297, 29.11.2005, lk 4.