II

(Az EK-Szerződés/Euratom-Szerződés alapján elfogadott jogi aktusok, amelyek közzététele nem kötelező)

HATÁROZATOK

BIZOTTSÁG

A BIZOTTSÁG HATÁROZATA

(2008. október 21.)

a Poste Italiane postai takaréklevelek forgalmazása miatti díjazása érdekében Olaszország által bevezetett állami támogatásról (C 49/06 (ex NN 65/06))

(az értesítés a C(2008) 5585. számú dokumentummal történt)

(Csak az olasz nyelvű szöveg hiteles)

(EGT-vonatkozású szöveg)

(2009/554/EK)

AZ EURÓPAI KÖZÖSSÉGEK BIZOTTSÁGA,

tekintettel az Európai Közösséget létrehozó szerződésre és különösen annak 88. cikke (2) bekezdésének első albekezdésére,

tekintettel az Európai Gazdasági Térségről szóló megállapodásra és különösen annak 62. cikke (1) bekezdésének a) pontjára,

miután felkérték az érdekelt feleket, hogy a fent hivatkozott rendelkezések értelmében tegyék meg észrevételeiket [1], és észrevételeikre tekintettel,

mivel:

I. ELJÁRÁS

(1) 2005. december 30-i levelében az *Associazione Bancaria Italiana* (a továbbiakban: ABI) panaszt emelt a Bizottságnál különböző olyan intézkedések ellen, amelyekről azt állította, hogy előnyben részesítették a *Poste Italiane SpA* (a továbbiakban: PI) azon banki tevékenységeit, amelyeket a PI teljes mértékben integrált, Bancoposta elnevezésű részlegén keresztül működtet.

(2) A panaszt emelő fél szerint a PI túlzott kompenzációban részesült postai megtakarítási pénzügyi termékeknek a *Cassa Depositi e Prestiti SpA* (Betéti és Hitelpénztár – a továbbiakban: CDP) nevében történő forgalmazásáért. További előnyt jelenthetett számára e termékek kizárólagos forgalmazása, amely az ügyfeleket eltérítette a kereskedelmi bankok által forgalmazott hasonló pénzügyi termékektől.

(3) 2006. február 7-én kelt levelében a Bizottság számos kérdést tett fel az olasz hatóságoknak, különösen a postai megtakarításokkal kapcsolatban. A válaszadási határidő meghosszabbításának kérelmezését követően Olaszország 2006. április 21-i levelében válaszolt a kérdésekre. A Bizottság 2006. június 29-i levelében további kérdéseket tett fel, amelyekre Olaszország 2006. július 31-én és 2006. augusztus 9-én adott választ.

(4) Az olasz hatóságok és a PI képviselői 2006. március 30-án értekezletet tartottak.

(5) 2006. április 20-án a Bizottság írásban kért felvilágosítást az ABI-től számos ponttal kapcsolatban, az ABI 2006. június 8-i levelében válaszolt.

(6) 2006. november 22-i levelében a Bizottság arról tájékoztatta Olaszországot, hogy az intézkedés tekintetében az EK-Szerződés 88. cikkének (2) bekezdésében megállapított eljárás indításáról határozott.

[1] HL C 31., 2007.2.13., 11. o.

(7) Az eljárás megindításáról szóló bizottsági határozatot az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* ([2]) tették közzé. A Bizottság felkérte az érdekelt feleket észrevételeik megtételére.

(8) Az olasz hatóságok 2007. február 2-i levelükben nyújtották be észrevételeiket.

(9) Az ABI 2007. március 13-i levelében adott választ. 2007. március 20-i levelében a Bizottság továbbította az ABI észrevételeit az olasz hatóságoknak, hogy azok válaszolhassanak. Az olasz hatóságok 2007. április 18-i levelükben válaszoltak.

(10) 2007. március 20-án az ABI és a Bizottság illetékes szolgálatai között értekezletre került sor.

(11) 2007. március 23-i levelében a Bizottság kiegészítő információkat kért az ABI-től, az ABI 2007. május 18-i levelében válaszolt. 2007. május 23-i levelében a Bizottság az ABI-től kapott észrevételeket továbbította az olasz hatóságoknak, akik 2007. június 22-i levelükben adtak választ.

(12) 2008. január 25-én a Bizottság kiegészítő információkat kért az olasz hatóságoktól, amelyek 2008. március 11-én, 2008. május 13-án és 2008. június 17-én válaszoltak.

(13) 2007 januárjában a Bizottság nyilvános ajánlattételi felhívást (2007/S 29–034352) írt ki a postai takaréklevelek eladásáért járó díjazás felmérésére. Az egyik ajánlattevő esetében potenciális összeférhetetlenség merült fel, és 2007. június 29-én a Bizottság írásban kérte az olasz hatóságoktól és az ABI-től észrevételeik megtételét. Olaszország 2007. július 5-én kelt levelében válaszolt.

(14) Mivel az ajánlatok érvényessége lejárt, 2007. november 9-én a Bizottság új közbeszerzési eljárást indított a felmérésre (COMP/2007/D3/23), és 2007. december 20-án egy független szakértővel (a továbbiakban: a szakértő) kötötte meg a felmérésre vonatkozó szerződést. A szakértő a felmérés zárójelentését 2008. június 21-én nyújtotta be a Bizottságnak.

II. A CDP ÉS A PI/BANCOPOSTA ÜZLETI TEVÉKENYSÉGE – A RELEVÁNS PIACOK

II.1 CDP

(15) A CDP 2003 végéig, amikor részvénytársasággá (SpA) alakították át, állami ügynökség volt. Azóta, bár részvénytőkéjének 30 %-a 65 banki alapítványhoz került át, a CDP állami felügyelet alatt maradt ([3]).

(16) A CDP célja az állami befektetés, a helyi közszolgáltatási infrastruktúrával kapcsolatos munkák és a nemzeti érdekeltségű főbb közművek fejlesztésének előmozdítása.

(17) 2003 óta a CDP tevékenysége hivatalosan két elkülönült üzleti terület köré szerveződött:

— A „külön irányítási területként” (*gestione separata*) ismert első terület az állam, a régiók, a helyi hatóságok, az állami ügynökségek és más közjogi szervek általi befektetés finanszírozását irányítja. E célkitűzések finanszírozásának legfőbb forrását az államilag garantált postai megtakarítások jelentik.

— A „szokásos irányítási területként” (*gestione ordinaria*) ismert második terület munkák, üzemek, hálózatok és berendezések finanszírozását, a közszolgáltatások nyújtását és a szennyvíz-elvezetést irányítja. E célok érdekében a CDP értékpapír-kibocsátás, hitelnyújtás és más pénzügyi műveletek útján, állami garanciák nélkül halmozhat fel pénzeszközöket.

II.2 PI

(18) A PI Olaszország általános postai szolgáltatója, amely az általános postai szolgáltatásra irányadó olasz jogszabályoknak ([4]) és szabályozásoknak megfelelően teljesíti az általános postai szolgáltatási kötelezettséget ([5]). A PI-re bízott általános gazdasági érdekű szolgáltatás nem terjed ki pénzügyi szolgáltatásokra.

(19) Az általános postai szolgáltatás nyújtásán túlmenően a PI Olaszország-szerte integrált hírközlési, logisztikai és pénzügyi termékeket és szolgáltatásokat nyújt. A főbb számadatok a következők ([6]):

([2]) Lásd az 1. lábjegyzetet.

([3]) A 2003. november 24-i 326. sz. törvénnyel rendeletté alakított, 2003. szeptember 30-i 269. sz. törvényerejű rendelet 5. cikke értelmében a CDP-be fektetett részvényeket az államra ruházták át. Alapítványok és más köz- vagy magánszférabeli felek is birtokolhatnak részvényeket, ezek azonban együttesen is csupán kisebbségi részesedést eredményezhetnek.

([4]) Az általános szolgáltatás legfeljebb 2 kg tömegű levélpostai küldemények és címzett nyomtatványok, valamint legfeljebb 20 kg tömegű postacsomagok továbbítását, továbbá ajánlott és biztosított küldeményekhez kapcsolódó szolgáltatásokat foglal magában.

([5]) Az 1999. július 22-i 261. sz. törvényrendelet (közzététel: GU 182., 1999.8.5.), valamint a 2000. április 17-i hírközlési miniszteri rendelet (közzététel: GU 102., 2000.5.4.).

([6]) *Forrás*: a PI weboldala, 2008. március.

1. táblázat

A PI főbb üzleti területeire vonatkozó pénzügyi adatok

2006	
Összes személyzet (éves átlag)	151 470
Regionális területek	9
Fiókok	140
Postahivatalok	13 893
A Poste Italiane csoport főbb pénzügyi adatai	
	(millió EUR)
Összes bevétel	17 055,6
Értékesítésből és szolgáltatásból származó bevételek	15 932,2
ebből:	
postai szolgáltatások bevétele	5 339,4
pénzügyi szolgáltatások bevétele	4 382,5
biztosítási szolgáltatások bevétele	5 993,6
egyéb szolgáltatások bevétele	216,7
Egyéb bevétel	1 123,3
Nettó nyereség	675,7
Postai szolgáltatások	
Termékek és szolgáltatások	mennyiség (tételszám)
Levélküldemények (normál, elsőbbségi, ajánlott, biztosított, jogi dokumentumok, egyéb könyvelt küldemény)	3 522 792 200
Kereskedelmi levélküldemények (Postatarget, katalógusok, címzés nélküli levélküldemény stb.)	1 887 699 700
Időszakos kiadványok (nyomtatványok, ajándékok, könyvek stb.)	1 216 045 800
Táviratok, faxok, telexek	17 442 800
Expressz küldemények (Poste Italiane és SDA)	46 284 600
Csomagok	16 052 000
Postai megtakarítások	
Takarékkönyvek, takaréklevelek és postai folyószámlák: összesen	282 408 millió EUR
Életbiztosítási kötvények megkötött kötvények	5 989 millió EUR
Conto BancoPosta: megnyitott folyószámlák száma	4 880 000
Carta Postepay: kibocsátott kártyák száma	2 801 000

(20) Az éves jelentés szerint 2006-ban a postai szolgáltatások a csoport összes árbevételének 33,5 %-át tették ki, a pénzügyi tevékenységek 27,5 %-ot jelentettek, és a biztosítási üzletág 37,6 %-ot tett ki. A pénzügyi szolgáltatások 82 %-kal, a biztosítási szolgáltatások pedig 18,7 %-kal járultak hozzá a PI csoport működési profitjához. A postai szolgáltatások működési vesztesége 4 millió EUR-t jelzett.

(21) 2003 decembere előtt a PI teljes egészében az olasz állam tulajdonát képezte. 2003 decemberében az állam a PI-be fektetett részvénytőke 35 %-át a CDP-re ruházta át. A PI szintén a magánjog hatálya alá tartozó társaság, amely az állam felügyelete alatt áll.

II.2.1 *Postai szolgáltatások*

(22) Egy közelmúltbeli felmérés ([7]) szerint az első postai irányelv ([8]) végrehajtása óta az olasz postai piac viszonylag nyitott volt. A PI mellett más szereplők is szabadon kézbesíthettek címzett reklámküldeményeket és hibrid levélküldeményeket. Néhány helyi postai szereplő a PI alvállalkozójaként kézbesített levélpostai küldeményeket. A postai szolgáltatásokról szóló 97/67/EK irányelv végrehajtását követően a hibrid levélküldemények kézbesítése a fenntartott terület részévé vált, és az alvállalkozói kapcsolatok megszűntek. A kimenő és a bejövő nemzetközi levélpostai küldemények teljes mértékben a PI számára fenntartott területhez tartoznak. 2003. január 1-je óta az olasz jogszabályokba bekerült a második postai irányelv, amely az EU postai piacának a verseny előtt 2009. január 1-jéig történő teljes megnyitásáról rendelkezik: a fenntartott területet a legfeljebb 100 g tömegű levélpostai küldeményekre, az elsőbbségi küldemények esetében pedig az alapdíjszabás háromszorosára korlátozza ([9]). 2006. január 1-jétől a fenntartott terület a legfeljebb 50 g tömegű levélpostai küldeményekre, az elsőbbségi küldemények esetében pedig az alapdíjszabás 2,5-szeresére korlátozódik. A fenntartott terület továbbra is magában foglal közvetített szolgáltatásokat, és magában foglalja a zsákos postai küldemények továbbítását. A postai piac jelenleg viszonylag nyitott a *de jure* verseny előtt, mivel a címzett reklámküldemények kézbesítését liberalizálták. A belépési szabályozások nem minősülnek szigorúnak ([10]).

(23) 2006. október 19-én a Bizottság a közösségi postai szolgáltatások egységes piacát megvalósító, új postai irányelvre tett javaslatot. Az említett irányelv 2008. február 27-én lépett hatályba; rendelkezik a postai szolgáltatások területén a jogi monopóliumok 2010. december 31-ig történő felszámolásáról, bár néhány tagállam számára engedélyezi a határidő 2012 decemberéig történő meghosszabbítását ([11]).

II.2.2. *Pénzügyi szolgáltatások*

(24) A 2001. március 14-i 144. sz. elnöki rendelet (*decreto*) megállapítja a PI által nyújtható banki és pénzügyi szolgáltatásokra irányadó szabályokat; ezt az üzletágat a Bancoposta bonyolítja. A szolgáltatások a következőket foglalják magukban: a lakossági megtakarítások valamennyi formájának felhalmozása, kifizetési szolgáltatások nyújtása, valutaközvetítés, bankok és más feljogosított közvetítők által nyújtott hitelek népszerűsítése és eladása, bizonyos befektetési szolgáltatások lebonyolítása (harmadik felek javára folytatott kereskedés, valamint megbízások kiadása és beszedése, kizárva ezáltal a saját részre folytatott kereskedést és az egyéni portfólió-kezelést). A PI számára a finanszírozási tevékenység folytatása kifejezetten tilos.

(25) A PI/Bancoposta letétkezelő intézménynek és pénzügyi közvetítőnek tekinthető. Bár nem bank, saját műveleteihez, valamint banki és más pénzügyi termékek nyújtásához a PI számos postahivatalát veszi igénybe.

(26) A 13 893, azaz településenként legalább átlagosan egy postahivatal a PI-t Olaszország legnagyobb banki hálózatává teszi, és inkább eszköznek, mint kötelezettségnek kell tekinteni: költségeinek többségét ezek a pénzügyi szolgáltatások fedezik, és nem tekintendők az általános szolgáltatóra háruló tehernek ([12]).

(27) A Fitch hitelminősítő ügynökség egy 2004-ben közzétett jelentésben megjegyzi, hogy a PI/Bancoposta „képes elérni a teljes (olasz) lakosságot, amit a hazai bankok az előrelátható jövőben nem tudnak megvalósítani" ([13]). Ezen túlmenően a Fitch megítélése szerint a PI „a pénzügyi szolgáltatások fejlesztését tette stratégiájának központi elemévé".

(28) A PI széles körű, a bankrendszer által nyújtott pénzügyi szolgáltatásokkal versengő pénzügyi szolgáltatásokat kínál:

— a megtakarítások közvetlen és közvetett beszedése, valamint hitelnyújtás,

— kifizetési szolgáltatások,

— pénzügyi és befektetési termékek eladása.

([7]) *Development of Competition in the European Postal Sector* (A verseny fejlődése az európai postai szektorban), ECORYS-NEI, 2005. július.

([8]) Az Európai Parlament és a Tanács 1997. december 15-i 97/67/EK irányelve a közösségi postai szolgáltatások belső piacának fejlesztésére és a szolgáltatás minőségének javítására vonatkozó közös szabályokról (HL L 15., 1998.1.21., 14. o.).

([9]) Az Európai Parlament és a Tanács 2002. június 10-i 2002/39/EK irányelve a 97/67/EK irányelvnek a közösségi postai szolgáltatások verseny számára való további megnyitása tekintetében történő módosításáról (HL L 176., 2002.7.5., 21. o.).

([10]) Lásd a 7. lábjegyzetet.

([11]) Az Európai Parlament és a Tanács 2008. február 20-i 2008/6/EK irányelve a 97/67/EK irányelvnek a közösségi postai szolgáltatások belső piacának teljes megvalósítása tekintetében történő módosításáról (HL L 52., 2008.2.27., 3. o.).

([12]) A *PriceWaterhouseCoopers* felmérése, *The Impact on Universal Service of the Full Market Accomplishment of the Postal Internal Market in 2009, Final Report* (A postai belső piac 2009-ben történő teljes körű piaci megvalósításának hatása az általános szolgáltatásra, zárójelentés), 2006. május.

([13]) *FitchRatings*, 2004. július 9-i különjelentés, *The European Regulated Mail Sector: Tomorrow's deliveries* (Az európai szabályozott levélpostai ágazat: a holnap eredményei).

(29) Az e határozatban tárgyalt szempont a pénzeszközök és különösen a postai megtakarítások beszedése, melynek révén – postai takaréklevelek és takarékkönyvek forgalmazásával – a PI a CDP nevében és javára halmoz fel pénzeszközöket.

(30) Az elmúlt néhány évben a PI jelentősen bővítette az ügyfeleknek nyújtott fizetési szolgáltatásainak körét, a hagyományos postai eszközöket (folyószámla-betétkönyvek és postai pénzesutalványok) egy sor olyan eszközzel egészítve ki, amelyeket korábban csak bankok kínáltak (bankkártyák és hitelkártyák, hitelfolyósítás, közüzemi terhelési megbízások) ([14]).

(31) Végezetül a PI a következők esetében nyújt eladási szolgáltatásokat:

— bankok által kibocsátott összetett kötvények,

— a Poste Vita ([15]) által kötött biztosítási kötvények,

— a Bancoposta Fondi SGR ([16]) vagyonkezelő társaság által kezelt befektetési alapok,

— harmadik felek által nyújtott hitelek: személyi kölcsönök és jelzáloghitelek bankok nevében történő értékesítése.

III. AZ ÉRTÉKELT INTÉZKEDÉS

(32) Az itt értékelt intézkedés a 2000–2006 közötti időszakban a CDP által a PI részére postai takaréklevelek eladásáért fizetett díjazás.

III.1 Postai megtakarítások

(33) A 2003. szeptember 30-i törvényerejű rendeletre vonatkozó, 2004. október 6-i gazdasági és pénzügyminisztériumi rendelet (*decreto*) ([17]) 1. cikkének (1) bekezdése a „postai megtakarításokat" a következőképpen határozza meg: „a CDP SpA által a Poste Italiane SpA-n keresztül bonyolított pénzeszköz-beszedés, állami garanciával támogatott visszafizetési kötelezettséggel". Az adott célra használt eszközök a postai takarékkönyvek és postai takaréklevelek.

(34) A rendelet 1. cikkének (2) bekezdése megállapítja, hogy a postai megtakarítások, azaz a CDP által a PI-n keresztüli pénzeszköz-felhalmozás általános gazdasági érdekű szolgáltatást képez.

III.1.1 *Postai takarékkönyvek*

(35) A postai takarékkönyvek (*libretti postali*) az állam által garantált, és következésképp alacsony kockázati profilú pénzeszköz-felhalmozási eszközök. Névre szólóak vagy bemutatóra szólóak lehetnek. A postai takarékkönyvekkel kapcsolatos legfőbb tranzakciók a pénzbetétek és -kivétek.

(36) 2006. november 22-én a Bizottság úgy határozott, hogy a CDP által a PI részére a postai takarékkönyvek eladásáért a 2000–2005 közötti időszakban fizetett díjazás a Szerződés 87. cikkének (1) bekezdése értelmében nem minősül állami támogatásnak.

III.1.2 *Takaréklevelek*

(37) A postai takaréklevelek (*buoni fruttiferi postali*) ugyancsak az állam által garantált, és következésképp alacsony kockázati profilú pénzeszköz-felhalmozási eszközök, a piacon nem forgalomképesek, mivel kifejezett jogszabályi rendelkezés értelmében nem ruházhatók át, és kérésre visszafizethetők, ez az amerikai típusú eladási opciónak megfelelő tulajdonság, amely lehetővé teszi a megtakarító számára, hogy előre meghatározott áron, a takaréklevél futamideje alatt bármikor kérhessen visszafizetést. A kamatot visszaváltáskor egyetlen kifizetésben állapítják meg, és azt 12,5 %-os forrásadó terheli.

(38) A takaréklevelek alapvetően egyszelvényes, folyamatos kibocsátású kötvények, ami azt jelenti, hogy egy kibocsátás teljes összegét nem állapítják meg előzetesen. A takaréklevelek eladásának, kezelésének és visszaváltásának szolgáltatása, valamint az azokhoz kapcsolódó egyéb műveletek a jegyzők számára jutaléktól és bármely más díjtól mentesek. 2003 óta vagy papír vagy dematerializált formában érhetők el. 2003 előtt csak papíralapú takarékleveleket bocsátottak ki.

(39) A takaréklevél négy legfőbb kategóriája a következő ([18]):

— hagyományos takaréklevelek: ezek olyan pénzügyi termékek, amelyek lejárata 20 év, és amelyek éves hozama fix, az idő múlásával növekszik (fokozatos struktúra),

([14]) Bizonyos esetekben, például a bankkártyák és az állandó terhelési megbízások esetében a szolgáltatást maga a PI nyújtja, más esetekben a PI harmadik felek termékeit forgalmazza (például hitelkártyákat, amelyeket bankok nevében forgalmaz).

([15]) A Poste Vita SpA teljes egészében a PI leányvállalata.

([16]) A Bancoposta Fondi SGR SpA teljes egészében a PI leányvállalata.

([17]) Közzététel: GU 241., 2004.10.13.

([18]) Az eljárást megindító határozat (32) preambulumbekezdése. 2006 júliusában a CDP megkezdte a kiskorúaknak szánt takaréklevelek kibocsátását, amelyek a jogosult tizennyolcadik születésnapján járnak le. Ez a takaréklevél-típus az eljárást kezdeményező határozat és e határozat hatályán kívül esik. Mindenesetre a kiskorúak számára kibocsátott takaréklevelek állománya a teljes takaréklevél-állományhoz viszonyítva csekély: 2007. december 31-én a teljes állomány 0,3 %-át képviselte.

— indexált takaréklevelek: ezek a kibocsátáskor meghatározott fix éves kamatot, valamint a lejáratkor egy tőkeindex ([19]) teljesítményéhez (ilyen típusú takarékleveleket először 2003-ban bocsátottak ki) vagy az inflációhoz (ilyen típusú takarékleveleket először 2006-ban bocsátottak ki) kötött díjat fizetnek,

— fix lejáratú takaréklevelek: ilyeneket 2003 eleje óta nem bocsátottak ki. Hasonlítottak a hagyományos takaréklevelekre, azzal a kivétellel, hogy legfeljebb hét év lejáratúak voltak,

— 18 hónapos lejáratú takaréklevelek: bevezetésükre 2005-ben került sor, az adott lejáratnál jelentkező hiányosság pótlására.

2. táblázat

Postai takaréklevél-állomány ([20]) kategóriánként, milliárd euróban

Takaréklevél-kategória	Maximális futamidő	Átlagos futamidő	2005.12.31.	2006.12.31.
Hagyományos	20 év	[7–10] év	121,1	132,2
Indexált	7 év	[4–7] év ([21])	1,6	3,6
18 hónapos lejáratú	18 hónap	nem ismert ([22])	1,9	8,3
Fix lejáratú	7 év	[4–7] év	48,6	36,2
Összesen			173,1	180,6

([21]) Ez a futamidő *tőkéhez kötött* takaréklevelekre vonatkozik. Az *inflációhoz kötött* takaréklevelekre vonatkozóan lásd a 49. lábjegyzetet.
([22]) Az olasz hatóságok jelzik, hogy e kategória átlagos futamideje nem számszerűsíthető, mert ezeket a takarékleveleket csak 2005 szeptembere óta bocsátják ki.

III.1.3 *A felhalmozott pénzeszközök*

(40) Az ABI szerint az olasz háztartások által postai megtakarítási eszközök, valamint a legfőbb versengő termékek formájában tartott összegek a következők:

3. táblázat

Az olasz háztartások által postai megtakarítási eszközök és versengő termékek formájában tartott összegek milliárd euróban

Pénzügyi eszköz	1999. dec.	2004. dec.
Postai takaréklevelek	113	160
Államkötvények	126	203
Euroövezetbeli államkötvények	156	160
Postai takarékkönyvek	36	60
Banki takarékjegyek	69	74

Forrás: ABI

([19]) Dow Jones Euro Stoxx 50. Lásd a CDP 2004-es éves jelentését.
([20]) Ez az állomány magában foglalja a CDP és a Pénzügyminisztérium által kibocsátott takarékleveleket (az utóbbi 2001-től kezdődő hatállyal megszüntette a takaréklevél-kibocsátást).

III.2 **A PI részére postai takaréklevelek eladásáért fizetett díjazás**

(41) A postai takaréklevelek eladásának szolgáltatásáért a PI éves díjazásban részesül, amely 2000 óta a következő egymást követő megállapodásokon és módosításokon alapul:

— az 1999. augusztus 4-én megkötött, és 2000. október 27-én megszüntetett, az 1999–2001 közötti három évre vonatkozó megállapodás (*convenzione*),

— a 2001. május 10-én megkötött, 2001-re vonatkozó megállapodás,

— a 2002. július 26-án megkötött, 2002-re vonatkozó megállapodás,

— a 2003. október 23-án megkötött, a 2003–2005 közötti három évre vonatkozó megállapodás; ez a megállapodás a 2004. és a 2005. év tekintetében a PI és a CDP közötti, 2004. december 24-én és 2005. október 20-án megkötött, két további megállapodással módosult,

— a 2006. március 30-án megkötött, a 2006–2008 közötti három évre vonatkozó megállapodás.

(42) E megállapodások értelmében a PI-nek fizetett éves díjazás három összetevőből állt: i. a beszedett bruttó összegre kivetett jutalék („magas előzetes díj"), amely az év során takaréklevelek formájában felhalmozott összegtől függ; ii. a postai takaréklevél-állomány kezeléséért járó jutalék; iii. a 4. és az 5. táblázatban bemutatott egyéb egyedi összetevők.

4. táblázat

A takarékleveleként a megállapodások értelmében járó díjazás

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
A követelésként fennálló takaréklevél-állomány utáni éves jutalék: […] (*) ([23])	A követelésként fennálló takaréklevél-állomány utáni éves jutalék: (…)	A követelésként fennálló takaréklevél-állomány utáni éves jutalék: (…)	A követelésként fennálló takaréklevél-állomány utáni éves jutalék: […] ([24])	A követelésként fennálló takaréklevél-állomány utáni éves jutalék: (…)	A követelésként fennálló takaréklevél-állomány utáni éves jutalék: (…)	A követelésként fennálló takaréklevél-állomány utáni éves jutalék: (…)
Az év során megkötött új takaréklevelek értéke utáni jutalék: (…)	Az év során megkötött új takaréklevelek értéke utáni jutalék: (…)	Az év során megkötött új takaréklevelek értéke utáni jutalék: (…)	Az év során megkötött új takaréklevelek értéke utáni jutalék: (…)	Az év során megkötött új takaréklevelek értéke utáni jutalék: (…)	Az év során megkötött új takaréklevelek értéke utáni jutalék: (…)	Az év során megkötött új takaréklevelek értéke utáni jutalék: (…)
Egyéb összetevők: […] ([25])	Egyéb összetevők: […]	Egyéb összetevők: […]	Egyéb összetevők: […]	Egyéb összetevők: […]	Egyéb összetevők: […]	Egyéb összetevők: […]

(*) Üzleti titok.
([23]) […].
([24]) […].
([25]) […].

5. táblázat

A PI részére a 2000–2006 közötti időszakban fizetett éves díjazás, millió euróban

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Új takaréklevelekért járó díjazás:	57	243	123	302	381	487	460
18 hónapos lejáratú						13	50
Indexált				8	7	29	59
Fix lejáratú	25	73	60				
Hagyományos	32	170	63	293	374	444	351
Elszámolási és kezelési tevékenységekért járó díjazás:	252	196	194	115	101	96	99
18 hónapos lejáratú	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Indexált	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fix lejáratú	130,6	98,2	94,7	46,9	36,5	26,0	20,6
Hagyományos	121,4	98,0	98,9	67,6	64,8	69,6	78,0
Papíralapú takaréklevél-kibocsátásért járó díjazás				15	16	18	18
Díjak összesen	309	439	316	431	498	600	577

(43) A CDP éves beszámolója szerint a PI-nek fizetett díjazás a felhalmozott pénzeszközök mennyiségétől függően jelentősen változik, és lehetővé teszi a CDP számára, hogy kivételes működési rugalmasságot és rendkívüli módon ésszerűsített költségstruktúrát tartson fenn.

IV. AZ ELJÁRÁS MEGINDÍTÁSÁNAK INDOKAI

(44) A Bizottság mindenekelőtt emlékeztet rá, hogy az eljárás megindításáról szóló 2006. november 22-i határozatában azt a következtetést vonta el, miszerint a CDP-re a postai megtakarítások (postai takaréklevelek és takarékkönyvek) eladására alkalmazandó jogi keret nem biztosít semmiféle kizárólagos *de jure* eladási jogot.

(45) A Bizottság azonban kétségbe vonta, hogy a CDP által a postai takaréklevelek eladásáért a PI-nek fizetett díjazás megfelelő piaci referenciát biztosít és különösen az Olaszország által – a díjazás piaci feltételeknek való megfelelőségének szemléltetésére – említett hasonló termékekkel kapcsolatos kétségeket fogalmazott meg. Másfelől a Bizottság jelezte, hogy ebben a szakaszban sem a PI részére postai takaréklevelek tekintetében 2000 óta fizetett különböző díjak összetételéről, sem azok pontos értékéről nem volt tudomása.

(46) Következésképp a Bizottságnak komoly nehézségei voltak annak értékelésekor, hogy a takaréklevelek eladásáért járó díjazás valamennyi összetevője:

i. 2004 óta eleget tett-e az *Altmark*-ítélet ([26]) harmadik és negyedik vizsgálatának, és

([26]) A C-280/00. sz. *Altmark Trans GmbH és Regierungspräsidium Magdeburg kontra Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH* ügyben hozott ítélet (EBHT 2003., I-07747. o.) és a C-34/01–C-38/01. sz. *Enirisorse SpA kontra Ministero delle Finanze* egyesített ügyekben hozott ítélet (EBHT 2003., I-14243. o.).

ii. a 2000–2003 közötti időszakban megfelelt-e a piacnak.

(47) Végül a Bizottságnak komoly nehézségeket okozna a közös piaccal való összeegyeztethetőség értékelése, amennyiben a CDP által a takaréklevelek tekintetében a PI-nek fizetett díjazás valóban állami támogatásnak minősül.

V. AZ ÉRDEKELT FELEK ÉSZREVÉTELEI

(48) Az eljárás során csak az ABI nyújtott be észrevételeket.

(49) 2005. december 30-i panaszában az ABI jelezte, hogy a CDP által a PI-nek fizetett összegek a következőknél magasabb díjazást jelentettek:

— az állampapírok (*Buoni Ordinari del Tesoro* – BOT, *Buoni del Tesoro Poliennali* – BTP és *Certificati del tesoro zero coupon* – CTZ ([27]) eladásáért jogszabályban megállapított jutalékok, valamint

— a bankok által harmadik felek javára történő kötvény-eladásért kapott jutalékok.

(50) Az ABI azt állította, hogy a vállalati kötvények eladásáért járó jutalékok 0,5 % és 6 % között változtak, egy sor olyan tényezőtől függően, mint például a kibocsátó minősítése, a kibocsátás szerkezete, a lakossági hálózat és a pénzügyi eszköz összetettségének mértéke. A bankok által banki kötvények harmadik felek javára történő forgalmazásáért kért jutalékok átlagosan az elhelyezett összeg 1 és 1,5 %-a között voltak.

(51) Az ABI szerint az állam által a postai megtakarítási termékek eladásáért a PI-nek fizetett díjazás a PI-nek a bankok kárára juttatott állami támogatásnak minősült, amelyek ugyanazt a szolgáltatást jobb feltételek mellett, az állam számára alacsonyabb költséggel tudták volna nyújtani.

(52) 2007. március 13-i és 2007. május 18-i levelében az ABI további észrevételeket nyújtott be.

(53) Az ABI azt állította, hogy a postai takaréklevelek eladásáért fizetett díjazást – a lejárattól függően – a BOT-k vagy a BTP-k eladásáért fizetendő díjazással kellett összehasonlítani. Mindazonáltal a takaréklevelek esetében a PI a jegyzett értéktől függően részesült díjazásban, amely (mintegy 195–160 bázisponttal) magasabb volt, mint az államkötvények eladásáért járó díjazás, és emellett a követelésként fennálló takaréklevél-állomány alapján is kapott díjazást.

(54) Az ABI a következő okok miatt nem osztotta a 2006. november 22-i bizottsági határozatban ismertetett referencia-felmérés következtetéseit:

— a postai takarékleveleket a CDP bocsátotta ki, amely az olasz államéval megegyező minősítéssel (A+, Aa2, AA–) rendelkező pénzügyi közvetítő volt. Ennek következtében a postai takarékkönyvek kockázati profilja jóval alacsonyabb volt, mint a vállalati, azaz a nem pénzügyi társaságok által kibocsátott kötvényeké ([28]). Ugyanilyen minősítés mellett bármely vállalati kötvény magasabb kockázatot képviselt, mint az államkötvények vagy a pénzügyi társaságok által kibocsátott kötvények. A postai takarékkönyveket következésképp nem lehetett összehasonlítani a vállalati kötvényekkel, amelyeket nem pénzügyi közvetítők bocsátottak ki,

([27]) A BOT-k (*buoni ordinari del Tesoro*) rövid lejáratú, szelvény nélküli államkötvények, a BTP-k (*buoni del tesoro poliennali*) hosszú lejáratú államkötvények, a CTZ-k (*certificati del tesoro zero-coupon*) pedig rövid lejáratú, szelvény nélküli (legfeljebb két éves lejáratú) államkötvények. Az ezen állampapírok eladásáért járó jutalékokat jogszabály állapítja meg.

([28]) Az ABI szerint a *vállalati* kötvények kizárják a pénzügyi társaságok által kibocsátott kötvényeket.

— a hagyományos postai takarékkönyveket nem lehetett összehasonlítani az inflációhoz kötött strukturált kötvényekkel. Ez utóbbiak a jegyző számára egy előre meghatározott index teljesítményéhez kapcsolódó hozamot biztosítottak, míg a hagyományos postai takaréklevelek a birtoklásuk időszakában fix hozamot biztosítottak avégett, hogy az inflációhoz kötött strukturált kötvények hozama – magasabb kockázati szintért – potenciálisan magasabb legyen,

— a referencia-felmérésben állítottakkal ellentétben a 18 hónapos lejáratú és a fix lejáratú postai takaréklevelek másodlagos piacon nem voltak forgalomképesek.

(55) 2007. május 18-i levelében az ABI továbbította a Bizottságnak egy olyan tanácsadó cég segítségével végzett felmérés következtetéseit, amely a postai takaréklevelekkel összehasonlítható termékek azonosítására, valamint eladásuk díjazásának elemzésére törekedett. A felmérés megerősítette az ABI álláspontjait, és a következők szerint részletezte a postai takaréklevelekkel összehasonlítható termékeket.

A postai takaréklevelekkel összehasonlítható termékek azonosítása, valamint az eladásukért járó díjazás

(56) A hagyományos postai takaréklevelek összehasonlíthatóak voltak a BTP-kkel. A postai takaréklevelek és a BTP-k megegyezőek voltak a lejárat, a kockázat, a hozam és az adókulcsok tekintetében. A BTP-k eladásáért járó díjazás a jegyzett összeg 0,30–0,40 %-a között volt.

(57) A 2006. november 22-i bizottsági határozatban említett referencia-felmérésben állítottakkal ellentétben a hagyományos postai takaréklevelek nem voltak összehasonlíthatók a következőkkel:

— a BBB-vel megegyező vagy annál jobb minősítésű vállalati kötvények: a postai takaréklevelek sokkal alacsonyabb kockázati profilúak voltak még akkor is, amikor ugyanolyan minősítésűek voltak,

— inflációhoz kötött kötvények: a postai takaréklevéleknek fix hozama volt, amely a lejáratuktól, nem pedig az inflációs rátától függött.

(58) A hagyományos postai takaréklevelek összetettségét illetően az ABI azzal érvelt, hogy azok nem tartoztak a Banca d'Italia által meghatározott strukturált termékek meghatározása alá. Az a tény, hogy a postai takaréklevelekre az eladási opcióval egyenértékű opció vonatkozott, nem indokolt magasabb díjazást az eladásukért. Ez az opció inkább garancia jellegű volt a jegyző számára, aki bármikor jogosult volt a befektetés megszüntetésére, és nem befolyásolta az értékpapír felépítését, vagy az azzal járó kockázat szintjét.

(59) A 18 hónapos lejáratú postai takarékleveleket nem lehetett a rövid távú államkötvényekkel, illetve a BOT-kkel vagy a CTZ-kkel összehasonlítani. A referencia-felmérésben állítottakkal ellentétben a 18 hónapos lejáratú postai takaréklevelek nem voltak összehasonlíthatók a megegyező minősítésű vagy az A + minősítésnél jobb minősítésű vállalati kötvényekkel, mert jóval alacsonyabb volt a kockázati profiljuk.

(60) A BOT-k eladásáért járó jutalékok – a lejárattól függően – a jegyzett összeg 0,05 %-a és 0,30 %-a között változtak (ezt a díjazást a befektető fizette a kötvényt elhelyező szereplőnek). A CTZ-k eladásáért járó díjazás a jegyzett összeg 0,20 %-a volt.

(61) A fix lejáratú postai takaréklevelek – a takaréklevél hátralévő futamidejétől függően – hasonlóak voltak az olyan államkötvényekhez, mint a BOT-k, a CTZ-k vagy a BTP-k.

(62) Az inflációhoz kötött postai takaréklevelek hasonlóak voltak a BTPEURi-kötvényekhez (az euroövezet inflációs rátájához indexált középtől hosszú lejáratú államkötvényekhez). Nem voltak összehasonlíthatóak a tőkéhez kötött vállalati kötvényekkel, mivel kockázati profiljuk jóval alacsonyabb volt, és hozamuk a pénzügyi eszközök kosarához kapcsolódott, ahogyan a tőkéhez kötött kötvények hozama, de az az inflációs rátához kapcsolódott.

(63) A BTPEURi-kötvények eladásáért járó jutalékok a jegyzett összeg 0,40 %-át tették ki.

(64) Az indexhez kötődő postai takaréklevelek hasonlóak voltak a pénzügyi társaságok által kibocsátott, indexhez kötődő kötvényekhez (jóllehet a kockázati profil a postai takaréklevelek esetében alacsonyabb volt). Azokat nem lehetett összehasonlítani a vállalati kötvényekkel, mivel a CDP pénzügyi közvetítő volt.

(65) A pénzügyi indexhez kötődő kötvények eladásáért járó jutalékok a jegyzett összeg 1–2,5 %-a között változtak.

(66) Az ABI kezdetben azzal érvelt, hogy a postai takarékleveleket össze lehet hasonlítani az euroövezetbeli államkötvényekbe fektető kölcsönös befektetési alapokkal; az ABI 2007. május 18-i levele nem tér vissza ehhez az érvhez, bár ez nem szolgáltat magyarázatot.

A díjazás felépítése

(67) Az ABI két lehetséges forgatókönyvet adott meg a postai takaréklevelekhez hasonló termékek eladására. Ezeket a termékeket vagy kizárólag az eladásért díjazott szereplő helyezte el, és a kibocsátó viselte a kezelési költségeket, vagy azokat olyan szereplő helyezte el és kezelte, amely mindkét tevékenységért díjazásban részesült, amely esetben nem volt könnyű megkülönböztetni a díjazás két összetevőjét, egyrészt az eladást, valamint másrészt az elszámolást és az adminisztrációt. A felmérés rámutatott, hogy a piaci gyakorlat nem tette lehetővé a különbségtételt a jutalék azon része között, amely csak az eladáshoz kapcsolódott, az elszámoláshoz és az adminisztrációhoz kapcsolódó rész között, és a papíralapú kötvények előállításához kapcsolódó rész között.

(68) A díjazás szintjét befolyásolta a kötvény összetettsége, a kibocsátó minősítése, az eladási hálózat, a lejárat, a kibocsátó hírneve, a kibocsátás felépítése és a jogi korlátozások (a jogszabályok vagy engedélyek értelmében a kibocsátót terhelő kötelezettségek).

(69) Az állami garanciát tartalmazó postai takaréklevelek kockázati profilja jóval alacsonyabb volt, mint a vállalati kötvényeké, ahogyan ez látható volt abból, hogy egy államkötvény belső megtérülési rátája mindig alacsonyabb, mint az azonos minősítésű vállalati kötvényé. Az elmúlt 10 évben az Aa minősítésű államkötvények alapértelmezett kamatlába 0 volt, míg az Aa minősítésű vállalati kötvények alapértelmezett kamatlába 0,59 volt.

(70) Végezetül a papíralapú kötvények előállításáért járó piaci díjazás meghatározása nem volt lehetséges, ugyanis a pénzügyi piacok immár csaknem kizárólag dematerializált termékekkel foglalkoznak.

VI. **OLASZORSZÁG ÉSZREVÉTELEI**

A referencia-felmérés

(71) Olaszország észrevételeit a 2006–2008 közötti három évre vonatkozó megállapodás alapjainak előkészítése érdekében 2006 januárjában végzett referencia-felmérés eredményeire alapozta, amely felmérés a CDP és a PI számára a postai megtakarítási termékekért járó piaci díjazás azonosítására törekedett („a referencia-felmérés”).

(72) A referencia-felmérés módszertanát hat egymást követő lépésben dolgozták ki:

i. az egyes postai megtakarítási termékek fő jellemzőinek azonosítása,

ii. hasonló pénzügyi eszköz azonosítása minden egyes postai termék esetében,

iii. referenciaminta meghatározása,

iv. az összehasonlítandó gazdasági összetevők meghatározása,

v. a díjazás mértékének meghatározása, és

vi. a díjazás mértékének összehasonlítása a CDP által a PI-nek fizetett díjazással.

(73) A referencia-felmérés megállapította, hogy az eladási díjak szintjét három tényező befolyásolta: a kockázati/megtérülési profil, a szerződés összetettsége (az értékpapír összetett vagy egyszerű („plain vanilla") eszköz volt-e) ([29]), valamint a lejárat.

(74) Olaszország különösen azzal érvelt, hogy a postai takaréklevelek eladásáért járó díjazás nem hasonlítható az államkötvények eladásáért járó díjazáshoz, mert:

— a két termékcsalád valójában eltérő: a postai befektetési jegyek a befektető számára eladási opciót foglaltak magukban (lásd a (37) preambulumbekezdést), ami azt jelentette, hogy a „plain vanilla" kötvényeknél összetettebb pénzügyi termékek voltak, és azokat teljes mértékben strukturált kötvényeknek lehetett tekinteni,

— az eladáson túlmenően a PI elvégezte a takaréklevelek elszámolását és adminisztrációját, ez a szolgáltatás az állampapírokat kibocsátó bankok számára nem volt követelmény.

(75) A referencia-felmérés főbb következtetései a következők voltak:

— A hosszú lejáratú postai takaréklevelekhez hasonló termékek olyan összetett eszközök voltak, mint a Standard and Poor's BBB minősítésével, vagy a Moody's Baa2 minősítésével megegyező, vagy annál jobb minősítésű, inflációhoz kötött és tőkéhez kötött vállalati kötvények ([30]), illetve az euroövezetbeli államkötvényekbe fektető kölcsönös befektetési alapok. A kölcsönös befektetési alapok annyiban hasonlítottak a postai takaréklevekre, hogy folyamatos kibocsátásúak voltak, és a jegyző bármikor kérhette a tőke és a felhalmozott kamat visszafizetését; egy másik hasonlóság az volt, hogy az alapkezelő társaság elvégezte az értékpapírok adminisztrációját. A felmérés összehasonlította a kölcsönös befektetési alapok eladásáért járó díjazás különböző elemeit a postai takaréklevelekével, és azt a következtetést vonta le, hogy azok összhangban voltak e hasonló termékek piaci kamatlábával ([31]).

([29]) A „*plain vanilla*" általánosan használt kifejezés, amely „*the most basic or standard version of a financial instrument, usually options, bonds, futures and swaps*" („valamely pénzügyi eszköz – általában opciók, kötvények, határidős ügyletek, swapügyletek – legalapvetőbb vagy standard változata"). Forrás: www.investopedia.com, a Bizottság független szakértőjének idézete.

([30]) Olaszország a „*vállalati kötvények*" általános kifejezést használja, de a referencia-felmérésben alkalmazott referenciaminta főként bankok által kibocsátott kötvényekből áll (lásd az olasz hatóságok 2007. június 22-i levelének 7. oldalát). A *vállalati* kifejezést tehát tágabb értelemben használják a nemcsak ipari társaságok, hanem bankok által kibocsátott kötvényekre való hivatkozáshoz.

([31]) A szimuláció a forgalmazónak egy adott évben visszatérített eladási jutalékon és az éves kezelési jutalékon alapult, amelyet megszoroztak azzal a képzeletbeli időszakkal, amelynek során az alapot fenntartják, amelyet a postai takarékkötvények átlagos élettartamával egyenlőnek tekintettek. A kötvénybefektetési alapok esetében a jegyzési díj 0,70 és 2,20 % között, a kezelési díj 0,80 és 1,05 % között mozgott, bár bizonyos befektetési alapok csak kezelési díjat alkalmaztak.

— A 18 hónapos lejáratú postai takaréklevelek esetében nem találtak megfelelő hasonló termékeket, és így a referencia-felmérés a legrövidebb lejáratú, a Standard & Poor's szerint legalább A-, illetve a Moody's szerint legalább A3 minősítésű vállalati kötvényekből extrapolált egy díjat, az eladási díjak lineáris eloszlását feltételezve.

— A referencia-felmérés megállapította, hogy a postai takaréklevelek nem hasonlóak az államkötvényekhez, mert az államkötvények ún. „plain vanilla" kötvények, míg a postai takaréklevelek összetettebbek (lásd a (38) preambulumbekezdést).

— A referencia-felmérés megállapította, hogy a piaci kamatlábak, valamint a CDP-re és a PI-re a vállalati kötvények referenciamintája alapján alkalmazandó kamatlábak a 6. táblázatban bemutatottaknak megfelelőek voltak.

6. táblázat

Piaci díjak az összetett vállalati kötvények referenciamintája esetében a 2006–2008 közötti időszakban, valamint a CDP-re és a PI-re alkalmazandó díjak (%-ban)

Takaréklevél-kategória		Referencia		A PI díjazása
		min.	max.	
Hagyományos	a beszedett összeg utáni díjazás	1,35	3,05	[…] ([32])
Indexált	a beszedett összeg utáni díjazás	1,80	3,45	[…] ([33])
18 hónapos lejáratú	a beszedett összeg utáni díjazás	0,48	1,25	(…)

([32]) […].
([33]) […].

(76) Amint azt a táblázat bemutatja, a referencia-felmérés – a hasonló kötvények mintájának elemzését követően – azt a következtetést vonta le, hogy a postai takaréklevelek eladási díjai nem voltak magasabb tartományban, mint a hasonló pénzügyi termékek díjai.

(77) A referencia-felmérés azt is megjegyezte, hogy abban az esetben, ha a postai takarékleveleken felhalmozott nettó pénzeszközök esetében a PI nem teljesítette a célokat, a díjazást csökkenteni lehetett. Mivel a postai takaréklevelek – a kötvényektől eltérően – kérésre visszafizethetők voltak, a PI-nek körültekintően kellett a rendszert kezelnie, hogy eleget tegyen valamennyi kitűzött célnak.

(78) A dematerializált postai takaréklevelek kezelésének díjazása esetében a referencia-felmérés azt javasolta, hogy a Monte Titoli SpA által az értékpapírok központi kezelésére a közvetítőkre kivetett szintek képezzék a referenciát: a díjazás e részének szintje megfelelt a piacnak (a 0,002–0,0023 % közötti tartományban volt, a dematerializált postai takaréklevél-állománytól függően). A papíralapú takaréklevelek esetében azonban nem lehetett elvégezni az olasz bankpiac összehasonlító elemzését, mert az ilyen típusú postai takaréklevél volt az egyetlen papírformátumú takaréklevél a piacon.

Olaszország észrevételei a hivatalos vizsgálati eljárás megindítását követően

(79) 2007. február 2-i, 2007. április 18-i, 2007. június 22-i, 2008. március 11-i, 2008. május 13-i és 2008. június 17-i leveleiben Olaszország főbb észrevételei a következők voltak.

(80) Olaszország azzal érvelt, hogy a PI-nek a postai takaréklevelek eladásáért 2000 óta fizetett díjazás összhangban volt a piaci feltételekkel, valamint azzal is, hogy olyan maximális összeg volt, amelyet a PI-nek csak akkor fizettek ki, ha a postai takaréklevelekből beszedett bruttó összegre vonatkozó célkitűzéseket kellett teljesíteni. Ezt a díjazást ezért nehézvolt összehasonlítani azzal a díjazással, amelyet más szereplők kaptak hasonló termékek eladásáért.

(81) A hasonló termékek és díjazásuk meghatározásánál Olaszország a referencia-felmérés eredményeire hivatkozott.

(82) Azt állította, hogy a postai takaréklevelek eladásáért járó díjazás alacsonyabb volt, mint a postai takarékkönyvek eladásáért járó díjazás, amelyet a Bizottság 2006. november 22-i határozata a piaci feltételekkel összhangban lévőnek talált. Ha nevezetesen elosztjuk a postai takaréklevelek után járó díjazást a postai takaréklevelek átlagos futamidejével (kb. [7–10] év), százalékos arányban kb. évi […] %-ot kapunk, amely alacsonyabb, mint a postai takarékkönyvek forgalmazásáért járó díjazás, mégpedig 0,90 %. Igaz volt azonban, hogy a két termék között voltak eltérések: a postai takarékkönyvek rövid lejáratú pénzügyi termékek voltak, míg a postai takaréklevelek középtől hosszú lejáratúak, továbbá a postai takarékkönyvek egyszerű termékek voltak, míg a postai takaréklevelek összetettek voltak.

(83) A papírformátumú pénzügyi termékek különösen ritkán fordultak elő a piacon, ugyanakkor a postai takarékleveleket a bankok által kibocsátott letéti jegyekhez (*certificati di deposito* – „CD") hasonlónak lehetett tekinteni. E letéti jegyek esetében a jegyzők a banknak egyszeri díjat fizettek, amely letéti jegyenként 4,50 EUR és 9,30 EUR között változott, a letét összegétől és lejáratától függetlenül. A letéti jegyek átlagos futamideje 24 hónap volt, tehát a hitelintézetek letéti jegyenként 2,25–4,65 EUR átlagos éves díjat szedtek be. Az egy-egy postai takaréklevélen tartott átlagos összeget 2 000 EUR-nak tekintve, és erre az összegre a PI százalékos díjazását (0,11 %) alkalmazva egy papíralapú takaréklevél éves díja 2,20 EUR volt, amely összhangban volt a letéti jegyekért járó jutalékkal.

(84) A papíralapú takaréklevelek előállításáért járó díj tekintetében egy hasonló papíralapú értékpapír valamely kölcsönös befektetési alapban szerzett vagyonrészt képviselő papíralapú bizonylat, amelynek átlagos költsége takaréklevelenként 10 EUR és 20 EUR között volt. A PI takaréklevelenkénti 1,70 EUR-s díjazása ezért indokolt volt.

(85) A postai takaréklevelek eladásáért járó árrés vonatkozásában Olaszország azt állította, hogy ezek a takaréklevelek a PI ügyfelei számára – a legmegfelelőbb eszközallokáció elérése érdekében – nyújtott szélesebb körű szolgáltatások egyikét jelentették. A Bancoposta szolgáltatásainak árrése ([…] 2005-ben) alacsonyabb volt, mint a kereskedelmi bankok által hasonló szolgáltatásokra alkalmazott árrés (35 %).

(86) Olaszország azt állította, hogy annak megállapítása érdekében, hogy a PI-nek származott-e gazdasági előnye, a hasonló termékek díjazását különálló összetevőkre kellett bontani: elegendő volt a postai takaréklevelek teljes díjazását összevetni a hasonló termékekével.

(87) A piacgazdasági befektető elvének való megfelelés kérdésével kapcsolatban Olaszország kijelentette, hogy a díjazás kiszámítására szolgáló mechanizmusok megtervezése az ilyen piaci döntések mögötti gazdasági logika alapján történt. Bár nem voltak 2000-ig visszamenő felmérések, a díjazást ennélfogva mégis az említett gazdasági elvekre alapozták, amelyet a későbbiekben a referencia-felmérés megerősített (lásd a 4. és az 5. táblázatot).

(88) A PI külön számlákat vezetett a lakossági pénzügyi szolgáltatások összessége esetében, és elszámolási célok érdekében nem tett különbséget a különböző pénzügyi termékek között. Az egyedi termékek – köztük a postai takaréklevelek – esetében a költségek és a bevételek összehasonlítását csak kezelési elemzés érdekében végezték el, és az igencsak hozzávetőleges volt. Ez az összehasonlítás azt mutatta, hogy a postai takaréklevelek nagyobb adminisztrációs terhet hordoztak, mint más termékek, mint például a folyószámlák. 2005-re Olaszország azt állapította meg, hogy a postai takaréklevelek esetében a gazdasági és pénzügyi adatok legjobb helyettesítője […] %-os jövedelmezőség volt ([34]).

([34]) A PI számlaelkülönítése és a pénzügyi szolgáltatások átlagos értékei alapján 2005-ben a jövedelmezőségi arány […]% volt. A postai takaréklevelek kiegészítő költségeire tekintettel Olaszország jelezte, hogy a postai takaréklevelek jövedelmezőségi arányának ésszerű helyettesítője […] % volt.

(89) A Banca d'Italia jelezte, hogy a postai takaréklevelek a következő okok miatt összetett pénzügyi eszközöknek minősültek: kötvény jellegű, illetve tartozást egyáltalán nem tartalmazó értékpapírok voltak; származtatott termékek voltak, amennyiben opció típusú származtatott szerződést foglaltak magukban; és a két összetevő, a kötvény és a származtatott termék, egyetlen eszköz elválaszthatatlan összetevői voltak.

Olaszország észrevételei az ABI által benyújtott tájékoztatásra

(90) Olaszország nem osztotta az ABI-nek a postai takaréklevelekhez hasonló termékek azonosítására vonatkozó álláspontját.

(91) Olaszország azzal érvelt, hogy az azonos kockázatminősítésű, különböző – kormányzati (állami és nemzetközi szervek), pénzügyi, banki és (szűkebb értelemben ipari) vállalati – kibocsátók közötti árképzés különbsége néhány század százalékpont nagyságrendű volt: a két véglet – a kormányzati és a vállalati – között a finanszírozási költség különbsége hozzávetőleg 5–6 bázispont volt, a pénzügyi és a vállalati közötti különbség pedig 2–3 bázispont volt. Más szóval az azonos minősítésű kibocsátók között a kibocsátó típusának (állam, pénzintézet, bank stb.) nem volt jelentősége, és nem érvénytelenítette az Olaszország által benyújtott felmérés következtetéseit. Az ABI által állítottakkal ellentétben a referencia-felmérés a vállalati kötvények tágabb meghatározását alkalmazta, amelyek nemcsak ipari társaságok, hanem pénzügyi társaságok által kibocsátott kötvényekre is vonatkoztak. Ezen túlmenően a referencia-felmérésben említett kosár átlagos minősítése AA- volt, jobb volt a postai takarékleveleket kibocsátó CDP-éénél (A+), vagy az azokért garanciát vállaló Olaszországénál (A+).

(92) Ezenkívül az olasz bankok által kibocsátott összetett kötvények eladásáért a PI/Bancoposta átlagosan 2,9 % jutalékot kapott, amely összhangban volt a postai takaréklevelek eladásáért járó díjazással.

(93) Olaszország a következő okok miatt vitatta az ABI által a postai takaréklevelek államkötvényekkel végzett összehasonlítást.

— Kibocsátásuk eltérő módon történt, az államkötvényeket aukciós rendszerben, a postai takarékleveleket pedig folyamatosan bocsátották ki.

— Az összetettség foka eltérő volt.

— Az államkötvények eladásáért járó díjazás független volt a jegyzett összegtől, ez a postai takaréklevelek esetében nem fordult elő, amelyek az egyedi eladási célok elérése érdekében intenzív tervezést és irányítást követeltek meg a PI hálózatában. Az irányítási és a szervezeti erőfeszítések, valamint az ügyfelek hűségének fenntartása különösen fontos volt, mert a befektetők bármikor elállhattak a befektetéstől.

(94) Az eladás módszere és irányítása vonatkozásában ezért a postai takaréklevelek nem az államkötvényekhez, hanem inkább a kölcsönös befektetési alapokhoz voltak hasonlóak.

(95) Ami azt a tényt illeti, hogy a postai takaréklevelek beszedési költségét jogszabály értelmében a piaci államadósság költségével összhangban kellett tartani, Olaszország rámutatott, hogy a postai takarékleveleknek bruttó éves hozama alacsonyabb volt, mint az államkötvényeké (a példaként felhozott 8 év, 10 év és 20 év lejáratú eszközök esetében a különbség 180 bázispont volt). Olaszország azon az álláspontonon volt, hogy a különbség az implicit amerikai stílusú eladási opciónak volt betudható. Ha ezt követően a forgalmazási díjakat hozzáadták, az állam számára felmerülő költség összhangban volt.

(96) Olaszország megjegyzi, hogy az ABI elmulasztotta megvizsgálni azt a tényt, hogy a postai takaréklevelek implicit eladási opciót hordoztak magukban, és azok összehasonlíthatók voltak a kölcsönös befektetési alapokkal. A postai takaréklevelek a Banca d'Italia által használt strukturált kötvények meghatározásának körébe tartoztak.

(97) Olaszország szerint a postai takaréklevelek eladásáért járó jutalék tükrözte a PI által a bruttó jegyzés és a nettó jegyzés tekintetében bizonyos célkitűzések elérése érdekében végzett munka egészét is, mind a postai megtakarítások összessége, mind az egyedi termékek esetében. Ez a díjazás figyelembe vette a PI által az eladást követően és a takaréklevél teljes futamideje során folytatott ügyfélkezelést is, kifejezetten a takaréklevél visszatérítésének kérelmezésére vonatkozó befektetői jogosultság, valamint a másodlagos piac hiánya miatt.

(98) Olaszország vitatta az ABI által az indexált kötvények eladásáért járó jutalék szintjére (1–2,5 %) vonatkozóan tett állítást: a külföldi és olasz bankok által kibocsátott strukturált kötvények eladásáért a PI 3,05 % átlagos díjazásban részesült ([35]), és a csak olasz bankok által kibocsátott kötvények eladásáért 2,9 %-ban ([36]) (például a Capitalia SpA által kibocsátott kötvények eladásáért a PI a jegyzett névérték ([37]) 3,212 %-ának megfelelő díjat kapott).

(99) Olaszország azt a következtetést vonta le, hogy az ABI felmérése általános volt, és nem vette figyelembe a postai takaréklevelek eladásának egyedi jellemzőit más kötvényekéhez viszonyítva.

VII. A SZAKÉRTŐI FELMÉRÉS

(100) A PI és az ABI által megbízásba adott felmérések hasonló módszertanokat követtek, de eredményeiket nehezen lehetett összeegyeztetni. Különösebben egyik sem azonosított tökéletesen hasonló termékeket, és egyik vagy másik összehasonlító eszköz kiválasztásakor az eladási díjakat befolyásoló különböző tényezőket hangsúlyoztak.

(101) A Bizottság ezért független szakértőt kért fel arra, hogy a postai takaréklevelek eladásáért járó piaci díjazás megállapítása érdekében végezzen felmérést.

A szakértői felmérésben az összehasonlító eszközök meghatározására alkalmazott módszertan

(102) A szakértői felmérés alapvető megállapítása az volt, hogy az olasz értékpapírpiac a következőképpen tagolódott: i) egy első szakasz, amelyben a kibocsátók intézményi befektetőket céloztak meg, a hozamok az alapértelmezett kockázat és az euro hozamgörbéje miatt a szokásos szinten voltak, a forgalmazás nagy befektetési bankok kezében volt (vagy nyílt aukción, mint a legtöbb olasz államkötvény esetében), és a forgalmazási díjak viszonylag alacsonyak voltak, valamint ii) egy második szakasz, amelyben a forgalmazás az egyéni megtakarítókat célzó lakossági banki hálózatokon keresztül valósult meg, a kibocsátók jobb hitelfelvételi feltételeket tudtak elérni, mint az első szintű piacon, és a forgalmazási díjak a dolgok természetéből adódóan magasabbak voltak, mint a közvetlen piacon. Ennek közvetlen következményei voltak a pénzügyi termékekbe beépített forgalmazási díjakra: a pénzügyi terméknél a forgalmazási díjakat várhatóan befolyásolni képes tulajdonságok bármely adott kombinációja esetében az az egyszerű tény, hogy a terméket a közvetett piacon értékesítették, a díjakat ugrásszerűen megnövelte.

(103) A szakértői felmérés megjegyezte, hogy a pénzügyi termékek utáni forgalmazási díjaknak a forgalmazási hálózattól a forgalmazásukért megkövetelt erőfeszítés függvényének kellene lenniük. Ezt követően meghatározta a postai takaréklevelekhez leginkább hasonló termékeket lényeges tulajdonságaik – a kibocsátó kockázata, likviditása, szerződéses bonyolultsága ([38]), hírneve és jogállása, a kibocsátás lejárata, címlete, az ajánlati struktúra, az előírt minimális befektetés és a forgalmazási csatorna (intézményi/lakossági forgalmazás) – megvizsgálásával, valamint az e tulajdonságokhoz tartozó minősítések kijelölésével.

([35]) Az 1999 novembere és 2007 decembere közötti időszakra számított átlagos díj összesen 33 milliárd EUR.
([36]) Az ugyanezen időszakra számított átlagos díj összesen 22 milliárd EUR.
([37]) A kibocsátás értéke 971,2 millió EUR volt.
([38]) „Plain vanilla" vagy strukturált eszköz.

(104) Ezután összehasonlította az egyes pénzügyi termékek minden tulajdonságának minősítését a postai takaréklevelek minden egyes kategóriájával.

7. táblázat

A pénzügyi termékek, valamint a forgalmazási díjakat befolyásoló tényezők

Termék	Kockázat	Likviditás	Bonyolultság	Hírnév	Futamidő	Intézményi vagy lakossági forgalmazás	Ajánlati struktúra	Előírt minimális befektetés (euróban)
BOT	*alacsony*	*magas*	*alacsony*	*magas*	*rövidtávú*	*intézményi*	*aukció*	*1 000*
BTP	*alacsonytól közepes*	*magas*	*alacsony*	*magas*	*középtől hosszú távú*	*intézményi*	*aukció*	*1 000*
CCT ([39])	*alacsony*	*magas*	*alacsony*	*magas*	*középtávú*	*intézményi*	*aukció*	*1 000*
Betétként elhelyezett megtakarítások	*alacsony*	*magas*	*alacsony*	*magas*	*rövidtávú*	*lakossági*	*folyamatos kibocsátás*	*nulla*
Határozott időre szóló betétek	*alacsony*	*alacsony*	*alacsony*	*magas*	*rövidtől középtávú*	*lakossági*	*folyamatos kibocsátás*	*nulla*
Letéti jegyek (CD)	*alacsony*	*alacsony*	*alacsony*	*magas*	*rövidtől középtávú*	*lakossági*	*folyamatos kibocsátás*	*≥ 50*
Felsorolt „plain vanilla” banki kötvények	*alacsonytól közepes*	*közepes*	*alacsony*	*magas*	*középtávú*	*lakossági*	*nyilvános ajánlat*	*≥ 1 000*
Nem felsorolt „plain vanilla” banki kötvények	*alacsonytól közepes*	*alacsony*	*alacsony*	*magas*	*középtávú*	*lakossági*	*nyilvános ajánlat*	*≥ 1 000*
Felsorolt összetett banki kötvények	*magas*	*közepes*	*magas*	*magas*	*középtávú*	*lakossági*	*nyilvános ajánlat*	*≥ 1 000*
Nem felsorolt összetett banki kötvények	*magas*	*alacsony*	*magas*	*magas*	*középtávú*	*lakossági*	*nyilvános ajánlat*	*≥ 1 000*
Vállalati kötvények	*közepestől magas*	*alacsonytól közepes*	*alacsony*	*alacsonytól magas*	*középtávú*	*intézményi*	*nyilvános ajánlat*	*≥ 1 000*
Pénzpiaci kölcsönös befektetési alapok	*alacsony*	*magas*	*közepes*	*közepes*	*nem alkalmazható*	*lakossági*	*folyamatos kibocsátás*	*≥ 100*
Kölcsönös kötvénybefektetési alapok	*közepes*	*magas*	*közepes*	*közepes*	*nem alkalmazható*	*lakossági*	*folyamatos kibocsátás*	*≥ 100*
Tőkebefektetési alapok	*magas*	*magas*	*közepes*	*közepes*	*nem alkalmazható*	*lakossági*	*folyamatos kibocsátás*	*≥ 100*
Tőke (felsorolt)	*magas*	*közepestől magas*	*alacsony*	*alacsonytól magas*	*nem alkalmazható*	*intézményi*	*nyilvános ajánlat*	*≥ 1 000*
Hagyományos postai takaréklevelek	***alacsony***	***közepes***	***alacsony***	***magas***	***hosszú távú***	***lakossági***	***folyamatos kibocsátás***	***≥ 50***
Fix lejáratú postai takaréklevelek	***alacsony***	***közepes***	***alacsony***	***magas***	***közepes***	***lakossági***	***folyamatos kibocsátás***	***≥ 50***
Lejáratkor indexált postai takaréklevelek	***magas***	***közepes***	***magas***	***magas***	***közepes***	***lakossági***	***folyamatos kibocsátás***	***≥ 250***
Inflációhoz kötött postai takaréklevelek	***közepes***	***közepes***	***magas***	***magas***	***közepes***	***lakossági***	***folyamatos kibocsátás***	***≥ 250***
18 hónapos lejáratú postai takaréklevelek	***alacsony***	***közepes***	***alacsony***	***magas***	***rövidtávú***	***lakossági***	***folyamatos kibocsátás***	***≥ 50***

([39]) A CCT-k (*certificati di credito del Tesoro*) hét év lejáratú, lebegő kamatlábú államkötvények.

(105) A forgalmazási csatorna (intézményi vagy lakossági forgalmazás) kulcsfontosságú pont volt a hasonló termékek azonosításában. A postai takaréklevelek a legjobban a lakossági pénzügyi termékekhez hasonítottak, mert azokat jellemzően háztartásoknak adták el. A követelésként fennálló takarékvél-állomány csaknem teljes egésze (mintegy 99 %-a) családok birtokában volt, és azokat általában nem intézményi befektetők vásárolták meg. Ez egyben a legfőbb jellemző is volt, ami azt jelentette, hogy az államkötvények (BOT-k, BTP-k és CCT-k) nem voltak a postai takaréklevelekhez hasonlóak.

(106) A szakértői felmérés megállapította, hogy a postai takaréklevelekhez leginkább hasonló termékek a banki kötvények voltak (a hagyományos és a fix lejáratú postai takaréklevelek a „plain vanilla" banki kötvényekhez, az indexált postai takaréklevelek pedig az indexált banki kötvényekhez voltak hasonlóak – lásd a 14. táblázatot). A második leginkább hasonló terméket a kölcsönös befektetési alapok jelentették ([40]). Mindkét említett hasonló termék csak dematerializált formában létezett ([41]).

(107) A Bizottság megjegyezné, hogy ebben a szakaszban – bár a díjazást mind a papíralapú, mind a dematerializált postai takaréklevelek esetében értékelni kell – a postai takaréklevelek két formájának közös jellemzői vannak, mégpedig az átlagos lejárati idő, a lejáratkor keletkezett hozam, valamint a PI-hez mint forgalmazóhoz kapcsolódó tulajdonságok.

A szakértői felmérésben a hasonló termékek piaci díjazásának számszerűsítésére alkalmazott módszertan

(108) Annak érdekében, hogy a postai takaréklevelek esetében el lehessen végezni a forgalmazási díj megállapításához szükséges összehasonlítást, a szakértő i) a TLX-en, (a Borsa Italiana utáni) második értékpapírtőzsdén ([42]) felsorolt banki kötvények jelentős számú tájékoztatójának, valamint ii) a főbb olasz bankok weboldalainak felhasználásával – ahonnan a kötvénykibocsátások tájékoztatói általában letölthetők – banki kötvényekből és kölcsönös befektetési alapokból álló adatsort hozott létre. Az adatsor az olasz piacon 2002 és 2008 között forgalmazott 511 kötvénykibocsátásból állt (162-t 2006 előtt bocsátottak ki). Az összes kibocsátásból az említett adatsor által képviselt arány az egyes években a következő volt: 2006-ban 18 %, 2005-ben 15 %, 2004-ben 9 %, 2003-ban 3 % és 2002-ben 0,2 %.

(109) A szakértő minden egyes összehasonlító termék esetében kiegészítő elemzéseket végzett leíró statisztikák alkalmazásával. A bankok által kibocsátott „plain vanilla" kötvény esetében például, amely a hagyományos és a fix lejáratú postai takaréklevélhez a leginkább hasonló termék volt, a szakértő úgy ítélte meg, hogy a leíró statisztikák nem voltak kielégítőek azoknak a – forgalmazási díjakat meghatározó – tényezőknek a megfelelő megértéséhez, amelyeket a postai takaréklevelek forgalmazásáért járó díjazás piacnak való megfelelésének elbírálására lehetett volna használni. A banki kötvények különösen nem voltak egységesek minden lényeges szempont tekintetében, és elképzelhető, hogy nem voltak hasonlóak az adott postai takaréklevél-kategóriához, amellyel azokat összevetették. A statisztikai bizonyítékot ezért ésszerűen kellett felhasználni annak megállapítása érdekében, hogy hasonló kötvények csoportján belül milyen tulajdonságok voltak lényegesek a forgalmazási díjak mérése szempontjából. Itt a szakértő a forgalmazási díjakat befolyásoló lényeges tényezők felsorolására hivatkozott (lásd a (103) és a (104) bekezdést). E független változók forgalmazási díjra gyakorolt hatásának becslése olyan termék esetében, mint a postai takaréklevelek, regresszióanalízis útján történt.

(110) A banki kötvények mintája által lefedett időszak megakadályozta a forgalmazási díjak 2000–2003 közötti viselkedésére vonatkozó bármilyen következtetés levonását. Statisztikai okok miatt a 2000–2006 közötti évekre vonatkozóan nem lehetett jelentőséggel bíró idősort összeállítani ([43]). A banki kötvények mintája csak általánosságban a 2000–2006 közötti időszakra vonatkozóan tette lehetővé következtetések levonását, évenkénti alapon nem.

([40]) Elméletileg a 18 hónapos lejáratú postai takaréklevelekhez leginkább hasonló termékek a letéti jegyek voltak. A szakértő azonban képes volt megtalálni az egyetlen olyan letétijegy-kibocsátót, amely termékeit más banki hálózatokon keresztül forgalmazta, és az általa fizetett forgalmazási díjakat nyilvánosságra hozta.

([41]) Az Olaszországban forgalomban lévő pénzügyi termékek körében a szakértő nem tudott papírformátumú hasonló termékeket azonosítani.

([42]) A TLX SpA a nem szakmai befektetők befektetési szükségleteit célzó pénzügyi eszközök kereskedelmét szolgáló piacokat szervezi és irányítja.

([43]) Az idősor jellemzően egymást követő időpontokban mért, és gyakran egységes időintervallumokra elrendezett értékek sorozata. A hasonló termékekre vonatkozó idősor lehetővé tette volna a postai takaréklevelekért járó tényleges éves díjak és a hasonló termékekhez kapcsolódó számadatok összehasonlítását.

(111) A szakértőnek egyértelműen az volt a véleménye, hogy az időszak egészére vonatkozó következtetés mindazonáltal releváns volt, mert helyszíni megbeszélések segítettek annak megállapításában, hogy a forgalmazási díjak mértékében 2000 óta nem volt észrevehető változás, sőt néhány válasz azok csökkenését jelezte.

(112) A szakértő 102 kölcsönös befektetési alap ([44]) adatsorát is létrehozta; ebben a mintában az elvégzett hasznosítható adatelemzés a leíró statisztika ([45]) körébe tartozó kérdés volt. Létre lehetett volna azonban hozni egy idősort azon díjak esetében, amelyeket a forgalmazók a kölcsönös befektetési alapokért kaptak.

(113) Figyelembe kellett venni a hasonló termékek forgalmazásáért járó díjazás felépítését is:

— a banki kötvények forgalmazásáért fizetett díjazás a jegyzett összeg előzetesen kifizetett százalékából állt;

— néhány kölcsönös befektetési alap a forgalmazási hálózatnak előzetes díjakat és éves díjakat egyaránt fizetett, míg mások csak éves díjakat fizettek; annak érdekében, hogy a felméréshez érvényes díjakból egyetlen intézkedést állapítson meg, a szakértő a tényleges előzetes díjhoz mindegyik kölcsönös befektetési alap esetében becsült kiegészítő előzetes díjat adott, amely megegyezett az ügyfél alapba való befektetésének várható futamideje alatt megszerzendő éves díjak jelenértékével.

Számadatok meghatározása a CDP által a postai takaréklevelekért fizetett tényleges díjazással való összehasonlításhoz

(114) A 2000–2006 közötti éves megállapodások értelmében a PI által a CDP-től kapott teljes díjazás számos összetevőből állt (lásd a 4. táblázatot is) ([46]):

a) a postai takaréklevelek jegyzéséért járó, a jegyzett összeg adott százalékával egyenlő előzetes díj;

b) a követelésként fennálló takaréklevelek mennyiségéért járó, a követelésként fennálló takaréklevelek értékének adott százalékával egyenlő éves díj; ez a díj volt a takaréklevelek adminisztrációjáért és számviteli irányításáért járó díjazás; 2003 óta különböző volt a papíralapú takaréklevelek és a dematerializált takaréklevelek esetében;

c) bizonyos években egyéb fix összegek, mégpedig adott mennyiségi vagy minőségi célok megvalósításáért.

(115) A 2000–2002 közötti évekre vonatkozó megállapodások értelmében a díjazás felépítése igen változatos volt. A teljes díjazás szerkezete 2003 óta stabilizálódott abban az értelemben, hogy a teljes díjazás ugyanazokból az összetevőkből állt, bár az egyes összetevők esetében a számadatok változhattak. A 2000–2002 közötti időszakban általában nem volt könnyű egyik évet a másikkal összehasonlítani, és nem volt könnyű összehasonlítani a 2000–2002 közötti időszakot a 2003–2006 közötti időszakkal.

([44]) Ezeket az alapokat 2007 végén forgalmazták.
([45]) A regresszióanalízisnek itt nem lenne értelme, mert a kölcsönös befektetési alapokat a banki kötvények regresszióanalízisében alkalmazott változók tekintetében szerződésileg egységesnek tervezték.
([46]) A papíralapú takaréklevelek előállításáért fizetett díjazásra az elemzés ebben a szakaszban nem terjedt ki. A papíralapú takaréklevelekért járó díjazás a PI által nyújtott szolgáltatások igen sajátos jellemzője, és külön értékelés tárgyát fogja képezni (lásd a (130)–(132) preambulumbekezdést).

(116) Ahhoz, hogy a postai takaréklevelekért járó díjazást összehasonlíthatóvá tegye a hasonló pénzügyi termékek díjazásával, a szakértő a takaréklevelek kettős díjazási ütemezését egyenértékű, teljes becsült előzetes díjjá alakította, amely közvetlenül összehasonlítható lenne a banki kötvényeknél és a kölcsönös befektetési alapoknál kiszámított tényleges előzetes díjjal. A postai takaréklevelek esetében ez a különálló számadat az egyes évekre úgy keletkezett, hogy a szerződésileg meghatározott tényleges előzetes díjhoz becsült kiegészítő előzetes díjat adtak, amely annak a díjazásnak a jelenértékét képviselte, amelynek jövőbeli megszerzésére a PI az év során a követelésként fennálló takaréklevél-állományért járó éves százalékos díjakból jegyzett takaréklevelekért számított. E kiegészítő előzetes díj becslése az egyes takaréklevél-osztályok átlagos futamidejének ([47]) figyelembevételével, valamint a jegyzés évében azon éves százalékos díjak jelenértékének kiszámításával történt, amelyeket a takaréklevél átlagos futamidejének ([48]) évei alatt lehetett volna megszerezni.

(117) Az említett jelenérték kiszámítása érdekében a szakértő megállapította, hogy a jövőben megszerzendő éves díjak vonatkozásában további feltételezést kell tenni. Két egyformán elfogadható lehetőség volt.

— Az egyik lehetőség állandó éves díjazás feltételezése volt, amelynek az volt az indokolása, hogy a PI nem volt képes előrejelezni az éves díjak jövőbeli változását, és ezért az egyenértékű teljes becsült előzetes díjat minden évben azzal a feltételezéssel számította volna ki, hogy az éves díjak az adott évre vonatkozó megállapodásban szerződésileg megállapított szinten rögzítve maradnának.

— A második lehetőség olyan, változó éves díjazás feltételezése volt, amely a termékek futamideje alatti egymást követő megállapodásokban rögzített éves díjak alapján számszerűsíti a postai takaréklevelek forgalmazásáért járó díjazást ([49]). Itt az volt a feltételezés, hogy a PI előre tudja jelezni a jövőbeli éves díjak változását, és ennélfogva az egyenértékű teljes becsült előzetes díjat minden évben azon az alapon számítaná ki, hogy az éves díjak a tulajdonképpen utólag meghatározható utat követték volna.

(118) A postai takaréklevelek esetében a változó éves díjazási módszerrel újraszámított előzetes díjak általában alacsonyabbnak tűnnek, mint az állandó éves díjazási módszer alkalmazásával keletkezett díjak. A 8. táblázat ezt az észrevételt szemlélteti a hagyományos és a fix lejáratú takaréklevelek esetében:

8. táblázat

A postai takaréklevelekért járó teljes becsült előzetes díjak (%-ban)

Hagyományos (papírformátumú) takaréklevelek		
	Állandó éves díjazás	Változó éves díjazás
2000	(…)	(…)
2001	(…)	(…)
2002	(…)	(…)
2003	(…)	(…)
2004	(…)	(…)
2005	(…)	(…)
2006	(…)	(…)

([47]) A szakértő az „átlagos futamidő” (*durata media*) és a „várható futamidő” (*durata prevista*) kifejezéseket szinonimaként használta. Ebben a határozatban a használt kifejezés az „átlagos futamidő”.

([48]) A szakértő az Olaszország által megadott értékeket használta. Amikor ezek az adatok hiányoztak (az inflációhoz kötött és a 18 hónapos lejáratú takaréklevelek esetében), a szakértő ésszerű becsléseket végzett (7 évre, illetve 18 hónapra). Az éves díjak jelenértékének kiszámításában a leszámítolási kamatláb a hasonló lejáratú államkötvények kamatlába volt.

([49]) A 2006. évi megállapodásban használt kamatlábakat 2006-tól kezdődően alkalmazták.

Fix lejáratú (papírformátumú) takaréklevelek		
	Állandó éves díjazás	Változó éves díjazás
2000	(…)	(…)
2001	(…)	(…)
2002	(…)	(…)

(119) Óvatossági okokból a szakértő a felmérés nagy részében állandó éves díjazás feltételezésére hagyatkozott.

(120) E feltételezés alapján a PI által a postai takaréklevelekért kapott, újraszámított előzetes díjak a következők:

9. táblázat

A PI által postai takaréklevelekért kapott, újraszámított előzetes díjak

	2000	2001 ([50])	2002	2003	2004	2005	2006
Papíralapú takaréklevelek (a 2003 előtti valamennyi takaréklevél)							
Hagyományos	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
Fix lejáratú	(…)	(…)	(…)				
18 hónapos lejáratú						(…)	(…)
Dematerializált takaréklevelek (a 2003 utániak)							
Hagyományos				(…)	(…)	(…)	(…)
Indexált (tőkéhez kötött)				(…)	(…)	(…)	(…)
Indexált (inflációhoz kötött)							(…)
18 hónapos lejáratú						(…)	(…)

([50]) E számadatok nem foglalják magukban a postai takaréklevelek egyszerű terjesztésén túli hatállyal bíró sajátos feladatokért 2001-ben, illetve 2002-ben kifizetett 51,6 millió EUR-s és 25 millió EUR-s összegeket. A szakértő azonban végzett érzékenységi ellenőrzést, és azt a következtetést vonta le, hogy bevonásuk nem befolyásolná a jelentés megállapításait.

Összehasonlítás a banki kötvények mintája alapján becsült díjazással

(121) Az összegyűjtött adatok lehetővé teszik a postai takaréklevelek fogalmazásáért járó piaci díjazás hozamkülönbségeinek becslését. A becsült piaci díjazás eltér, de nem attól függ, hogy melyik összehasonlító eszközt tekintik megfelelőnek.

(122) A 10. táblázat a postai takaréklevelekért járó teljes becsült előzetes díjak tartományait (a banki kötvények mintáján regresszióanalízis alapján), valamint a PI által a postai takaréklevelekért kapott, újraszámított tényleges díjak tartományait mutatja be. A postai takaréklevelek tényleges díjazási tartományát a 2000–2006 közötti időszakban megfigyelhető minimális és maximális díj határozza meg. Az összehasonlításhoz használt tartományt a postai takaréklevéleknek – a díjak releváns

tényezőkön elvégzett regressziói alapján – várható minimum- és maximumértékei ([51]) határozzák meg. A táblázat a várható minimumok és maximumok egy vagy két szórásának hozzáadásával létrehozott tartományokat is bemutatja ([52]).

(123) A klasszikus intervallumokra (középérték + 1 szórás, valamint középérték + 2 szórás) való hivatkozás hasznos valamely esemény valószínűségének becsléséhez: egy olyan megfigyelt értéknek, amely egynél kevesebb szórás távolságra van a várható értéktől, nagy a valószínűsége arra, hogy statisztikailag hasonló a várható értékhez; amikor egy és két szórás közötti távolságra van, alacsonyabb a valószínűsége, de nem rendkívül alacsony; amikor két szórásnál távolabb van, a valószínűsége meglehetősen alacsony, ezért „ritka" és „rendkívüli" eseménynek nevezhető ([53]).

10. táblázat

A postai takaréklevelekért járó, újraszámított előzetes díj és becsült piaci díjazás a banki kötvények mintája alapján (%-ban)

Takaréklevél formája	Papír	Dematerializált	Papír	Demat.	Demat.	Papír	Demat.
Takaréklevél-kategória	Hagyományos	Hagyományos	Fix lejáratú	*Tőkéhez kötött* ([54])	Inflációhoz kötött	18 hónapos lejáratú	18 hónapos lejáratú
A postai takaréklevelekért járó minimális díj a 2000–2006 közötti időszakban	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
A postai takaréklevelekért járó maximális díj a 2000–2006 közötti időszakban	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)	(…)
várható érték – legalacsonyabb becslés	3,05	3,05	1,76	1,69	2,83	0,63	0,63
várható érték + 1 szórás	3,40	3,40	2,11	2,51	2,14	0,88	0,92
várható érték + 2 szórás	3,75	3,75	2,46	3,32	4,20	1,21	1,21
várható érték – legmagasabb becslés	4,54	4,54	3,34	1,69	2,83	0,63	0,63

([51]) A statisztikában egy véletlenszerű változó várható értéke (vagy matematikai várható értéke, vagy középértéke) minden lehetséges eredménynek az adott eredménnyel megszorzott értéke szorzatainak összege. Így azt az átlagos összeget jelenti, amely egy véletlenszerű próba eredményeként „elvárt", ha egymással megegyező páratlan számok sokszor ismétlődnek. A várható minimum- és maximumértékek – amint azt a szakértői felmérés jelzi – itt a két legjobb eredményű regresszióra vonatkoznak. Az alacsony becslések különösen a fix kamatlábú banki kötvények mintájára vonatkoznak, amely minta a regresszióanalízisben jelentős, lejáratkori hozamváltozó használatát teszi lehetővé. A magasabb becslések az összes „plain vanilla" kötvény – fix kamatlábú és változó kamatlábú kötvényeket egyaránt tartalmazó – mintáján alapuló regresszióanalízisből származnak.

([52]) A valószínűségszámításban és a statisztikában a szórás egy értékkészlet szórásának mérése. Az értékeknek a középértéküktől való négyzetes középhibaként (RMS) vagy a variancia négyzetgyökeként határozzák meg. Egy mérési vagy becslési módszer standard hibája a hibának az adott módszerben becsült szórása. Különösen a mért vagy becsült értékek és a valós értékek közötti eltérés szórását becsüli meg (forrás: Wikipedia).

([53]) A tényleges eredmény, valamint a középérték plusz, mínusz két szórás „klasszikus intervallumának" összehasonlításakor általában az a feltételezés, hogy a mögöttes eloszlás szimmetrikus és normális. Ebben az esetben azt állíthatjuk, hogy az eredmény 68,26 %-os valószínűséggel esik a középérték plusz, mínusz egy standard hibával meghatározott tartományba, és 95,44 % annak a valószínűsége, hogy a középérték plusz, mínusz két standard hibával meghatározott tartományba esik. A középérték plusz, mínusz egy vagy két standard hibával meghatározott intervallumra való hivatkozás relevanciája nem korlátozódik a normál eloszlás esetére, ezért általánosságban elmondható, hogy a középértéktől egy szóráson belül eső esemény – nagyjából – „szokásosnak" tekinthető (ezt az intervallumot a következő szakaszban végzett ellenőrzésben alkalmazzuk).

Takaréklevél formája	Papír	Dematerializált	Papír	Demat.	Demat.	Papír	Demat.
Takaréklevél-kategória	Hagyományos	Hagyományos	Fix lejáratú	*Tőkéhez kötött* (54)	Inflációhoz kötött	18 hónapos lejáratú	18 hónapos lejáratú
várható érték + 1 szórás	5,25	5,25	4,05	2,51	3,51	0,92	0,92
várható érték + 2 szórás	5,96	5,96	4,76	3,32	4,20	1,21	1,21

(54) Fontos megjegyezni, hogy a strukturált banki kötvények mindkét mintáján elvégzett regresszióanalízis magyarázó értéke jelentősen alacsonyabb, mint más postai takaréklevél-kategóriákért járó díjazás becsléséhez használt egyéb banki kötvények esetében. Ebben a tekintetben a szakértő rámutatott, hogy az indexhez kötött takaréklevelek esetében úgy tűnt, hogy a szimuláció eredményeit nehezen lehetett összeegyeztetni alapvető gazdasági mechanizmusokkal: nem volt nyilvánvaló, hogy az indexhez kötött takarékleveleknek miért kell a díjakat a tőkéhez kötött banki kötvények almintájában kapott átlagnál jóval alacsonyabbra kényszerítenie. Ez az észrevétel, valamint az indexált takaréklevelek díjai esetében elvégzett regressziók alacsony magyarázó erejére vonatkozó bizonyíték a szakértő véleménye szerint arra utalt, hogy ebben az esetben nagyobb súlyt kell helyezni az átlagértékek egyszerű összehasonlításának eredményére, amely határozottabban jelezte a piacnak való megfelelést. A leíró statisztikák azt jelzik, hogy a tőkéhez kötött banki kötvények esetében az átlagos díjazás 3,10 %, az inflációhoz kötött banki kötvények esetében pedig 2,82 %. Mindkét érték meghaladja a PI által az indexhez kötött és az inflációhoz kötött postai takaréklevelekért kapott maximális díjazást.

(124) A szakértő által levont következtetések tehát a következők voltak:

a) a 18 hónapos lejáratú takaréklevelek, a dematerializált hagyományos takaréklevelek és az inflációhoz kötött takaréklevelek esetében „vitathatatlanul egyértelmű” bizonyíték volt arra, hogy a feltételek a piacnak megfelelőek voltak;

b) az indexhez kötött takaréklevelek és a papíralapú hagyományos takaréklevelek esetében a bizonyíték nem volt „vitathatatlanul egyértelmű”, de tisztán afelé mutatott, hogy a feltételek a piacnak megfelelőek voltak; ezekben az esetekben a postai takaréklevelek díjai a regresszión alapuló szimulációkban vagy a várható érték alatt, vagy a várható érték és két szórás összegeként meghatározott intervallumon belül voltak;

c) a fix lejáratú takaréklevelek esetében elképzelhető, hogy 2001-ben rendkívüli maximum volt.

(125) A szakértő a hagyományos és a fix lejáratú postai takaréklevéleknél akkor is megadta a várható forgalmazási díjakat, amikor az egyes forgalmazóknál – egy másik tényező, az egyes forgalmazók árképzési politikáinak megállapítása érdekében, amelyekre a 10. táblázatban bemutatott regresszióanalízis nem terjedt ki – független álváltozókat vezettek be (55):

11. táblázat

A forgalmazó postai takaréklevelekért járó becsült díjazása

	„Plain vanilla” banki kötvények	Fix kamatozású banki kötvények
	„A” minta: Hagyományos postai takaréklevelek	
UBM	3,60 %	3,23 %
PopVicenza	3,06 %	2,65 %
Antonveneta	2,95 %	2,98 %
Carige	2,62 %	2,53 %

(55) A regresszióanalízisben az („indikátorváltozóként” vagy egyszerűen „dummy-változóként” is ismert) álváltozó olyan változó, amely 0 vagy 1 értéket vesz fel bizonyos, kategóriára jellemző hatás hiányának vagy meglétének jelzésére, amelyről elképzelhető, hogy várhatóan megváltoztatja a végeredményt. Az álváltozók használata rendszerint növeli a modell alkalmasságát (a determinációs együtthatót), de kevesebb szabadsági fok és a modell általánosságának elvesztése árán. Túl sok álváltozó olyan modellt eredményez, amely nem szolgáltat általános következtetéseket (forrás: Wikipedia).

	„Plain vanilla" banki kötvények	Fix kamatozású banki kötvények
	„A" minta: Hagyományos postai takaréklevelek	
IntesaSanPaolo	2,25 %	2,73 %
SanPaoloIMI	1,44 %	2,45 %
	„B" minta: Fix lejáratú postai takaréklevelek	
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 %

Összehasonlítás a kölcsönös befektetési alapokért fizetett díjakkal

(126) A PI-nek postai takaréklevelek forgalmazásáért, valamint a pénzpiaci alapokért fizetett összes újraszámított előzetes díjat (pontbecslés) a 12. táblázat mutatja be.

12. táblázat

A postai takaréklevelekért járó, újraszámított előzetes díjak és becsült éves piaci díjazás a kölcsönös befektetési alapok mintája alapján (%-ban)

Hagyományos postai takaréklevelek			
	Postai takaréklevelek	Pénzpiaci kölcsönös befektetési alapok	
Év		középérték	középérték + 1 szórás
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 %
Fix lejáratú postai takaréklevelek			
	Postai takaréklevelek	Pénzpiaci kölcsönös befektetési alapok	
Év		középérték	középérték + 1 szórás
2000	(…)	1,15 %	3,08 %
2001	(…)	1,15 %	2,80 %
2002	(…)	1,65 %	3,30 %

(127) Az állandó éves díjazás feltételezésével dolgozva a szakértő abszolút számadatokban számította ki a postai takaréklevelekért járó éves díjazást, összehasonlítva azzal a díjazással, amelyben a PI részesült volna, ha a hasonló kölcsönös befektetési alapok forgalmazói által kapott átlagos kamatlábakat fizették volna ki neki. A postai takaréklevelek díjazásának, valamint annak a díjazásnak az esetében, amelyet a pénzpiaci kölcsönös befektetési alapok feltételei alapján kellett volna fizetni, ezeket az éves abszolút számadatokat a 13. táblázat mutatja be:

13. táblázat

A postai takaréklevelekért járó tényleges és becsült díjazás abszolút számadatokban

	Postai takaréklevelek	Pénzpiaci kölcsönös befektetési alapok	
		középérték	középérték + 1 szórás
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
2000–2006 összesen	3 157	3 364	5 207

(128) A szakértő az alábbi következtetéseket vonta le:

a) Az első módszerrel (12. táblázat) a postai takaréklevelekért járó díjak csaknem mindig a várható érték és az egy szórással egyenlő érték között vannak, ha azokat a pénzpiaci alapok díjai alapján becslik, és csaknem mindig az euroövezetbeli államkötvényeket befektető alapok alapján becsült várható érték alatt.

b) A második módszerrel (13. táblázat) a PI által kapott tényleges összdíjazás mindig alacsonyabb volt annál a díjazásnál, amelyet az euroövezetbeli államkötvényeket befektető kölcsönös befektetési alapok átlagos feltételeinek alkalmazásával szereztek volna meg. A tényleges összdíjazás is alacsonyabb volt, mint az a díjazás, amelyet a pénzpiaci kölcsönös befektetési alapok átlagos feltételeinek alkalmazásával szereztek volna meg a 2003–2006 közötti időszakban. A 2000–2006 közötti időszakban nem volt alacsonyabb a pénzpiaci kölcsönös befektetési alapok átlagos feltételeinél, de alacsonyabb volt a várható érték és egy szórás összegével egyenlő értéknek megfelelő díjazásnál.

c) A kölcsönös befektetési alapokra vonatkozó összehasonlító bizonyítékokból levont következtetés, miszerint a díjak a piacnak megfelelőek, a „vitathatatlanul egyértelmű” megállapításhoz közelinek tekinthető.

Papíralapú takaréklevelek előállításáért járó különleges díjak

(129) A CDP által a PI-nek fizetett díjak 2003-ban összesen 15 millió EUR-t, 2004-ben 16 millió EUR-t, 2005-ben és 2006-ban pedig 18 millió EUR-t tettek ki (lásd a 4. táblázatot).

(130) A fent vázolt elemzésekben annak vizsgálatát, hogy a PI részére postai takaréklevelek forgalmazásáért fizetett díjak a piacnak megfelelőek voltak-e vagy sem, a papíralapú takaréklevelekért járó díjazás nem vette figyelembe. A szakértő arra az álláspontra helyezkedett, hogy a kiegészítő előzetes díj kiszámítása során indokolt volt figyelmen kívül hagyni ezt az összetevőt, mert az a postai takaréklevelek igen sajátos jellemzőjéhez kapcsolódott, amely a 2000–2006 közötti időszakban nem volt megtalálható hasonló pénzügyi termékekben. A fentiekben kifejtetteknek megfelelően Olaszország összehasonlította a PI által a papíralapú takaréklevelek előállításáért kapott kompenzációt a kölcsönös befektetési alapok általi papíralapú takaréklevelek kibocsátásához szükséges fizetéssel. Olaszország észrevételezte, hogy a kölcsönös befektetési alapok által kibocsátott papíralapú takaréklevelekhez szükséges kifizetés takaréklevelenként 10–20 EUR-t tett ki, míg a CDP által a PI-nek fizetett díj papíralapú takaréklevelenként 1,70 EUR-t tett ki, és azt a következtetést vonta le, hogy ez nem tűnt túlzottnak. A szakértő megerősítette, hogy a kölcsönös befektetési alapok által a papíralapú takaréklevelek előállításáért felszámított összegek az Olaszország által ismertetett szinten voltak.

(131) Ezért a CDP által a PI részére papíralapú takaréklevelek előállításáért fizetett díjat a piacnak megfelelőnek lehetett tekinteni.

A szakértő következtetése

(132) A szakértői jelentés általános következtetése az, hogy a postai takaréklevelekért a 2000–2006 közötti években fizetett díjazás a piacnak megfelelő volt.

VIII. **AZ INTÉZKEDÉS ÉRTÉKELÉSE**

(133) Annak tisztázására, hogy valamely intézkedés a Szerződés 87. cikkének (1) bekezdése értelmében állami támogatásnak minősül-e, a Bizottságnak elvileg értékelnie kell, hogy:

— a programot az állam biztosítja-e állami forrásokon keresztül,

— a program biztosít-e gazdasági előnyt,

— a program – bizonyos vállalkozások vagy bizonyos áruk termelésének előnyben részesítésével – képes-e torzítani a versenyt,

— a program befolyásolja-e a tagállamok közötti kereskedelmet.

VIII.1. **Az értékelés háttere**

(134) Ahhoz, hogy ebben az esetben következtetésre jusson, a Bizottságnak csak azt kell mérlegelnie, hogy a kérdéses díjazás biztosított-e gazdasági előnyt a PI számára.

(135) A 2004. október 6-i rendelet következményeként a postai megtakarítások beszedése általános gazdasági érdekű szolgáltatássá vált ([56]). Ennélfogva 2004-től az értékelést az *Altmark*-ítélet ([57]) által létrehozott keretben kell elvégezni.

(136) E tekintetben az eljárást megindító határozatban a Bizottság már megállapította, hogy a kedvezményezettnek, a PI-nek közszolgáltatási kötelezettségeket kellett teljesítenie, valamint azt, hogy ezek a kötelezettségek egyértelműen meghatározottak voltak. A kompenzáció kiszámításának alapját képező paramétereket előzetesen határozták meg objektív és átlátható módon, nevezetesen a CDP és a PI közötti megállapodások útján. Továbbra is megállapítandó volt, hogy a kompenzáció esetlegesen

([56]) A Bizottság azonban nem véli úgy, hogy a CDP és a PI közötti, egymást követő megállapodások önmagukban általános érdeket képviselő szolgáltatást képeznek.

([57]) A C-280/00. sz. *Altmark Trans GmbH és Regierungspräsidium Magdeburg kontra Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH* ügyben hozott ítélet (EBHT 2003., I-7747. o.) és a C-34/01–C-38/01. sz. *Enirisorse SpA kontra Ministero delle Finanze* egyesített ügyekben hozott ítélet (EBHT 2003., I-14243. o.).

meghaladta-e a közszolgáltatási kötelezettségek teljesítésekor felmerült költségek egészének vagy egy részének fedezéséhez szükséges mértéket, figyelembe véve a megfelelő bevételeket és egy ésszerű nyereséget; továbbá közbeszerzési eljárás hiányában a szükséges kompenzáció szintjét egy tipikus, jól és megfelelő erőforrásokkal működtetett vállalkozás számára felmerülő költségek elemzése alapján kellett meghatározni, figyelembe véve a kötelezettségek teljesítéséért járó bevételeket és ésszerű nyereséget.

(137) Ha a CDP által fizetett díj a piacnak megfelelő lenne, az megfelelő becslést biztosítana a tipikus, jól működtetett vállalkozás számára felmerülő költségekről, figyelembe véve a kötelezettségek teljesítéséért járó bevételeket és ésszerű nyereséget. Ebben az esetben a díjazás eleget tenne az *Altmark*-ítéletben foglalt négy vizsgálatnak, és nem lenne állami támogatás ([58]). Végezetül, ha a PI-nek a postai takaréklevelekért fizetett éves díjazás a piacnak megfelelő lett volna azt megelőzően, hogy az általános gazdasági érdekű szolgáltatást a PI-re és a CDP-re bízták, nyilvánvaló, hogy a PI nem jutott előnyhöz, és hogy ez a díjazás sem minősült állami támogatásnak.

(138) Annak elemzéséhez, hogy a CDP által fizetett díjazás a piacnak megfelelő volt-e, a Bizottság a referencia-felmérésben használt módszertan főbb szakaszait fogja követni, amely módszertant a Bizottság az eljárást megindító határozatban támogatott, és amelyet a későbbiekben végzett többi felmérésben ugyancsak követett:

a) először a postai takaréklevelek különböző kategóriáihoz leginkább hasonló pénzügyi eszközöket kellett meghatározni (VIII.2. szakasz); itt kiemelkedő fontosságú, hogy meg kell határozni, és figyelembe kell venni a forgalmazási díjak szintjét befolyásoló alapvető tényezőket;

b) másodszor a piaci résztvevők által az említett hasonló termékek eladásáért fizetett piaci díjazást kell megállapítani, és a CDP által fizetett díjazással összehasonlítani (VIII.3. szakasz).

VIII.2. **Az összehasonlító termékek meghatározása**

VIII.2.1. *A szakértői felmérés Bizottság általi megerősítése*

(139) A három felmérés az azonosított összehasonlító termékek, valamint az azok megválasztását befolyásoló díjazás mögötti meghatározó tényezők tekintetében alapvetően eltér. A következő táblázat a három felmérés által azonosított összehasonlító termékeket mutatja be:

14. táblázat

A három felmérés által azonosított összehasonlító termékek

Termék	Referencia-felmérés	Az ABI felmérése	Szakértői felmérés
Hagyományos postai takaréklevelek	Legalább BBB (S&P) és/vagy Baa2 (Moody's) minősítésű, strukturált vállalati kötvények	Hasonló lejárati idejű BTP-k	Banki kibocsátású „plain vanilla" (fix kamatlábú és lebegő kamatlábú) kötvények
Fix lejáratú postai takaréklevelek	Legalább BBB (S&P) és/vagy Baa2 (Moody's) minősítésű, strukturált vállalati kötvények	BOT-k, CTZ-k és BTP-k a postai takaréklevél fennmaradó futamidejétől függően	Banki kibocsátású „plain vanilla" kötvények
Indexált postai takaréklevelek (inflációhoz kötött és tőkéhez kötött)	Legalább BBB (S&P) és/vagy Baa2 (Moody's) minősítésű, strukturált vállalati kötvények	Az inflációhoz kötött takaréklevelek esetében: BTPEURi indexált; a tőkéhez kötött takaréklevelek esetében: Legalább A+ (S&P) és/vagy Aa2 (Moody's) minősítésű, indexhez kötött pénzügyi kötvények	Banki kibocsátású (esettől függően tőkéhez kötött vagy inflációhoz kötött) indexált kötvények

([58]) Lásd az eljárás megindításáról szóló, 2006. november 22-i határozat (88) bekezdését is.

Termék	Referencia-felmérés	Az ABI felmérése	Szakértői felmérés
18 hónapos lejáratú postai takaréklevelek	Legalább A- (S&P) és/vagy A3 (Moody's) minősítésű, strukturált vállalati kötvények	Rövid lejáratú államkötvények (BOT-k és CTZ-k)	Letéti jegyek (CD-k) ([59]), rövidebb lejáratú, fix kamatozású banki kötvények és pénzpiaci kölcsönös befektetési alapok által biztosított hasznos információkkal
Más összehasonlító termékekkel kapcsolatos észrevételek	Olaszország úgy ítéli meg, hogy a postai takaréklevelek hasonlóak az euroövezet-beli államkötvényekbe fektető kölcsönös befektetési alapokhoz.	Az ABI kezdetben úgy ítélte meg, hogy a postai takaréklevelek hasonlóak voltak az euroövezet-beli államkötvényekbe fektető kölcsönös befektetési alapokhoz. Az ABI felmérésében azonban a postai takaréklevelek és a kölcsönös befektetési alapok összehasonlíthatóságáról már nem történik említés.	A postai takaréklevelekért (kivéve az indexált takaréklevéleket) járó díjazás piaci szintjének meghatározásához hasznos információkat nyújthat a leginkább hasonló jellegű kölcsönös befektetési alapokért, nevezetesen a pénzpiaci kölcsönös befektetési alapokért járó díjazás megfigyelése.

([59]) Nagyon kevés nyilvános adat áll rendelkezésre, mivel a kibocsátók nem kötelesek nyilvánosságra hozni a letéti jegyek forgalmazásáért fizetett díjakat, és ezt az összehasonlító terméket a szakértői felmérés nem használta széles körben.

(140) A Bizottság úgy ítéli meg, hogy a szakértő által alkalmazott módszer (lásd különösen a fenti 7. táblázatot) és a felmérés végeredménye teljes mértékben megfelelő. A szakértő által azonosított összehasonlító termékek kiterjednek mind az olasz hatóságok, mind az ABI alábbiakban részletezett szempontjaira. A releváns pénzügyi termékek lényeges tulajdonságainak meghatározása szempontjából lényeges valamennyi tényező értékelése és súlyozása ésszerű módon történik. Ezenkívül a szakértői felmérés meghatároz egy, a forgalmazási díjakat befolyásoló, igen jelentős tényezőt, amelyet mind az olasz hatóságok, mind az ABI elmulasztott megvizsgálni, nevezetesen a forgalmazási hálózatot. A szakértő itt megjegyezte, hogy a lakossági befektetőket célzó termékek forgalmazásában – legalábbis Olaszországban – azonos kockázati szintért a befektetőknek alacsonyabb hozamot lehetett kínálni, mint amelyet az intézményi befektetőket célzó hasonló termékekért kellett volna. Ebben az esetben a lakossági hálózathoz befolyt magasabb szintű forgalmazási díjakra – az intézményeknek értékesítő forgalmazókhoz befolyt díjakhoz képest – úgy lehet tekinteni, mint a keletkezett felesleg megosztásának formájára ([60]).

(141) Míg a postai takaréklevelekhez tökéletes összehasonlító termékek nem állapíthatók meg, a szakértői felmérésben ismertetett elemzés lehetővé teszi piaci díjazás becslését a postai takaréklevelekéhez hasonló tulajdonságokkal rendelkező termékek esetében (például regresszióanalízis útján).

VIII.2.2. *A Bizottság véleménye az olasz hatóságok érveiről*

(142) A referencia-felmérés és az olasz hatóságok gyakran azt állították, hogy a postai takaréklevelekbe foglalt eladási opció azokat a „plain vanilla" kötvényeknél összetettebb pénzügyi termékké teszi, és azokat az olyan összetett termékekkel kell hasonlítani, mint a strukturált kötvények.

(143) A Bizottság álláspontja szerint bizonyos eszközöknek, mint például a „plain vanilla" kötvényeknek és a közönséges részvényeknek egyértelmű a felépítése és a megtérülése, míg más eszközök, mint például a strukturált kötvények és az opciószerű feltételeket tartalmazó kötvények a mögöttes eszközök viselkedésétől vagy egy sor eseménytől függően összetett felépítésűek és megtérülésűek. Egy összetett felépítésű termék lakossági befektetőknek való elmagyarázása és különösen értékesítése sokat követelő feladat a lakossági hálózatok számára, amelyeknek a munkaerejük oktatása, valamint a folyamathoz értékes erőforrások és idő kiosztása érdekében erőforrásokat kell igénybe venniük.

([60]) A Bizottság észrevételezi, hogy a pénzügyi szakemberek körében általánosan elfogadott az, hogy a piac elégtelenségei miatt a forgalmazási díjak intézményi és lakossági szinten eltérőek. A jelenlegi piaci feltételek mellett a díjak közötti eltérés a közvetítőket, nem a kibocsátókat illeti meg (lásd: Hayes, Roger G., „*The Path to Bond Market Efficiency: How increased retail distribution can lower borrowing costs*" (Út a kötvénypiac hatékonysága felé: hogyan mérsékelheti a megnövekedett lakossági forgalmazás a hitelfelvételi költségeket?), *Government Finance Review*, 2003. június 1.

(144) Ezenkívül nem létezik szabályozó testület által kiadott, kötelező jogerővel bíró, általánosan elfogadott hivatalos nyilatkozat, amely pontosan meghatározná a „plain vanilla" vagy a „strukturált" kötvényt ([61]). Ezen túlmenően a „strukturált" kötvények tágabb meghatározásának elfogadása esetén számos termék a szigorúan „plain vanilla" és a szigorúan „strukturált" közé esne. A szakértő megjegyezte, hogy egy olyan eladható kötvény, mint a postai takaréklevél, nem tekinthető egy tipikus strukturált kötvénnyel egyenértékűnek. A befektető számára a postai takaréklevélből származó megtérülés szerkezete egyszerű volt, és az olaszországi lakossági megtakarítók több évtizede teljesen tisztában voltak a befektetett tőke és a felhalmozott kamat lejárat előtti visszafizetésének lehetőségével, így a termék szerkezetének elmagyarázásához a forgalmazó részéről nem volt szükség különleges erőfeszítésre.

(145) Fentiekre tekintettel a szakértő azt a meghatározást fogadta el, amely szerint egy kötvény akkor „strukturált", ha annak megtérülése adott paraméterekben jelentkező tendenciákhoz kapcsolódik, a kibocsátás szerződéses feltételeiben megállapított mechanizmus szerint.

(146) A Bizottság osztja a szakértő azon véleményét, miszerint a postai takaréklevelek – pusztán az azokban foglalt eladási opció miatt – nem tekinthetők a szokásos meghatározás szerinti „strukturált" terméknek.

(147) Következésképpen a postai takaréklevelek és a strukturált eszközök Olaszország által javasolt összehasonlítása nem megfelelő, kivéve az indexált takaréklevelek esetét ([62]).

VIII.2.3. *A Bizottság véleménye az ABI érveiről*

(148) Az ABI gyakran a rövid lejáratú és a hosszú lejáratú állampapírokkal való összehasonlítást javasolt. Ez az összehasonlítás nem megfelelő, mert a kincstári termékeket főként intézményi befektetők számára forgalmazzák, míg a banki kötvények és a postai takaréklevelek forgalmazása a piac lakossági szegmensére jellemző folyamatnak megfelelően történik. Ezen túlmenően a bankok által lakossági befektetőknek államkötvények forgalmazásáért felszámított díjazás szintje nem a lakossági forgalmazási szolgáltatások kínálata és kereslete közötti kölcsönhatásból származó piaci ár, hanem azt az állam rögzíti egyoldalúan, és törvényi erővel bír. Következésképp ez a díj nem tekinthető az olasz piacon nyújtott forgalmazási szolgáltatások díjazása piaci szintjének ([63]).

(149) A Bizottság úgy ítéli meg, hogy a szakértő által azonosított összehasonlító termékek megfelelő választ adnak az ABI aggályaira, mivel i) a banki kötvényeket pénzügyi társaságok bocsátják ki, és ennélfogva jobban hasonlítanak a CDP által kibocsátott postai takaréklevelekre, ii) az állampapírok és a banki kötvények hasonló kockázati profilúak, továbbá iii) a hagyományos és a fix lejáratú postai takaréklevelekhez hasonlónak tekintett banki kötvények nem strukturált kötvények, hanem „plain vanilla" kötvények.

VIII.2.4. *Következtetés*

(150) Következésképp a Bizottság arra az álláspontra helyezkedik, hogy az e határozat alkalmazásában lényeges összehasonlító termékek a szakértői felmérésben azonosított termékek, azaz elsősorban a banki kötvények, és azután a hasonló tulajdonságokkal rendelkező kölcsönös befektetési alapok.

([61]) Az interneten egy általánosan használt pénzügyi glosszárium (InvestorWords.com) a strukturált értékpapírt a következőképpen határozza meg: „*a debt security with one or more special features, such as making payments based on an underlying index. For instance, a structured note is a bond which, instead of paying the typical interest payments, will use an index, such as the S&P 500, to determine the amount of the interest payment. This type of debt security is complex and is used primarily by sophisticated investors*" (olyan, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír, amely egy vagy több különleges jellemzővel bír, mint például mögöttes index alapján kifizetések teljesítése. Strukturált értékpapír például egy olyan kötvény, amely a jellemző kamatfizetés helyett indexet – például az S&P 500-at – használja a kamatfizetés összegének meghatározásához. Az ilyen típusú, hitelviszonyt megtestesítő értékpapír összetett, és azt elsősorban kifinomult befektetők használják). AZ OECD a következő meghatározást fogadja el: „*Structured bonds have characteristics that are designed to attract a certain type of investor and/or take advantage of particular market circumstances. However, structuring securities to appeal to a particular type of investor risks the possibility of loss of liquidity if the market moves in such a way as to make the structured features of the issue no longer attractive. Typically the structured features are achieved through the use of derivatives – for instance, a credit-linked note is a bond with an embedded credit derivative.*" (A strukturált kötvények olyan tulajdonságokkal rendelkeznek, amelyeket bizonyos típusú befektető vonzására és/vagy adott piaci feltételek kihasználására terveztek. Az értékpapírok adott típusú befektető vonzása érdekében történő strukturálása azonban a likviditás elvesztésének kockázatával járhat, ha a piac olyan módon mozdul el, hogy a kibocsátás strukturált jellemzőit a továbbiakban már nem teszi vonzóvá. A strukturált jellemzőket tipikusan származtatott eszközök használata révén érik el, a hitelhez kötött értékpapír például beépített hitelszármazékot tartalmazó kötvény.)

([62]) A Banca d'Italia strukturált kötvények meghatározására vonatkozó megjegyzése nem módosítja ezt az értékelést. A Bizottság azon az álláspontón van, hogy a tényleges probléma nem terminológiai, egy adott főnévhez a megfelelő melléknév kiválasztása, hanem inkább lényegi probléma, egy adott pénzügyi termékhez a megfelelő összehasonlító termék megtalálása. Még abban az esetben is, ha el kellene fogadni, hogy a postai takaréklevelek strukturált kötvények, semmi esetre sem kellene azokat a hasonló tulajdonságokkal rendelkező strukturált kötvényekhez, az amerikai stílusú implicit eladási opcióhoz, és semmi egyébhez hasonlítani.

([63]) Még akkor is, ha – a banki kibocsátású kötvényekkel megegyező alapon – az államkötvényeket kellene a postai takaréklevelekhez leginkább hasonlónak tekinteni, a szakértő azt a következtetést vonta le, hogy azok bevonása nem befolyásolná a postai takaréklevelek forgalmazásáért járó piaci díjazás empirikus értékelését. A Bizottság osztja ezt az álláspontot.

VIII.3. **A postai takaréklevelek becsült piaci díjazása**

VIII.3.1. *A piaci díjazás értékelésének módszertana*

a) Postai takaréklevelek

(151) A Bizottság úgy ítéli meg, hogy a postai takaréklevelekért járó egyenértékű előzetes díjakra vonatkozó szakértői módszertan és számítások megfelelőek. Különösen

— a díjazás természete szerinti felosztása (éves, előzetes, egyéb) megfelelő, valamint

— a szakértő által minden terméknél elfogadott várható futamidő, jelenérték-számítás és leszámítolási kamatláb ésszerű feltevéseken alapul.

(152) Következésképp a szakértő által kiszámított előzetes díjak helyesek.

b) Hasonló termékek

(153) A Bizottság figyelembe veszi a rendelkezésre álló adatok korlátozásait, és egyetért a szakértővel abban, hogy a gazdasági szakirodalom és piackutatás alapján nem létezik olyan pénzügyi termék, amely valamennyi azonosított lényeges tényező tekintetében tökéletesen hasonló a postai takaréklevelekhez. A Bizottság úgy ítéli meg, hogy a szakértő által összegyűjtött és felhasznált mennyiségi és minőségi adatok jelentős mennyisége e határozat alkalmazásában megfelelő ([64]).

(154) A Bizottság egyetért azzal, hogy az időszak egészére (2000–2006) vonatkozó következtetés helytálló, mert a szakértő által folytatott helyszíni megbeszélések megállapították, hogy a banki kötvényekért járó forgalmazási díjak mértékében 2000 óta nem volt észrevehető változás (sőt, néhány válasz arra utalt, hogy mértékük csökkent). Ezen túlmenően a felek közötti tárgyalások az évek során jelentős változásokat eredményeztek a díjazási feltételekben (például az éves igazgatási díj százalékként és összegként egyaránt csökkent). A Bizottság azon az álláspontón van, hogy a díjakra vonatkozó tárgyalásoknak többéves távlatot kell figyelembe venniük. Ezért fontos, hogy az érvelésnek többéves időszakra kell kiterjednie.

(155) Ezenkívül a Bizottság egyetért a szakértővel abban, hogy mivel a postai takaréklevelekért, illetve valamennyi hasonló pénzügyi termékért járó díjazási konstrukciók eltérőek, a különböző termékek forgalmazásáért járó díjazás mértékét egységesen kell kifejezni. E tekintetben, mivel a banki kötvények esetében a fizetett díjak kizárólag a forgalmazási díjak, a Bizottság megfelelőnek ítéli a kölcsönös befektetési alapokért járó egyenértékű előzetes díjak kiszámítását.

(156) A Bizottság ezenkívül úgy véli, hogy a banki kötvények mintája alapján elvégzett regresszióanalízis általánosságban a legjobb módszernek tűnik a postai takaréklevelek forgalmazásáért járó piaci díjazás megállapítására. A Bizottság egyetért a szakértővel abban, hogy a kölcsönös befektetési alapok esetében, amelyeket az ABI és Olaszország is hasonló termékként azonosított, a leíró statisztika felhasználható értelmes következtetések levonásához. A Bizottság ennek megfelelően azt állapítja meg, hogy a szakértő által kiszámított középértékek és várható értékek elfogadhatóak.

([64]) A szakértő a TLX-en, Olaszország (Borsa Italiana utáni) második szervezett értéktőzsdéjén – amely a TLX SpA irányítása alatt áll – felsorolt banki kötvények számos tájékoztatóját gyűjtötte össze. Tanulmányozta a főbb olasz bankok: a Mediobanca, az Intesa San Paolo, az Unicredit, az UBI Banca, a Banca Carige, a Cassa di Risparmio di Pistoia, a Banca Popolare di Verona, a Banca Antonveneta, a Banca Popolare di Milano, a Banca delle Marche, a Banca IMI, a Mediocredito del Friuli Venezia Giulia, a Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza, Banca Popolare di Vicenza, és a Monte dei Paschi di Siena weboldalait is, valamint a PI saját weboldalát. Az adatbázisba belefoglalt minden olyan, euróban denominált bankikötvény-kibocsátást, amelyeknél a tájékoztató feltüntette a forgalmazási díjakat. Az adatsor az olasz piacon forgalmazott 511 kötvénykibocsátásból áll. A forgalmazási díjak bejelentését csak a közelmúltban tették kötelezővé (a tájékoztatókról szóló irányelvvel, amelyet az olasz jogba 2006 márciusában ültettek át, 2006 novemberétől kezdődő hatállyal), és az adatbázis főként 2006 után kibocsátott kötvényekből áll. Képes volt azonban forgalmazási díjakat megállapítani 162, 2006 előtt kibocsátott banki kötvény esetében. Az adatsor összességében 42 kibocsátó által megvalósított, és 28 banki hálózaton keresztül forgalmazott kibocsátásból áll.
A szakértő számos helyszíni megbeszélést is folytatott annak érdekében, hogy betekintést nyerjen azokba a tényezőkbe, amelyek lényegesek lehetnek a forgalmazási díjak megállapításához.

(157) A Bizottság és a szakértő között a díjazás piackonformitásának tisztázása érdekében a várható értékekre alkalmazandó tartományokat (standard hiba/szórás) illetően szakmai nézeteltérés merült fel. A Bizottságnak azonban itt nem kell tovább vizsgálnia ezt a kérdést, mert értékelésében a tartományok nem lesznek szükségesek.

VIII.3.2. *A piackonformitás elemzése*

(158) Értékelni kell, hogy a következő termékek a vonatkozó időszakban a piacnak megfelelőek voltak-e:

15. táblázat

A postai takaréklevelek különböző típusainak jegyzési időszaka

Takaréklevél-kategória	Dematerializált formátum	Papírformátum
Hagyományos	2003–2006	2000–2006
Fix lejáratú	Nem jegyezhető	2000–2002
18 hónapos lejáratú	2005–2006	2005–2006
Indexált: tőkéhez kötött	2003–2006	Nem jegyezhető
Indexált: inflációhoz kötött	2006	Nem jegyezhető

a) Dematerializált takaréklevelek

(159) Ami a dematerializált postai takarékleveleket illeti, a 9. és a 10. táblázatban feltüntetett értékek összehasonlítása a következőket mutatja.

— Hagyományos takaréklevelek: a vonatkozó időszakban a takaréklevelek előzetes egyenértékű díja 2,64 %, míg a várható érték legalacsonyabb becslése 3,05 %. A díjazás ezért a piacnak megfelelő.

— 18 hónapos lejáratú takaréklevelek: a vonatkozó időszakban a takaréklevelek előzetes egyenértékű díja 0,65 %, míg a várható érték 0,63 %. A takaréklevelekért járó díjazás olyan közel áll a várható értékhez, hogy a Bizottság indokoltan csak azt a következtetést vonhatja le, hogy az a piacnak megfelelő ([65]). Emellett a Bizottság úgy ítéli meg, hogy – ahogyan azt a szakértő kimutatta – a leginkább hasonló banki termék a letéti jegy (CD). Ezen (előzetes forgalmazási díjat nem tartalmazó, és 0,60 %-os éves díjú) letéti jegyek kisméretű mintája ellenére a Bizottság úgy véli, hogy e határozat alkalmazásában a forgalmazási díj szintjét lehetséges tisztázni. Egy 18 hónapos lejáratú értékpapír ([66]) 0,60 %-os éves díjának a 2005-ös és a 2006-os jelenértékre való visszaszámítása esetén a kapott egyenértékű előzetes díj 0,863 %, ami magasabb, mint a 18 hónaplejáratú postai takaréklevelekért járó előzetes díj becsült értéke. A díjazás ezért a piacnak megfelelő ([67]).

— Indexhez kötött takaréklevelek: a vonatkozó időszakban a takaréklevelek egyenértékű előzetes díja 2,64 %. A strukturált banki kötvények mintáján elvégzett regresszióanalízis korlátozott magyarázó ereje miatt azonban (lásd az 55. lábjegyzetet), és tekintettel arra, hogy a kölcsönös befektetési alapok az indexhez kötött postai takaréklevelek nem megfelelő összehasonlító termékei, a Bizottság osztja a szakértőnek azt az álláspontját, hogy az összehasonlításnak a leíró statisztikák eredményein kell alapulnia. Ezek az eredmények azt mutatják, hogy:

([65]) Ezenkívül, ha a szakértő által kiszámított szórás nem is lenne megfelelő, tulajdonképpen igen valószínű lenne, hogy a becsült piaci érték és egy korrigált standard hiba összege meghaladná a PI-nek fizetett díjazást.
([66]) 0,30 %-os díj hat havi fizetését feltételezve.
([67]) Egy hozzávetőlegesen 0,7 %-os előzetes díj a piacnak megfelelő lenne.

i. az inflációhoz kötött postai takaréklevelekért járó díjazás az egyetlen kibocsátási évben, 2006-ban az inflációhoz kötött banki kötvényekért járó átlagos díjazás alatt volt (42 megfigyelés alapján 2,82 %);

ii. az indexhez kötött postai takaréklevelekért járó díjazás a kibocsátási években (2003–2006 között) az indexhez kötött banki kötvényekért járó átlagos díjazás alatt volt (109 megfigyelés alapján 3,10 %).

A díjazás ezért a piacnak megfelelő.

b) 18 hónapos lejáratú papíralapú takaréklevelek:

(160) A 18 hónapos lejáratú papíralapú takaréklevelekért ugyanolyan mértékű díjazás jár, mint a dematerializáltakért (ugyanis az ilyen típusú takaréklevél esetén nincs éves kezelési díj). Ez a takaréklevél ezért szintén a piacnak megfelelő.

c) Papíralapú hagyományos takaréklevelek és papíralapú fix lejáratú takaréklevelek

(161) Csak azt kell még tisztázni, hogy a papíralapú hagyományos takaréklevelekért a 2000–2006 közötti években fizetett díjazás, valamint a papíralapú fix lejáratú takaréklevelekért 2000–2002 között fizetett díjazás a piacnak megfelelő-e.

(162) A Bizottság megjegyzi, hogy a szakértő papíralapú takarékleveleket is összehasonlít dematerializált hasonló termékekkel, mert a piacon elérhető termékek körében nem tudott azonosítani megfelelő, papíralapú hasonló termékeket.

(163) A Bizottság azon az álláspontón van, hogy a PI által a papíralapú kötvények esetében végzett sajátos feladatok eltérnek a papíralapú takaréklevelek egyszerű előállításától, amelyekért különdíjat fizetnek (lásd a (129)–(131) preambulumbekezdést).

(164) Ki kell emelni, hogy a papíralapú és a dematerializált takaréklevelekért járó díjak összessége közötti különbség csak a díj kezelési összetevőjéből származik ([68]).

(165) A PI a papíralapú takaréklevél-állomány kezeléséhez kapcsolódó, sajátos feladatokat lát el. A hagyományos takarékleveleket bármely napon, bármely olasz postahivatalban, papírformátumban bárki „megvásárolhatja”, aki azonosító okmánnyal, és a takarékleveleke befektetni kívánt készpénzösszeggel személyesen megjelenik a postahivatalban. Nem szükséges, hogy folyószámlája legyen a PI-nél, mert a papíralapú takaréklevelek készpénzért megvásárolhatók. A pénztári személyzet az ügyfelet bizonyos formanyomtatványok kitöltésére kéri fel, rávezeti az ügyfél nevét a takarékleveleke, és a takarékleveleket átadja az ügyfélnek. A takaréklevelek visszaváltása esetén gyakorlatilag ugyanez az eljárás. E lépések irányítása szükségtelen, vagy legalábbis egyszerűbb szervezési erőfeszítést tesz szükségessé a dematerializált postai takaréklevelek és a banki kötvények esetében.

(166) Úgy tűnik tehát, hogy az éves takaréklevél-állományért járó nagyobb díjazást a PI által e takarékleveleke vonatkozásában ellátott sajátos feladatok indokolják, ezért a papíralapú hagyományos takarékleveleért, valamint a banki kibocsátású kötvényekért járó összes becsült előzetes díj összehasonlítása igazságtalan lenne a PI-vel szemben, és azon kérdés meghatározásának, hogy a postai takarékleveleért járó díjazás a piacnak megfelelő-e, főként a dematerializált takarékleveleke vonatkozó bizonyítékokon kellene alapulnia.

([68]) A díj jegyzéshez kapcsolódó része a papíralapú és a dematerializált takaréklevelek esetében megegyezik.

(167) A Bizottság egyetért a szakértővel abban, hogy a PI olyan sajátos feladatokat lát el a papíralapú postai takaréklevelek esetében, amelyek túllépnek a papíralapú takaréklevelek tényleges előállításáért járó kompenzáción ([69]). A kiegészítő feladatok magasabb éves díjakat indokolnak. Az időszak során általánosságban a PI részére a papíralapú takaréklevelek kezelésének sajátos kiegészítő feladataiért fizetett éves díjazás a papíralapú takaréklevél-állomány 0,14 %-a körül volt (lásd a 4. táblázatot) ([70]). A papíralapú takaréklevelek kezelése során felmerült költségek pontosan nem számszerűsíthetők, de a Bizottság azon az álláspontonvan, hogy az itt feltárt csekély többletdíjazás nem túlzott mértékű, figyelembe véve a papíralapú takaréklevelek kezeléséhez szükséges (a (166) bekezdésben leírt) munkát és szervezési erőfeszítést. 2006-ban a PI-nek fizetett kezelési költségek postafiókonként csak 7 126 EUR-t tettek ki. A 2000–2001-es időszakban, amikor a felek között konkrét minőségi célok megtárgyalására került sor ([71]), a PI-nek fizetett kezelési költségek postafiókonként ([72]) 18 064, illetve 14 231 EUR-t tettek ki. A Bizottság álláspontja szerint ezek a díjszintek arányosak a papíralapú takaréklevelek kezelésével, és a piacnak megfelelőek. A Bizottság azt is megjegyzi, hogy ez az éves díjazás csökkenő tendenciát mutatott, és hogy a papíralapú takaréklevelek mennyisége az idő múlásával várhatóan csökken.

(168) A fix lejáratú postai takaréklevelek soha nem voltak elérhetőek dematerializált formában: itt a Bizottság a kezelési feladatokért járó díjazás nélkül számította ki a PI-nek fizetett díjakat. A 2000–2002 közötti időszakban a kapott számadat – óvatos megközelítéssel ([73]) – átlagosan 1,72 %, amely a legalacsonyabb becsült piaci díjazás (1,76 % – lásd a 10. táblázatot) alatt, valamint a fix lejáratú postai takaréklevelek díjazására vonatkozó több becslés alatt van, a különböző forgalmazók árképzési politikáira tekintettel (lásd a 11. táblázat „B” mintáját). A Bizottság ezért levonhatja azt a következtetést, hogy a papíralapú fix lejáratú postai takaréklevelekért fizetett díjazás a piacnak megfelelő volt.

(169) Ezek az észrevételek ahhoz a következtetéshez vezettek, hogy a papíralapú hagyományos és fix lejáratú takaréklevelekért fizetett díjazás a piacnak megfelelő.

(170) A Bizottság ennek megfelelően azt a következtetést vonja le, hogy a fizetett díjazás a 2000–2006 közötti időszakban minden papíralapú postai takaréklevél esetében a piacnak megfelelő volt.

Alternatív módszer

(171) Alternatívaként ebben a konkrét esetben a Bizottság helyezkedhetett volna arra az álláspontra, hogy a PI-nek fizetett díjak a piacnak megfelelőek voltak, amennyiben a várható érték legmagasabb becsült értéke alatt voltak.

(172) Ha erre az álláspontra kellene helyezkedni, a 10. táblázat azt mutatja, hogy a papíralapú hagyományos takaréklevelekért és a papíralapú fix lejáratú takaréklevelekért járó díjazás a piacnak megfelelő lenne: a papíralapú hagyományos postai takaréklevelek esetében a várható érték legmagasabb becslése 4,54 % (a várható érték legmagasabb határértéke), míg a 2000–2006 közötti időszakban a maximális díj 3,07 %. A papíralapú fix lejáratú takaréklevelek esetében 3,34 %, illetve 3,09 % az érték.

VIII.3.3. *Különleges észrevételek*

a) A változó éves díjazás módszertana

(173) A változó éves díjazás módszertanának alkalmazásával a Bizottság ugyanezekre a következtetésekre jutott volna.

([69]) A papíralapú takaréklevelek előállítása során felmerült közvetlen kiegészítő költségekért külön fizetnek – lásd a VIII.3.3. szakasz b. pontját.

([70]) A 2000–2006 közötti időszakban a kezelési költségeket nem ugyanígy számították ki, ez nem változtatja meg a Bizottság által végzett értékelést.

([71]) A Bizottság elégedett a szakértő által 2001-ben és 2002-ben a postai takaréklevelek egyszerű forgalmazásán túllépő sajátos feladatokért fizetett összegekre vonatkozóan végzett határozottsági vizsgálattal.

([72]) 2000-ben 13 950 postafiók volt, 2001-ben pedig 13 787 (forrás: a PI éves jelentése).

([73]) Az e számításban használt kezelési díj 0,13 %, amely a 2000–2002 közötti időszakban a PI-nek fizetett legalacsonyabb kezelési díj, és bizonyára nem tekinthető túlzottnak. A Bizottság által itt alkalmazott leszámítolási kamatláb az öt év alatti éves leszámítolási kamatlábak átlaga. Alternatív megközelítést a PI-nek a fix lejáratú kötvények futamideje alatt évente fizetett tényleges kezelési díj alkalmazása jelentene. Ez a módszer még egyértelműbb következtetéshez vezetne, miszerint a papíralapú fix lejáratú postai takaréklevelekért fizetett díjak a piacnak megfelelőek voltak.

(174) A változó éves díjazás módszertana elfogadható, mert a Bizottság úgy ítéli meg, hogy a PI és a CDP közötti éves tárgyalások figyelembe vették az éves díjak változékonyságát.

(175) Ha a Bizottság ezt a megközelítést követte volna, a piackonformitásra vonatkozó következtetései még határozottabbak lettek volna.

b) A papíralapú takaréklevelek előállításáért járó díjazás

(176) A szakértő észrevételezi, hogy tökéletes bizonyossággal megállapítható, hogy a papíralapú forgalmazás a postai takaréklevelek sajátossága, az egyetlen kivételt a kölcsönös befektetési alapok egységei jelentik, amelyeknél ez még mindig megengedett. Az ABI ugyancsak elismeri, hogy a pénzpiacok immár csaknem kizárólag dematerializált termékekkel kereskednek. Az ABI egyetlen olyan érvet vagy adatot sem terjeszt elő, amely javaslatot tenne arra, hogy hogyan kellene meghatározni, hogy ez a díjazás a piacnak megfelelő-e, és – a kölcsönös befektetési alapok által kibocsátott papíralapú takaréklevelek összehasonlítása útján – kétségbe sem vonja a papíralapú takaréklevelek előállításáért járó hasonló díjazás kiszámítását. A Bizottság ezért egyetért a szakértő e kérdésre vonatkozó következtetésével (lásd a (129)–(131) preambulumbekezdést).

VIII.4. **Olaszország és az ABI válasza a fennmaradó észrevételekre**

VIII.4.1. *Olaszország*

(177) A postai takaréklevelek eladása utáni árrés piackonformitására vonatkozóan Olaszország által előterjesztett érvekre tekintettel ((85)–(88) preambulumbekezdés), a Bizottság észrevételezné, hogy a postai takaréklevelek esetében Olaszország által közölt szimulált haszonkulcs nem elegendő a takaréklevelekért fizetett forgalmazási díjak piackonformitásának szemléltetéséhez, mivel – amint azt az olasz hatóságok elismerik – a PI nem vezet külön számlákat az eltérő pénzügyi termékek esetében, ezért e határozat alkalmazásában nem lehet megbízható információkat összegyűjteni a takaréklevelek által keletkeztetett bevételre és költségekre vonatkozóan.

(178) A PI/Bancoposta teljes haszonkulcsának és a kereskedelmi bankok valamennyi hasonló tevékenysége árrésének összehasonlítása még kevésbé konkrét.

(179) A Bizottság következésképp úgy ítéli meg, hogy semmilyen következtetés sem vonható le a postai takaréklevelekért fizetett forgalmazási díjak piackonformitására vonatkozó érv alapján, amelyek a Bancoposta által nyújtott egyetlen szolgáltatást jelentik, és amelyeket a kereskedelmi bankok nem hasonló tevékenységeihez és szolgáltatásaihoz kell hasonlítani.

(180) A postai takaréklevelekért járó forgalmazási díjak és a postai takarékbetétkönyvekért járó díjak olasz hatóságok által előterjesztett összehasonlítására, valamint átlagos futamidejük alatt ezeknek a postai takaréklevelekért járó – állítólag a piacnak megfelelő – díjazásra való kivetítésére tekintettel (lásd a (82) preambulumbekezdést), a Bizottság a szakértő által elvégzett elemzések fényében úgy ítéli meg, hogy a forgalmazási díjak lejáratára gyakorolt lineáris hatás feltételezése túlságosan leegyszerűsítő. Ezen túlmenően a postai takarékleveleket megfelelőbb összehasonlítani piaci szereplők által kibocsátott pénzügyi eszközzel.

VIII.4.2. *ABI*

(181) Az ABI azzal érvel, hogy az államkötvények belső megtérülési rátája mindig alacsonyabb az azonos minősítésű vállalati kötvényekénél, valamint azzal, hogy ez még akkor is az eltérő kockázatnak köszönhető, ha az érintett pénzügyi eszközök ugyanolyan minősítésűek; a Bizottság viszont úgy ítéli meg, hogy a megtérülésben jelentkező eltérésre jobb magyarázatot adnak a (lakossági és intézményi) forgalmazási hálózatok közötti eltérések, mint a kockázati szint eltérése.

VIII.5 **Külön elszámolás**

(182) A közszolgáltatással járó ellentételezés formájában nyújtott állami támogatásról szóló közösségi keretszabály ([74]) szerint, ha egy vállalkozást több, általános gazdasági érdekű szolgáltatás működtetésével bíznak meg, a vállalkozás belső elszámolásának lehetővé kell tennie annak biztosítását, hogy egyik általános gazdasági érdekű szolgáltatás szintjén se legyen túlzott kompenzáció.

(183) Az Olaszország által szolgáltatott információk alapján egyértelmű, hogy a PI belső elszámolásában nem különítik el megfelelően a postai megtakarításokhoz kapcsolódó általános gazdasági érdekű szolgáltatásokhoz kapcsolódó költségeket és bevételeket, valamint az egyéb szolgáltatásokhoz kapcsolódó költségeket és bevételeket.

(184) A Bizottság ezért emlékezteti Olaszországot arra, hogy e tekintetben teljesítendő kötelezettsége van.

IX. **KÖVETKEZTETÉSEK**

(185) Az Olaszország által a PI részére postai takaréklevelek forgalmazásáért fizetett piaci díjazás azon költségek szintjének megfelelő becslése, amelyek ugyanilyen kötelezettségek teljesítéséért egy tipikus, jól működtetett vállalkozás számára merülnének fel, figyelembe véve a teljesítésükért járó bevételeket és ésszerű nyereséget.

(186) Mivel az általános gazdasági érdekű szolgáltatással a PI-t és a CDP-t 2004-ben bízták meg, az *Altmark*-ítélet négy vizsgálatának eleget tettek. A PI részére 2004 és 2006 között postai takaréklevelek forgalmazásáért fizetett díjazás nem minősült állami támogatásnak.

(187) Az általános gazdasági érdekű szolgáltatás PI-re és CDP-re bízását megelőzően a PI részére postai takaréklevelek forgalmazásáért fizetett díjazás a piacnak megfelelő volt. Mivel a PI nem részesült előnyben, a díjazás nem minősült állami támogatásnak.

(188) A Bizottság arra az álláspontra helyezkedik, hogy a PI részére a 2000–2006 közötti években postai takaréklevelek forgalmazásáért fizetett díjazás nem minősült állami támogatásnak,

ELFOGADTA EZT A HATÁROZATOT:

1. cikk

Az olasz állami hatóságok által a Poste Italiane részére a 2000–2006 közötti években postai takaréklevelek (*buoni fruttiferi postali*) forgalmazásáért fizetett díjazás a Szerződés 87. cikkének (1) bekezdése értelmében nem minősül állami támogatásnak.

2. cikk

Ennek a határozatnak az Olasz Köztársaság a címzettje.

Kelt Brüsszelben, 2008. október 21-én.

a Bizottság részéről

Neelie KROES

a Bizottság tagja

([74]) HL C 297., 2005.11.29., 4. o.