II

(Tiesību akti, kuri pieņemti, piemērojot EK/Euratom līgumus, un kuru publicēšana nav obligāta)

LĒMUMI

KOMISIJA

KOMISIJAS LĒMUMS

(2008. gada 16. jūlijs)

par Itālijas īstenoto valsts atbalsta shēmu Valsts kasē esošo *Poste Italiene* norēķinu kontu līdzekļu atlīdzināšanai (C 42/06 (ex NN 52/06))

(izziņots ar dokumenta numuru C(2008) 3492)

(Autentisks ir tikai teksts itāļu valodā)

(Dokuments attiecas uz EEZ)

(2009/178/EK)

EIROPAS KOPIENU KOMISIJA,

ņemot vērā Eiropas Kopienas dibināšanas līgumu un jo īpaši tā 88. panta 2. punkta pirmo daļu,

ņemot vērā Līgumu par Eiropas Ekonomikas zonu un jo īpaši tā 62. panta 1. punkta a) apakšpunktu,

pēc tam, kad ieinteresētajām personām ir lūgts iesniegt savus apsvērumus saskaņā ar minētajiem noteikumiem, [1] un ņemot vērā viņu apsvērumus,

tā kā:

1. PROCEDŪRA

(1) Vēstulē, kas datēta ar 2005. gada 30. decembri, *Associazione Bancaria Italiana* (*ABI*) iesniedza sūdzību Komisijai par vairākiem pasākumiem, norādot, ka tie rada priekšrocības *Poste Italiane SpA (PI)* banku darbībām. Konkrētāk, tas apgalvoja, ka Itālija maksāja aptuveni 4 % lielu procentu likmi par naudas līdzekļiem, kas iegūti pasta norēķinu kontos un noguldīti Valsts kasē esošā norēķinu kontā, kamēr par noguldījumiem pasta norēķinu kontos likme bija aptuveni 1 %. *PI* starpība starp noguldījumu un aizdevumu likmēm [2] bija lielāka nekā starpība tirgū un tādējādi bija valsts atbalsts.

(2) Vēstulē, kas datēta ar 2006. gada 7. februāri, Komisija uzdeva Itālijas varas iestādēm vairākus jautājumus. Pēc pieprasījuma pagarināt atbildes sniegšanas termiņu Itālija atbildēja uz jautājumiem 2006. gada 21. aprīļa vēstulē. Sanāksme ar Itālijas varas iestādēm un *PI* pārstāvjiem notika 2006. gada 30. martā.

(3) Vēstulē, kas datēta ar 2006. gada 26. septembri, Komisija informēja Itāliju par savu lēmumu uzsākt EK līguma 88. panta 2. punktā paredzēto procedūru attiecībā uz pasākumu.

(4) Komisijas lēmums uzsākt procedūru tika publicēts *Eiropas Savienības Oficiālajā Vēstnesī* [3]. Komisija uzaicināja ieinteresētās puses iesniegt savus apsvērumus. Itālijas varas iestādes iesniedza apsvērumus 2006. gada 31. oktobra vēstulē un 2006. gada 29. decembra vēstulē, un *ABI* iesniedza apsvērumus 2006. gada 27. decembra vēstulē. Lai nodrošinātu Itālijas varas iestādēm iespēju atbildēt, Komisija pārsūtīja *ABI* apsvērumus 2007. gada 15. janvāra vēstulē. Itālijas varas iestādes paziņoja par saviem apsvērumiem 2007. gada 16. februāra vēstulē.

(5) Vēstulē, kas datēta ar 2007. gada 21. februāri, Komisija pieprasīja papildu informāciju. Itālija atbildēja 2007. gada 30. marta, 2007. gada 2. aprīļa un 2007. gada 1. jūnija vēstulēs.

(6) 2007. gada 28. jūnijā un 2007. gada 24. oktobrī notika divas sanāksmes ar Itālijas varas iestādēm un *PI* pārstāvjiem. Pēc otrās sanāksmes Komisija pieprasīja papildu informāciju 2007. gada 25. oktobra vēstulē, uz kuru Itālija atbildēja 2007. gada 27. novembrī.

---

[1] OV C 290, 29.11.2006., 8. lpp.

[2] Aizdevuma likme ir procentu likme, ko *PI* saņem no Valsts kases par tajā noguldītajiem naudas līdzekļiem. Noguldījuma likme ir procentu likme, ko *PI* maksā pasta norēķinu kontu turētājiem.

[3] Skatīt 1. zemsvītras piezīmi.

(7) Itālija nosūtīja papildu informāciju 2008. gada 29. februāra vēstulē, Itālijas varas iestāžu un Komisijas sanāksme notika 2008. gada 4. martā.

(8) Komisija 2008. gada 5. martā un 2008. gada 3. aprīlī pieprasīja papildu informāciju, un Itālija atbildēja attiecīgi 2008. gada 7. martā un 2008. gada 23. aprīlī.

2. *PI* UN *BANCOPOSTA* UZŅĒMĒJDARBĪBA – KONKRĒTIE TIRGI

(9) *PI* ir Itālijas vispārējo pasta pakalpojumu sniedzējs, kas veic vispārējo pasta pakalpojumu pienākumu ([4]), kurš ir saistošs saskaņā ar Itālijas likumdošanu par vispārējiem pasta pakalpojumiem ([5]). Pakalpojums ar vispārēju tautsaimniecisku nozīmi, kas ir uzticēts *PI*, neietver finanšu pakalpojumus.

(10) Bez vispārējo pasta pakalpojumu sniegšanas *PI* piedāvā integrētus sakaru, loģistikas un finanšu produktus un pakalpojumus visā Itālijā. Galvenie 2006. gada rādītāji ir šādi ([6]):

Darbinieku skaits kopā (gada vidējais rādītājs)	151 470
Reģionālās teritorijas	9
Filiāles	140
Pasta nodaļas	13 893
POSTE ITALIANE GRUPAS GALVENIE FINANŠU RĀDĪTĀJI	*miljoni EUR*
Kopējie ieņēmumi	17 055,6
Tirdzniecības un pakalpojumu ieņēmumi,	15 932,2
tostarp:	
— no pasta pakalpojumiem	5 339,4
— no finanšu pakalpojumiem	4 382,5
— no apdrošināšanas pakalpojumiem	5 993,6
— no citiem pakalpojumiem	216,7
Citi ieņēmumi	1 123,3
Tīrā peļņa	675,7
PASTA PAKALPOJUMI	*apjoms (sūtījumu skaits)*
Produkti un pakalpojumi	
Pasta sūtījumi (standarta, steidzami, ierakstīti, apdrošināti, juridisko dokumentu, citi ierakstīti sūtījumi)	3 522 792 200
Komerciāli pasta sūtījumi (*Postatarget* pakalpojums, katalogi, sūtījumi bez adresāta utt.)	1 887 699 700
Periodiski izdevumi (iespieddarbi, dāvinājumi, grāmatas utt.)	1 216 045 800
Telegrammas, faksa, teleksa sūtījumi	17 442 800
Kurjerpasta pakalpojumi (*Poste Italiane* un SDA)	46 284 600
Pakas	16 052 000
PASTA NOGULDĪJUMI	
Krājgrāmatiņas, noguldījumu sertifikāti un pasta norēķinu konti: kopā	282 408 miljoni EUR
Dzīvības apdrošināšanas līgumi: sastādītie apdrošināšanas līgumi	5 989 miljoni EUR
Conto Bancoposta: norēķinu kontu skaits	4 880 000
Carta Postepay: izsniegto karšu skaits	2 801 000

([4]) Vispārējie pakalpojumi aptver korespondences sūtījumu un adresētu iespieddarbu, kas sver līdz 2 kg, un pasta paku ar svaru līdz 20 kg pārsūtīšanu, kā arī ierakstīto sūtījumu un apdrošināto sūtījumu pakalpojumus.

([5]) 1999. gada 22. jūlija Dekrēts Nr. 261, publicēts *GURI* 182, 5.8.1999., un Sakaru ministrijas 2000. gada 17. aprīļa Dekrēts, publicēts *GURI* 102, 4.5.2000.

([6]) Avots: *PI* tīmekļa vietne, 2008. gada februāris.

(11) Saskaņā ar gada pārskatu pasta pakalpojumi veidoja 33,5 % no grupas kopējā apgrozījuma 2006. gadā, finanšu darbības veidoja 27,5 %, savukārt apdrošināšanas darbības – 37,6 %. Finanšu pakalpojumi veidoja 82 % no *PI* grupas pamatdarbības peļņas, savukārt apdrošināšanas pakalpojumi – 18,7 %. Pasta pakalpojumi norādīja uz saimnieciskās darbības zaudējumiem četru miljonu *euro* apmērā.

(12) *PI* banku darbības veic pilnībā integrēta *PI* struktūrvienība ar nosaukumu *Bancoposta*.

(13) Līdz 2003. gada decembrim *PI* pilnībā bija Itālijas valsts īpašums. 2003. gada decembrī valsts nodeva 35 % no *PI* akciju kapitāla *Cassa Depositi e Prestiti* (Noguldījumu un aizdevumu fondam – *CDP*). Līdz 2003. gada beigām *CDP* bija valsts aģentūra, kad to pārveidoja par sabiedrību ar ierobežotu atbildību (*SpA*). Kopš tā laika, lai gan 30 % no tā akciju kapitāla ir nodoti 65 banku nodibinājumiem ([7]), *CDP* joprojām ir valsts kontrolē.

(14) *PI* ir valsts kontrolē.

2.1. **Pasta pakalpojumi**

(15) Saskaņā ar nesen veiktu pētījumu ([8]) līdz pirmās Pasta direktīvas ieviešanai ([9]) Itālijas pasta tirgus bija relatīvi atvērts. Tirgus dalībnieki, kas nav *PI*, jau varēja izplatīt tiešos pasta sūtījumus un hibrīdpasta sūtījumus. Daži vietējā pasta pakalpojumu tirgus dalībnieki piegādāja vēstules kā *PI* apakšuzņēmēji. Pēc direktīvas ieviešanas hibrīdpasta sūtījumu piegāde kļuva par daļu no rezervētajiem pakalpojumiem un apakšuzņēmēju attiecības beidzās. Izejošie un ienākošie starptautiskie pasta sūtījumi pilnībā ietilpst *PI* rezervētajos pakalpojumos. Kopš 2003. gada 1. janvāra Itālijas likumdošanā ir iekļauta otrā Pasta direktīva, kas paredz ES pasta tirgus pilnīgu atvēršanu konkurencei līdz 2009. gada 1. janvārim: tā ierobežo rezervēto pakalpojumu klāstu līdz vēstulēm ar svaru līdz 100 g un trīskārt samazina pamattarifu steidzamajiem pasta sūtījumiem ([10]). No 2006. gada 1. janvāra rezervēto pakalpojumu klāstu ierobežo līdz vēstulēm ar svaru līdz 50 g un divas ar pusi reizes samazina pamattarifu steidzamajiem pasta sūtījumiem ([11]). Pasta tirgus šobrīd ir salīdzinoši atvērts konkurencei *de jure*, jo tiešā pasta piegāde ir liberalizēta. Noteikumi, kas regulē iekļūšanu tirgū, nav uzskatāmi par stingriem ([12]).

(16) 2006. gada 19. oktobrī Komisija ierosināja jaunu Pasta direktīvu vienota Kopienas pasta pakalpojumu tirgus izveides pabeigšanai. Šī direktīva stājās spēkā 2008. gada 27. februārī: tā paredz juridiski noteiktu monopolu likvidēšanu pasta pakalpojumu jomā līdz 2010. gada 31. decembrim, lai gan dažām dalībvalstīm ir atļauts pagarināt šo termiņu līdz 2012. gada decembrim ([13]).

([7]) Saskaņā ar 2003. gada 30. septembra Valdības dekrēta Nr. 2695. pantu, kas ar 2003. gada 24. novembra likumu ir pārveidots par likumdošanas aktu, *CDP* akcijas tika nodotas valstij. Nodibinājumi un citas valsts vai privātās personas var turēt akcijas, kas kopā nevar būt vairāk kā visu akciju mazākuma daļa.

([8]) *ECORYS-NEI, Development of Competition in the European Postal Sector* (Konkurences attīstība Eiropas pasta nozarē), 2005. gada jūlijs.

([9]) Eiropas Parlamenta un Padomes 1997. gada 15. decembra Direktīva 97/67/EK par kopīgiem noteikumiem Kopienas pasta pakalpojumu iekšējā tirgus attīstībai un pakalpojumu kvalitātes uzlabošanai (OV L 15, 21.1.1998., 14. lpp.).

([10]) Eiropas Parlamenta un Padomes 2002. gada 10. jūnija Direktīva 2002/39/EK, ar ko Direktīvu 97/67/EK groza attiecībā uz Kopienas pasta pakalpojumu turpmāko atvēršanu konkurencei (OV L 176, 5.7.2002., 21. lpp.).

([11]) 2003. gada 23. decembra Dekrēts Nr. 383, publicēts *GURI* 22, 28.1.2004.

([12]) Skatīt 8. zemsvītras piezīmi.

([13]) Eiropas Parlamenta un Padomes 2008. gada 20. februāra Direktīva 2008/6/EK, ar ko Direktīvu 97/67/EK groza attiecībā uz Kopienas pasta pakalpojumu iekšējā tirgus pilnīgu izveidi (OV L 52, 27.2.2008., 3. lpp.).

2.2. **Finanšu pakalpojumi**

(17) Prezidenta 2001. gada 14. marta Dekrēts Nr. 144 paredz noteikumus, kas regulē *PI* sniegtos banku un finanšu pakalpojumus; šo uzņēmējdarbību veic *Bancoposta*. Pakalpojumi ietver: uzkrājumu savākšanu no valsts sektora visos veidos; maksājumu pakalpojumu nodrošināšanu; ārvalstu valūtas maiņas starpniecību; banku un citu pilnvarotu starpnieku izsniegto aizdevumu veicināšanu un izvietošanu; dažu ieguldījumu pakalpojumu veikšanu (tirdzniecību trešo personu vārdā un rīkojumu izvietošanu un pieņemšanu, tādējādi neietverot tirdzniecību savā vārdā un individuālu portfeļa pārvaldīšanu, vismaz līdz 2007. gadam). *PI* ir īpaši paredzēti noteikumi, lai tas neiesaistītos finansēšanā.

(18) *Bancoposta* var uzskatīt par noguldījumu iestādi un finanšu starpnieku. Tā kā tā nav banka, tā izmanto *PI* skaita ziņā daudzās pasta filiāles, lai veiktu savas darbības un piedāvātu banku un citus finanšu pakalpojumus.

(19) 13 893 kases, vidēji ne mazāk kā viena uz pašvaldību, ļauj *PI* būt lielākajam banku pakalpojumu tīklam Itālijā, un to vajadzētu uzskatīt drīzāk par priekšrocību, nevis par trūkumu: lielāko daļu no to izmaksām sedz šie finanšu pakalpojumi, un tie netiek uzskatīti par slogu vispārējā pakalpojuma sniedzējam ([14]).

(20) Reitinga aģentūra *Fitch* 2004. gadā publicētajā ziņojumā norāda, ka *PI*/*Bancoposta* "ir iespējas nodrošināt pakalpojumus [Itālijas] iedzīvotājiem kopumā, ko iekšzemes bankas nevar nodrošināt paredzamā nākotnē" ([15]). Turklāt *Fitch* uzskata, ka *PI* ir noteicis "finanšu pakalpojumu attīstību par savas stratēģijas pamatu".

(21) *PI* piedāvā plašu finanšu pakalpojumu klāstu, kas konkurē ar banku sistēmas piedāvātajiem pakalpojumiem:

— tiešas un netiešas noguldījumu uzkrāšanas un aizdevumu izsniegšanas pakalpojumi,

— maksājumu pakalpojumi,

— finanšu un ieguldījumu produktu izvietošana.

(22) *PI* saņem noguldījumus tiešā veidā ar pasta norēķinu kontu starpniecību. Kopējo noguldījumu pasta norēķinu kontos vidējie rādītāji gadā laika posmā no 1995. gada līdz 2006. gadam norādīti 1. tabulā.

1. tabula

(miljardi EUR)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Vidējie noguldījumi	[…] (*)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(*) Komercnoslēpums.

(23) 2001. gadā *PI* atvēra *Conto BancoPosta* jeb *BancoPosta* kontu, pasta norēķinu kontu, ko var salīdzināt ar parastu bankas kontu. Pirms *BancoPosta* konta atvēršanas pasta norēķinu konts nebija piemērots mazumtirdzniecības instruments saistītu pakalpojumu (tādu kā kredītkartes un debetkartes) trūkuma dēļ; pasta norēķinu konti bija paredzēti tikai valsts pārvaldes iestādēm un uzņēmumiem, kas izraksta lielu skaitu rēķinu (valsts komunālo pakalpojumu uzņēmumiem).

([14]) *PriceWaterhouseCoopers* veikts pētījums *The Impact on Universal Service of the Full Market Accomplishment of the Postal Internal Market in 2009* (Pasta iekšējā tirgus pilnīgas izveides 2009. gadā ietekme uz vispārējiem pakalpojumiem), galīgais ziņojums, 2006. gada maijs.

([15]) *FitchRatings* īpašais ziņojums *The European Regulated Mail Sector: Tomorrow's deliveries* (Eiropas regulētā pasta nozare: rītdienas piegādes), 2004. gada 9. jūlijs.

(24) Itālija norāda, ka periodā no 2000. līdz 2007. gadam pasta norēķinu kontu daļa Itālijas norēķinu kontu tirgū bija šāda:

Iegrāmatošanas datums	Tirgus daļa
2000. gada 31. decembris	[3–8] %
2001. gada 31. decembris	[3–8] %
2002. gada 31. decembris	[3–8] %
2003. gada 31. decembris	[3–8] %
2004. gada 31. decembris	[3–8] %
2005. gada 31. decembris	[3–8] %
2006. gada 31. decembris	[3–8] %
2007. gada 31. decembris	[3–8] %

(25) *ABI* apgalvo, ka *PI* līdzekļu uzkrāšanas apjoms ir pieaudzis ātrāk nekā tās banku nozares konkurentu vidū. Laikā no 1999. līdz 2004. gadam banku līdzekļu uzkrāšanas apjoms pieauga par 36 % atšķirībā no 94 % pasta norēķinu kontu jomā ([16]). *ABI* ir izteikusi argumentu, ka *PI* tiešā noguldījumu pieņemšana ievērojami kaitēja līdzekļu uzkrāšanai bankās: 1999. gadā pasta norēķinu konti veidoja 2,2 % no tiešās līdzekļu uzkrāšanas gan bankās, gan pastā; 2004. gadā šī daļa bija palielinājusies līdz 3,1 %. *ABI* uzskata, ka par šo izaugsmi galvenokārt jāpateicas izdevīgajiem nosacījumiem, ko *PI* piedāvā kontu īpašniekiem attiecībā uz līdzvērtīgiem pakalpojumiem. Piemēram, vidējā noguldījumu likme norēķinu kontiem bankās ir apmēram 0,6 % līdz 0,7 %, bet *PI* 2005. gada sākumā jau piedāvāja 1 %.

(26) Papildus tiešai līdzekļu pieņemšanai ar pasta norēķinu kontu starpniecību *PI* arī netieši uzkrāj līdzekļus, *Cassa Depositi et Prestiti* (*CDP*) vārdā izvietojot pasta krājgrāmatiņas un noguldījumu sertifikātus.

(27) Dažu pēdējo gadu laikā *PI* ir ievērojami paplašinājis klientiem piedāvājamo maksājumu pakalpojumu klāstu, papildinot tradicionālos pasta instrumentus (norēķinu kontu noguldījumu kvītis un pasta pārvedumus) ar jaunu instrumentu virkni, ko agrāk piedāvāja tikai bankas (debetkartes un kredītkartes, kredīta pārvedumi, regulārie debeta maksājumi par komunālo pakalpojumu rēķiniem) ([17]).

(28) Visbeidzot, *PI* sniedz izvietošanas pakalpojumus šādiem produktiem:

— banku un *CDP* emitētās obligācijas,

— *Poste Vita* sastādītie apdrošināšanas līgumi ([18]),

— ieguldījumu fondi, ko vada aktīvu pārvaldīšanas sabiedrība *Bancoposta Fondi SGR* ([19]),

— aizdevumi, ko piešķīrušas trešās personas: individuāli aizņēmumi un hipotēkas tiek pārdotas banku vārdā.

([16]) *ABI* aprēķina 94 % pieaugumu, balstoties uz *PI* ikgadējām bilancēm. Saskaņā ar *ABI* informāciju pasta norēķinu konti veidoja 4,6 % no kopējiem banku un pasta norēķinu kontiem 1999. gadā, bet 6,2 % – 2004. gadā.

([17]) Dažos gadījumos, piemēram, saistībā ar debetkartēm un regulāriem debeta maksājumiem, pakalpojumu sniedz pats *PI*, bet citkārt *PI* izplata trešo pušu produktus (tādus kā banku vārdā izplatītās kredītkartes).

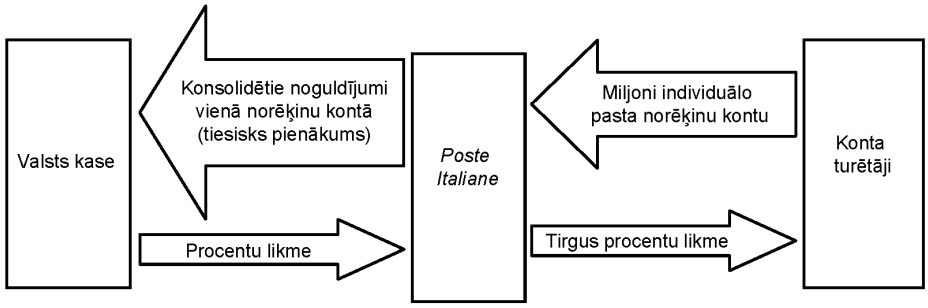
([18]) *Poste Vita SpA* ir *PI* pilnībā piederoša filiāle.

([19]) *Bancoposta Fondi SGR* ir *PI* pilnībā piederoša filiāle.

3. IZVĒRTĒJAMIE PASĀKUMI

(29) Attiecības starp *PI* un Valsts kasi pēc 2003. gada 5. decembra rīkojuma ([20]) pieņemšanas atspoguļotas 1. attēlā.

1. attēls



(30) Šeit izvērtējamais pasākums ir 2005. gada 23. decembra Likums Nr. 266 ([21]) (turpmāk – 2006. gada Finanšu likums), ko īsteno ar 2006. gada 23. februāra līgumu (*convenzione*) starp *PI* un Ekonomikas un finanšu ministriju (turpmāk – Līgums).

(31) 2006. gada Finanšu likums paredz, ka *PI* un Ekonomikas un finanšu ministrijai jānosaka tirgus parametri un aprēķināšanas metodes procentu likmei, kas maksājama par līdzekļiem, kuri noguldīti Valsts kasē esošos pasta norēķinu kontos; likums arī nosaka, ka procenti, kas ministrijai jāmaksā par 2005. gadu, jāsamazina par 150 miljoniem *euro*.

(32) Līgumā ir definēta praktiska metode procentu likmju aprēķināšanai trīs gadus ilgam periodam, un tas stājās spēkā 2006. gada 4. aprīlī ([22]) ar atpakaļejošu spēku, sākot no 2005. gada 1. janvāra. Līguma darbība beigsies 2009. gada 4. aprīlī. Gada procentu likme ir būtībā svērtais vidējais rādītājs no ikgadējiem vidējiem ienākumiem, kas iegūti no 30 gadu valsts obligācijām (*BTP*) ([23]) (80 %), 10 gadu valsts obligācijām (10 %) un parastajām 12 mēnešu valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmēm (*BOT*) ([24]) (10 %). Līgumā minētie ikgadējie vidējie ienākumi no valsts vērtspapīriem tiek iegūti, aprēķinot vidējo aritmētisko no 24 kotācijas vērtībām, ko katra mēneša pirmajā un piecpadsmitajā dienā ir piefiksējis *MTS SpA*, uzņēmums, kas pārvalda elektronisko platformu darījumiem ar Itālijas valsts obligācijām un citiem noteikta termiņa vērtspapīriem. Parametru atjaunināšana ik pēc 15 dienām nozīmē to, ka ienākumi ir mainīgi un svārstīgi. Gadījumā, ja notiek izmaiņas likmju līknē, tādējādi mainot attiecības starp ilgtermiņa un īstermiņa likmēm, *PI* var pieprasīt groza pārskatīšanu. Jebkura no pusēm var lauzt Līgumu, paziņojot par to otrai pusei vismaz sešus mēnešus pirms 31. decembra attiecīgajā gadā.

(33) Izmantojot Līgumā ietverto metodiku, ir iegūti šādi rezultāti.

	2005	2006	2007
Procentu likme	3,90	4,25	4,70
Procentu maksājumi (miljoni EUR)	1 336 ([1])	1 516	1 012

([1]) Par 2004. gadu tika samaksāti procenti 1 356 miljardu *euro* apmērā. Ja 2004. gadā spēkā esošā likumdošana tiktu piemērota atkal 2005. gadā, procentu maksājumi būtu vismaz par 150 miljoniem *euro* lielāki.

([20]) Publicēts *GURI* 288, 12.12.2003.
([21]) Publicēts *GURI* 302, 29.12.2005., parastais pielikums (*supplemento ordinario*) *GURI* 211. Likumam ir atpakaļejošs spēks, sākot no 2005. gada 1. janvāra.
([22]) Šis līgums tika apstiprināts ar ministrijas 2006. gada 3. aprīļa rīkojumu.
([23]) *Buoni del tesoro poliennali*.
([24]) *Buoni ordinari del Tesoro*.

(34) Procenti par 2005. gadu tika samaksāti 2006. gadā, savukārt procenti par 2006. gadu – 2007. gadā. Itālija ziņo, ka procenti par 2007. gadu vēl nav samaksāti.

(35) Tā bija prasība, ka pasta norēķinu kontos iegūtie līdzekļi jānogulda Ekonomikas un finanšu ministrijā jeb Valsts kasē (turpmāk – saistības) ([25]).

(36) Ar 2006. gada 27. decembra Likumu Nr. 296 (turpmāk – 2007. gada Finanšu likums) ([26]) Itālija grozīja 2006. gada Finanšu likumā paredzēto atlīdzības shēmu. Saskaņā ar jauno likumu *PI* jāiegulda no privātajiem klientiem iegūtie līdzekļi (ar pasta norēķinu kontu starpniecību iegūtie līdzekļi, kas nepieder valsts pārvaldes iestādēm) *euro* zonas valstu obligācijās ([27]). Jaunais likums atceļ *PI* ierobežojumu attiecībā uz tādu līdzekļu izmantošanu, kas iegūti no privātajiem klientiem. Likums paredz, ka jaunie pasākumi tiks ieviesti pa posmiem līdz 2007. gada 31. decembrim. Līdzekļi, kas iegūti no klientiem, kas nav privātie klienti (apmēram 25 % līdz 35 % no kopējā apjoma), ir jāiegulda tādā pašā veidā kā iepriekš.

4. PAMATOJUMS PROCEDŪRAS UZSĀKŠANAI

(37) 2006. gada septembra lēmumā, kas ierosināja šos notikumus, Komisija bija minējusi, ka, lai novērtētu, vai *PI* tika piešķirtas jebkādas priekšrocības, teorētiski varētu būt svarīgi ņemt vērā tās *PI* pozitīvās starpības sastāvdaļas, kas radušās aizdevumu likmes un noguldījumu likmes atšķirību rezultātā ([28]). Bet pašā lēmumā tika oficiāli secināts, ka šajā gadījumā jebkuras no priekšrocībām varēja radīt tikai un vienīgi aizdevumu likme.

(38) Komisija šaubījās, vai procentu likmes noteikšanas shēma, kas bija jāpiemēro Valsts kasē noguldītajiem norēķinu kontu līdzekļiem, sākot no 2005. gada un turpmāk, nodrošināja piemērotu tirgus atskaites punktu.

(39) Komisija uzskatīja, ka tirgus likmes noteikšanā tradicionāli būtu nepieciešams ievērot procentu likmi, ko privāts aizdevuma ņēmējs būtu gatavs maksāt *PI* par noguldītajiem līdzekļiem, ņemot vērā to raksturu un apjomu. Līgumā noteiktā likme var neatbilst tirgus likmei. *PI* noguldījums Valsts kasē tika īpaši veikts norēķinu kontā. Likviditātes risku saistībā ar noguldītajiem līdzekļiem sedza nevis *PI*, bet Valsts kase. Norēķinu kontā iegūtā un iemaksātā nauda tika izmantota parasto budžeta vajadzību finansēšanai. Trūka skaidrības par to, vai alternatīvi finanšu instrumenti, ko Valsts kase izmantotu gadījumā, ja tai vajadzētu aizstāt esošo līdzekļu iegūšanas sistēmu ar *PI* starpniecību, noteikti būtu ilgtermiņa vērtspapīri. Lai arī Itālija uzskatīja, ka pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu apjoma nesenais pieaugums liecina par Valsts kasei pieejamo līdzekļu stabilitāti, patiesībā *CDP* un Valsts kasei pieejamā finansējuma līmenis pa gadiem ievērojami atšķīrās.

(40) Turklāt, ņemot vērā *PI* specifisko statusu, proti, to, ka tam ar likumu ir noteikts pienākums klientu norēķinu kontos iegūtos līdzekļus noguldīt Valsts kasē, bija iespējama situācija, ka tirgū nebūtu pieejams neviens standarta piemērs, ar ko salīdzināt. Minētajā gadījumā Komisijai būtu jānosaka šāda konta darbības izmaksas, kas rodas *PI* (ko varētu īstenot, izmantojot efektīvu analītisko uzskaites sistēmu), un pievienot pamatotu starpību. Šāda summa varētu būt *ad hoc* tirgus likmes indikators. Šāda pieeja būtu pamatota arī tad, ja Komisija uzskatītu, ka *PI* darbojas tikai un vienīgi kā kanāls līdzekļu iegūšanai valsts vajadzībām ar tā plaši izplatīto pasta nodaļu starpniecību.

(41) Ja izrādītos, ka 2006. gada Finanšu likums un Līgums ir radījuši valsts atbalstu, Komisija uzskatītu, ka šāds atbalsts ir jauns, pretlikumīgs un nesaderīgs.

5. IEINTERESĒTO PERSONU APSVĒRUMI

(42) *ABI* galvenie apsvērumi 2006. gada 27. decembra vēstulē ir šādi.

([25]) Pasta norēķinu kontu pakalpojumus būtībā reglamentē 1917. gada likums, publicēts *GURI* 219, 6.9.1917., ko groza ar 1945. gada 22. novembra Dekrētu Nr. 822, publicēts *GURI* 12, 15.1.1946. Līdz 2003. gadam šie tiesību akti paredzēja, ka pasta norēķinu kontos iegūtie līdzekļi jānogulda *CDP* kontā ar procentu likmi, kas līdzvērtīga *CDP* saņemtajiem gada vidējiem ienākumiem no tā pārvaldītā kapitāla, atskaitot 15 bāzes punktus. Saskaņā ar 2003. gada 5. decembra rīkojumu no pasta norēķinu kontu pakalpojuma izrietošajās attiecībās *CDP* vietā tagad darbojas Valsts kase. Noguldījumu saistības ir izklāstītas 1917. gada likuma 14. pantā.

([26]) Publicēts *GURI* 299, 27.12.2006.

([27]) Saskaņā ar Itālijas varas iestādēm pasta norēķinu kontos iegūtie privātajiem klientiem piederošie līdzekļi veido apmēram 70 līdz 75 % no kopējiem pasta norēķinu kontos iegūtajiem līdzekļiem.

([28]) Skatīt 2. zemsvītras piezīmi.

(43) *ABI* piezīmē, ka Valsts kasē noguldītie līdzekļi veido parādu, ko Valsts kase apmaksā nākamajā gadā pēc noguldījuma. Komisija norādīja savā lēmumā par procedūras uzsākšanu, ka ar noguldītajiem līdzekļiem saistīto likviditātes risku sedz nevis *PI*, bet Valsts kase. Tas nozīmē, ka, ja pārskaitītie līdzekļi tiktu salīdzināti ar iepriekšējā gada rādītājiem, Valsts kasei būtu jāmaksā atlīdzība *Bancoposta* atbilstoši Līgumā noteiktajai procentu likmei un jāatdod *PI* noguldīto līdzekļu starpības summa.

(44) Saskaņā ar *ABI* Valsts kases kontā iegūtie līdzekļi ir uzskatāmi par īstermiņa līdzekļiem. Turklāt tos izmanto parasto budžeta vajadzību finansēšanai.

(45) Saskaņā ar 2003. gada 5. decembra ministrijas rīkojumu *CDP* atvēra Valsts kasē divus norēķinu kontus ar mainīgu sešu mēnešu procentu likmi, kas līdzvērtīga parasto valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmju (*BOT*) sešu mēnešu bruto procentu likmes vienkāršai vidējai aritmētiskajai vērtībai un mēneša *Rendistato* indeksam ([29]).

(46) Lai izvērtētu, vai *PI* samaksātā atlīdzība par Valsts kasē noguldītajiem līdzekļiem veido valsts atbalstu saskaņā ar *ABI*, uzņēmumam *PI* maksātā procentu likme jāsalīdzina ar īstermiņa parasto valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmju (12 mēnešu) procentu likmi. 2005. gada janvārī peļņa no parastajām 12 mēnešu valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmēm veidoja 2,21 %, kas bija par 1,69 % zemāks rādītājs nekā uzņēmumam *PI* samaksātā atlīdzība.

6. ITĀLIJAS APSVĒRUMI

(47) 2006. gada 31. oktobra, 2006. gada 29. decembra, 2007. gada 16. februāra, 2007. gada 30. marta, 2007. gada 2. aprīļa, 2007. gada 1. jūnija, 2007. gada 27. novembra, 2008. gada 29. februāra, 2008. gada 7. marta un 2008. gada 23. aprīļa vēstulēs Itālijas galvenie apsvērumi ir šādi.

(48) Finanšu likums un Līgums paredz, ka uzņēmumam *PI* maksājamie procenti jānosaka atbilstoši tirgus parametriem. Procentu likme nepiešķir *PI* nekādas priekšrocības.

6.1. Izmaiņas pasta norēķinu kontos noguldītajās summās

(49) Saskaņā ar Itālijas viedokli pasta norēķinu kontus var salīdzināt ar banku norēķinu kontiem, sākot no 2001. gada, kad tika atvērts jaunais *BancoPosta* konts. Pirms 2001. gada mazumtirdzniecības pasta norēķinu kontu nevarēja uzskatīt par bankas norēķinu kontu aizstājēju, jo trūka piemērotu saistītu pakalpojumu (tādu kā debetkartes un kredītkartes) un to galvenokārt izmantoja valsts pārvaldes iestādes un uzņēmumi, kas izraksta lielu skaitu rēķinu (valsts komunālo pakalpojumu uzņēmumi). Tāpat arī saskaņā ar Itālijas apsvērumiem pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu pieaugums kopš 2001. gada ir pamatots, ņemot vērā to, ka produktu sāka piedāvāt nesen.

(50) Pirms 2001. gada izmaiņas noguldīto līdzekļu summās – tai skaitā to ievērojamā samazināšanās 20. gadsimta 90. gadu otrajā pusē, it īpaši laikā starp 1996. un 1997. gadu – ietekmēja 1996. gada 23. decembra Likums Nr. 662, nosakot to kontu slēgšanu, kurus Valsts kase bija izmantojusi valsts pensiju maksājumiem; tas noveda apmēram pie 11 miljardu *euro* samazinājuma noguldījumos uz 1997. gada 1. janvāri. Laikā no 1997. līdz 1999. gadam vairāki faktori izraisīja noguldīto līdzekļu summu samazināšanos. Itālijas varas iestādes uzskata, ka ir grūti precīzi noteikt šo izmaiņu cēloņus, daļēji *PI* (kas tolaik bija komerciāla valsts iestāde) statusa un ārēju politisku faktoru dēļ. Tā kā *PI* 1998. gadā tika pārveidota par valsts sabiedrību ar ierobežotu atbildību, noguldītās neto summas pastāvīgi un vienmērīgi pieaug.

6.2. Līguma raksturs

(51) Itālijas varas iestādes ir pārliecinātas, ka Līgums starp Valsts kasi un *PI* regulē ilgtermiņa instrumentu pārredzamā veidā. Līgumam nav noteikta darbības termiņa, bet tas ir paredzēts trīs gadus ilgam posmam un ļauj jebkurai no pusēm atcelt to, ja tirgus apstākļi vairs negarantē atbilstību noguldījuma atlīdzības aprēķināšanas mehānismam. Šo noteikumu mērķis ir aizsargāt abas puses pret risku, ka trīs gadu perioda laikā var rasties īpaši tirgus apstākļi vai izmaiņas noguldījumu rādītājos, kas var ietekmēt atlīdzības mehānismu.

(52) Saskaņā ar Itālijas varas iestādēm Līgumā paredzētā mainīgās procentu likmes izvēle atbilst nepieciešamībai pēc likmes, kas ir saskaņota ar tirgu. It īpaši nosacījums par mainīgo peļņu ir taisnīgs pret abām pusēm: tas garantē Valsts kasei, ka tās finansēšanas izmaksas atbildīs Valsts kases pašas vidējā līdz ilgtermiņa parādam,

([29]) Kopš 1995. gada 1. oktobra *Rendistato* indekss ir atspoguļojis vidējos bruto ienākumus no daudzgadīgajām valsts obligācijām (*BTP*), kuras pakļautas aplikšanai ar nodokļiem un kurām atlikušais termiņš ir vairāk nekā viens gads (avots: *Banca d'Italia*).

un nodrošina *PI* atlīdzību, kas ir orientēta uz tirgu un atbilst uzņēmuma iegūtajiem noguldījumiem. Lēmums pielāgot metodi tirgum tika pieņemts nelabvēlīgos tirgus apstākļos, kad saskaņā ar Līgumu iegūtā peļņa – 3,9 % 2005. gadā un 4,25 % 2006. gadā – bija zemāka nekā iepriekšējos gados *PI* saņemtā fiksētā likme 4,35 % apmērā.

(53) Itālija piezīmē, ka kopš 2007. gada uzņēmums *PI* ir sācis aktīvi pārvaldīt pats savu likviditāti, darot to ļoti apdomīgi un pamatojoties uz fiksētām procentu likmēm, kas garantē tam noteiktu peļņu iepriekš noteiktā laika periodā. Šī aktīvā līdzekļu pārvaldība atšķiras no Līgumā paredzētās pasīvās pārvaldības, jo tā ļauj *PI* izveidot uz noteiktu peļņu balstītu portfeli un sadalīt aktīvus atbilstoši uzņēmuma mērķiem, vienlaikus uzņemoties papildu risku, ņemot vērā izvērtētos un apstiprinātos riska scenārijus. Tā kā *PI* ir bijusi iespēja īstenot aktīvas līdzekļu pārvaldības pasākumus, uzņēmums ir pieņēmis ienākumu uzlabošanai paredzētas finanšu stratēģijas un guvis peļņu, kas ir lielāka par Līgumā piedāvāto peļņu.

6.3. **Izmaiņas saistībās**

(54) Itālijas varas iestādes ir informējušas Komisiju, ka *PI* saistības noguldīt no tās pasta norēķinu kontiem iegūto naudu Valsts kasē ir izbeigtas. 2007. gada Finanšu likums groza 2006. gada Finanšu likuma shēmu un paredz, ka *PI* no privātajiem klientiem iegūtie līdzekļi jāiegulda *euro* zonas valstu obligācijās. Jauno pasākumu īstenošana jāpabeidz līdz 2007. gada 31. decembrim. Itālija uzskata, ka šo izmaiņu dēļ uz *PI* iegūtajiem līdzekļiem vairs neattiecas noteikumi par valsts atbalstu, jo saņemto atlīdzību nemaksā valsts.

(55) Šīs izmaiņas likumdošanā ir atbilde uz Valsts kases pieprasījumu, ka jānodrošina uzņēmumam *PI* lielāka finansiālā neatkarība, kas kļuvusi nepieciešama, pateicoties uzņēmuma ekonomiskajiem un finanšu rādītājiem un tā sasniegtajam apjomam. Pāreju uz lielāku neatkarību, kas sākās 1998. gadā, kad uzņēmums *PI* tika pārveidots par valsts sabiedrību ar ierobežotu atbildību, raksturoja *BancoPosta* mazumtirdzniecības pasta norēķinu konta atvēršana 2001. gadā, un tā tika turpināta arī 2005. un 2006. gadā, kad atcēla Valsts kasē noguldīto līdzekļu fiksēto procentu likmi un aizstāja to ar Līgumā paredzētu un uz tirgu orientētu mehānismu, kā arī 2007. gadā, izbeidzot saistības, vismaz attiecībā uz privāto klientu līdzekļiem.

(56) Itālija norāda, ka *PI* finansiālās neatkarības pakāpeniskā palielināšana nenozīmē to, ka uz līdzekļu izlietojumu vairs neattieksies nekādi ierobežojumi. Turklāt Līguma noslēgšanas laikā Valsts kasei bija pienākums ņemt vērā *PI* juridiskās saistības un tā nevarēja paredzēt iespējamās juridiskās izmaiņas, kas bija ārpus tās kompetences.

6.4. **Iegūto līdzekļu stabilitāte**

(57) Lai pierādītu, ka iegūtie līdzekļi laika gaitā būtībā bijuši stabili, Itālija norāda, ka standarta novirze, izdalot to ar vidējo noguldījumu atlikumu, kas ir Valsts kasē esošā noguldījuma svārstīguma rādītājs, samazinājās no 8 % 2002. gadā līdz 5 % 2005. gadā un ka noguldījumu nemainīgās daļas īpatsvars vidējos kopējos noguldījumos, ko Itālija nosaka jebkuram vienam gadam kā minimālo noguldījumu summu attiecīgajā gadā, šajā pašā periodā pieauga no 83,8 % līdz 89,5 %, un ka svārstīgās daļas īpatsvars vidējos kopējos noguldījumos, kas definēts kā starpība starp vidējiem un minimālajiem noguldījumiem attiecīgajā gadā, šajā laikā samazinājās no 16,2 % līdz 10,5 %.

(58) Itālija ir nosūtījusi Komisijai secinājumus par šādiem divu veidu modeļiem: *PI* iekšējās statistikas modeļi un sadarbībā ar konsultantu *PI* izstrādāts modelis […], kura mērķis ir noteikt pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu piesardzības tendenci.

(59) Lai noteiktu procentu riska pārvaldības mehānismus, banku uzraudzības iestādes iesaka izmantot modeļus, kuru mērķis ir iegūto līdzekļu piesardzības tendenču un norēķinu kontos iegūto līdzekļu darbības ilguma aprēķināšana ([30]).

([30]) Iegūto līdzekļu piesardzības tendence atšķiras no to prognozējamās tendences: piesardzības tendence ir balstīta uz konservatīvu prognozi (ar 99 % ticamību) par noguldījumu minimālo līmeni turpmākajos gados, ņemot vērā noguldījumu ienākošās un izejošās plūsmas vēsturisko modeli (riskam pakļautās vērtības (*value at risk*) jeb *VaR* metode), vai arī uz pieņēmumu, ka esošie līdzekļi tiks pilnībā izņemti 10 gadus ilgā laikposmā (lineārais modelis). Turpretim prognozējamā tendence ir novērtējums par noguldīto līdzekļu attīstību, pamatojoties uz dažādiem makroekonomiskajiem scenārijiem un parasto tirdzniecības politiku.

(60) Iekšējie modeļi ir balstīti uz iegūto līdzekļu summu ikdienas novirzes analīzi, salīdzinot ar vidējiem rādītājiem, neņemot vērā iespējamības scenārijus, bet gan vienkārši analizējot norēķinu kontu apjomu vēsturiskās tendences. Šie modeļi parāda, ka Valsts kasē noguldīto līdzekļu ikdienas datu sērijās ir reģistrēta pieauguma tendence kopš mazumtirdzniecības norēķinu konta (kas šobrīd veido 75 % no pasta norēķinu kontos iegūtajiem kopējiem līdzekļiem) atvēršanas. Arī gada minimālais līmenis (t. i., noguldījumu stabilā daļa) atspoguļo pieauguma tendenci un veido 90 % no vidējiem kopējiem noguldījumiem (no 85 % 2002. gadā līdz 92 % 2006. gadā). Tāpat arī iekšējie modeļi apstiprina to, ka noguldījumos pastāv svārstīgā daļa, kas definēta kā starpība starp attiecīgā gada vidējo līmeni un tā paša gada minimālo jeb stabilo daļu, kas pēdējos gados ir veidojusi tikai apmēram 10 % no saldo.

(61) […] modelis, ko Itālija uzskata par ļoti konservatīvu, parāda, ka pasta norēķinu kontu kopējā skaita darbības ilgums (*durata comportamentale*) atšķiras no viena pasta norēķinu konta darbības ilguma. Daži klienti patiešām var negaidīti pieņemt lēmumu slēgt kontu, bet tā ietekme uz *PI* iegūtajiem kopējiem līdzekļiem ir neliela, jo klientu norēķinu kontu skaits ir liels, vidējie noguldījumi šajos kontos ir mazi, kā arī tiek saņemti jauni noguldījumi, kas aizstāj izņemtos noguldījumus. […] izstrādāto piesardzīgā modeļa veidu izmanto vairākas Itālijas bankas aktīvai likviditātes pārvaldībai, lai noteiktu to norēķinu kontu darbības ilgumu, un pēc tam atspoguļotu šo darbības ilgumu atbilstošā ieguldījumu portfelī, ņemot vērā banku prasības saistībā ar aktīvu un pasīvu pārvaldību (*ALM*).

(62) *PI* ir izmantojis šo modeli, lai noteiktu pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu (kas pieder mazumtirdzniecības klientiem [31]) darbības ilgumu gan laikā no 2005. līdz 2006. gadam, kad *PI* bija pienākums noguldīt pasta norēķinu kontos iegūtos līdzekļus Valsts kasē (pasīvā līdzekļu pārvaldība), gan arī periodā, sākot no 2007. gada 1. janvāra, kad *PI* sāka ieguldīt no privātajiem klientiem iegūtos līdzekļus *euro* zonas valstu obligācijās (aktīvā līdzekļu pārvaldība).

[31] 2006. gadā privātpersonām (t. i., izņemot valsts pārvaldi) piederošie noguldījumi pasta norēķinu kontos veidoja […] *euro*, no kuriem […] *euro* piederēja mazumtirdzniecības klientiem, bet […] *euro* – uzņēmumiem.

6.4.1. *Pasīvā līdzekļu pārvaldība*

(63) Itālija uzskata, ka specifiskajā *PI* likviditātes pasīvās pārvaldības kontekstā […] modelis definē kritērijus, lai noteiktu pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu darbības ilgumu. Modelis tiecas aprēķināt iekšējo modeļu noteikto noguldījumu stabilo un svārstīgo sastāvdaļu darbības ilgumu, pamatojoties uz pasta norēķinu kontu vēsturiskās nestabilitātes analīzi un kontu īpašnieku iespējamo rīcību. Vienā modeļa variantā (proti, riskam pakļautās vērtības jeb *VaR* modelī, izmantojot 10 gadu periodizācijas robežu) tas norāda, ka aptuveni divām trešdaļām [32] no līdzekļiem ir ļoti liels pastāvēšanas ilgums (kas tiek uzskatīts par minimālo līmeni, zem kura ir gandrīz neiespējami, ka noguldījumu summa desmit gadu laikā samazināsies), bet vienai trešdaļai šis ilgums ir robežās no 0 līdz 10 gadiem (kas nozīmē to, ka šos noguldījumus var izņemt 10 gadu laikā). Ar šādu noguldījumu profilu atbilstošā ieguldījumu portfeļa vidējais ilgums [33] būs 4,1 gads, bet Makolija ilgums [34] – 3,2 gadi. Alternatīvā variantā (lineārās norakstīšanas modelis, izmantojot 10 gadu periodizācijas robežu) atbilstošā ieguldījumu portfeļa vidējais ilgums būs 4,9 gadi, bet Makolija ilgums – 3,8 gadi [35].

6.4.2. *Aktīvā līdzekļu pārvaldība*

(64) Itālija uzskata, ka specifiskajā *PI* likviditātes aktīvās pārvaldības kontekstā […] modelis palīdz *PI* noteikt optimālo aktīvu sadali. Pamatojoties uz ļoti piesardzīgām hipotēzēm, tas norāda, ka sapratīgs risinājums *PI* ir pieņemt aktīvu sadali ar vidējo ilgumu no četriem līdz pieciem gadiem.

(65) Sākot no 2007. gada, kaut arī modelis noteica gandrīz neierobežotu pastāvēšanas ilgumu apmēram divām trešdaļām noguldījumu un ilgumu robežās no 0 līdz 10

[32] 2007. gada 27. novembra vēstulē Itālijas varas iestādes paskaidroja, ka atbilstoši […] modelim divām trešdaļām no pasta norēķinu kontos iegūtajiem līdzekļiem ir gandrīz neierobežots pastāvēšanas ilgums, bet vienai trešdaļai pastāvēšanas ilgums var būt dažāds, sākot no 0 līdz 10 gadiem. Šajā pašā vēstulē tās arī minēja, ka modelis ir noteicis gandrīz neierobežotu pastāvēšanas ilgumu 70 % iegūto līdzekļu, bet pastāvēšanas ilgumu robežās no 0 līdz 10 gadiem – pārējiem līdzekļiem. Atsaucoties vēl joprojām uz […] modeli, Komisijai iesniegtā Itālijas piezīme par […] pētījumu 2008. gada 29. februāra vēstulē norāda uz to, ka *PI* iegūtie līdzekļi ar gandrīz neierobežotu pastāvēšanas ilgumu veido […] no kopējā apjoma.

[33] Vidējais laiks līdz termiņam, kad jādzēš parāda vērtspapīra (obligācija, parādzīme, kupīra) pamatsumma (*avots*: tīmekļa vietne *BusinessDictionary.com* – http://www.businessdictionary.com/definition/average-life.html).

[34] Vai arī tas ir kapitāla un procentu vidējais svērtais rādītājs.

[35] Itālijas varas iestāžu sūtītajās vēstulēs termini *durata media* (vidējais ilgums) un *durata* (ilgums) tiek bieži lietoti pārmaiņus, kaut arī tie var attiekties uz dažādiem jēdzieniem. Tas neietekmē šā lēmuma ietvaros veikto novērtējumu.

gadiem pārējiem līdzekļiem, *PI* izlēma darbā izmantot vidējo ilgumu […] gadu apmērā tā laika tirgus apstākļu dēļ ([36]). Starpība starp 5 gadu un 30 gadu vērtspapīriem ir tikai 20 bāzes punkti ("bp"), un tādēļ *PI* dod priekšroku ieguldījumiem portfelī ar vidējo ilgumu, kas ir mazāks nekā […] modeļa noteiktais: citādi 30 gadu obligāciju augstais risks netiktu atlīdzināts. 2008. gada 28. februāra vēstulē […] piebilda, ka modeļa rezultāti ļaus *PI* izstrādāt ieguldījumu stratēģijas ar lielāku vidējo ilgumu nekā līdz šim izveidotajai stratēģijai (10 gadu pastāvēšanas ilgums kā maksimums).

6.5. **Pasta norēķinu kontu pārvaldības izmaksas**

(66) Attiecībā uz aprakstu par *PI* klientu norēķinu kontu līdzekļu iegūšanas un noguldīšanas izmaksām, kā to nosaka *PI* analītiskā grāmatvedības sistēma, Itālija apgalvo, ka grāmatvedības sistēma sniedz iespēju noteikt *PI* finanšu darījumu kopējās izmaksas, bet ne katra atsevišķa produkta izmaksas; Itālija piezīmē, ka *PI*/*Bancoposta* nopelnītās procentu starpības summas ir mazākas nekā banku nozarē iegūtās summas.

6.6. **Valsts kases izmaksātās atlīdzības *PI* atbilstība tirgus kritērijiem**

(67) Aizdevuma likme, kas pamatā ir ilgtermiņa likme, atbilst tirgum, jo iegūtie līdzekļi būtībā ir ilgtermiņa līdzekļi. Tam ir šādi iemesli:

— saistības ir neierobežotas laikā; Itālija norāda, ka *PI* nav citu (iespējams, izdevīgāku) iespēju no klienta norēķinu kontiem iegūto līdzekļu izmantošanai kā tikai Valsts kasē izveidotais konts,

— Itālija uzskata, ka pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu pieaugums laika gaitā apliecina Valsts kasei pieejamo līdzekļu stabilitāti ([37]) (Valsts kasē noguldīto līdzekļu vidējais apjoms laikā no 2002. līdz 2005. gadam pieauga par 40 %; daļa no šiem līdzekļiem ar sezonālu raksturu veido apmēram 10 %),

— Itālija uzskata, ka saistības kaitē *PI* aktīvu sadalē, jo tās neļauj *PI* pārvaldīt līdzekļus aktīvā un potenciāli izdevīgākā veidā. Ja nebūtu šo saistību, *PI* būtu varējis sadalīt savus aktīvus saskaņā ar uzņēmuma piesardzīgo būtību un nozīmi, ieguldot 10 % no savas likviditātes īstermiņa obligācijās, bet 90 % – ilgtermiņa obligācijās. Saistības nodrošina Valsts kasei finansējuma avotu ar īpašībām, kas ir līdzīgas ilgtermiņa ieguldījuma īpašībām,

— papildus […] un […] vēstulēm, ko Komisija saņēma 2006. gada aprīlī, pirms lēmuma par procedūras uzsākšanu trīs privātās bankas rakstīja, lai apliecinātu, ka atlīdzības mehānisms nepiešķir *PI* nekādas priekšrocības (skatīt 73. apsvērumu).

(68) Attiecībā uz jautājumu, vai *PI* atlīdzība atbilst tirgus kritērijiem, Itālija izceļ četrus galvenos faktorus: aizdevuma likmes atbilstība tirgus likmēm (skatīt iepriekš), salīdzinājums ar Francijas *La Banque Postale* situāciju, *PI* revidentu atzinums un atsauce uz tirgus likmēm.

6.6.1. *Salīdzinājums ar* La Banque Postale

(69) Itālija apgalvo, ka salīdzinājums ar Francijas *La Banque Postale* situāciju pierāda, ka *La Banque Postale* ievēro aktīvu un pasīvu pārvaldības jeb *ALM* stratēģiju, kuras ietvaros tiek izmantots modelis, kas ir līdzīgs *PI* izmantotajam modelim. Modelis nosaka pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu stabilās un svārstīgās daļas. Stabilā daļa tiek ieguldīta ESAO valsts obligācijās, bet svārstīgā daļa – īstermiņa instrumentos.

([36]) 2007. gada 27. novembra vēstule no Itālijas varas iestādēm ar atsauces Nr. A/39763.

([37]) Līdz 2003. gada 11. decembrim un *CDP* pārveidošanai par privātu sabiedrību ar ierobežotu atbildību *CDP SpA* daļa no pasta norēķinu kontos iegūtās naudas tika izmaksāta *CDP*. Saskaņā ar Itālijas varas iestādēm galvenokārt ar grāmatvedības jautājumiem saistītu iemeslu dēļ daļa no iegūtajiem līdzekļiem nonāca Valsts kases kontā (kas zināms arī kā "brīvais konts"), kamēr pārējie līdzekļi tika nosūtīti uz trīs citiem kontiem, ko *CDP* bija paredzējis aizdevumiem vietējām pašvaldībām. Šie trīs konti tika izmantoti aizdevumu apkalpošanai; daļa no iegūtajiem līdzekļiem, ko neizmantoja aizdevumu piešķiršanai, bet kas palika *CDP* rīcībā, arī tika nosūtīta uz Valsts kases kontu. Kopš 2003. gada 11. decembra visa nauda no īpašam nolūkam paredzētajiem kontiem ir pārsūtīta uz Valsts kasi un pievienota jau esošajā norēķinu kontā.

(70) Pamatojoties uz *ALM* stratēģiju, *La Banque Postale* 2005. gadā guva peļņu 4,4 % apmērā, salīdzinot ar peļņu 3,9 % apmērā saskaņā ar Līgumu. Itālija uzskata, ka *La Banque Postale* ir praktisks piemērs, pierādot to, ka peļņu, kas ir augstāka par *PI* mehānisma paredzēto peļņu, var sasniegt ar piesardzīgu pārvaldību un piemērojot vidējo piecu gadu ilgumu.

(71) […] vadītais pētījums ar nosaukumu […] (turpmāk – "[…] pētījums" vai "pētījums") sniedz līdzīgus argumentus par abu uzņēmumu salīdzināmību. Tajā ir minēts, ka 2001. gadā *La Banque Postale* uzsāka īstenot *PI* stratēģijai līdzīgu aktīvās pārvaldības stratēģiju, ieguldot 90 % no uzņēmuma noguldījumu stabilās daļas ESAO valstu obligācijās ar ilgumu līdz desmit gadiem, un pārsniedza Valsts kases mehānisma noteiktos ienākumus. Izmantojot tādus pašus piesardzīgus ieguldījumu ierobežojumus kā *PI*, *La Banque Postale* sasniedza vidējo peļņu 4,45 % apmērā laikā no 2004. līdz 2005. gadam.

6.6.2. *Revidentu atzinums*

(72) *PI* revidenti piekrīt, ka, pamatojoties uz uzņēmuma svārstīguma un pieauguma rādītājiem, pasta norēķinu kontos iegūtie līdzekļi būtībā ir stabili.

6.6.3. *Vēstules no privātām bankām un konsultantiem*

(73) Itālija ir iesniegusi Komisijai privāto banku un konsultantu sūtītās vēstules, kurās tiek apgalvots, ka *PI* peļņa no pasta norēķinu kontos iegūtajiem un Valsts kasē noguldītajiem līdzekļiem ir līdzīga tirgus peļņai, ko *PI* būtu varējis iegūt, īstenojot atbilstošu ieguldījumu un riska pārvaldības stratēģiju.

— […] 2006. gada 4. oktobra vēstulē […] apgalvo, ka, nepastāvot izmantošanas ierobežojumam, *PI* varētu īstenot atbilstošu *ALM* stratēģiju, kas vērsta uz tirgus un likviditātes riska samazināšanu līdz minimumam. *PI* aktīvu sadales stratēģijas ietvaros jāņem vērā informācija par noguldījumu plānoto ilgumu, kas balstīta uz vēsturiskiem datiem un pamatotiem pieņēmumiem, lai izveidotu visatbilstošāko ieguldījumu stratēģiju attiecībā uz termiņiem un kredītspēju. Piemēram, […] saskaņā ar Līgumā noteikto metodiku salīdzina sasniegto rezultātu ar peļņu no *Poste Vita SpA (PI* kontrolē) I klases portfeļa, ko pārvalda […].

— […] 2006. gada 2. oktobra vēstulē, pamatojoties uz *PI* sniegtajiem datiem ([38]), […] pauž uzskatu, ka tas *PI* būtu pilnīgi saprātīgs risinājums piesaistīt 10 % līdzekļu īstermiņa parametriem, bet 90 % – ilgtermiņa parametriem. Ja likumdošana nenoteiktu, ka *PI* jānogulda līdzekļi Valsts kasē, īstermiņa procentu likme, kas uzņēmumam būtu jāmaksā tirgū, lai saņemtu Valsts kases nodrošināto atlīdzību(izmantojot mijmaiņas līgumu ar noteiktu dzēšanas termiņu), būtu sešu mēnešu *Euribor* likme un starpība 0,43 % apmērā ([39]); […] viedoklis ir tāds, ka šī ir peļņa, kas ideāli atbilst tam, ko var sasniegt, pārvaldot valsts vērtspapīrus vai augstas klases uzņēmumu vērtspapīrus ar fiksētu likmi. Tādējādi […] secina, ka *PI* gūtā peļņa saskaņā ar Finanšu likumu un Līgumu būtu sasniedzama finanšu tirgos ar salīdzināmu riska profilu.

— […] 2006. gada 4. oktobra vēstulē […] uzskata, ka, dažādojot savus ieguldījumus, bet vienlaikus saglabājot neatkarīgu vērtspapīru portfeli un, iespējams, arī uzņēmumu vērtspapīru portfeli ar reitingu AA- vai augstāku (ne vairāk kā 20 %), *PI* varētu sasniegt gada peļņu, kas atbilst 2005. un 2006. gadā saņemtajai atlīdzībai, pamatojoties uz groza likmēm.

— […] 2006. gada 20. janvāra vēstulē banka izklāsta viedokli, ka 2005. gadā *PI* no pasta norēķinu kontos esošajiem līdzekļiem būtu varējis iegūt peļņu 4 % apmērā, kas atbilst saistībā ar *Poste Vita* I klases līdzekļiem sasniegtajam rezultātam sešu miljardu *euro* apmērā. Šo rezultātu 4 % apmērā var salīdzināt ar 3,9 %, kas tika samaksāti *PI* saskaņā ar Līgumu.

([38]) Saskaņā ar tiem vismaz 90 % no noguldījumiem Valsts kasē uzskatāmi par stabiliem, bet atlikusī daļa, kaut gan tā parasti pakļauta izņemšanai, pamatojoties uz piesardzīgiem pieņēmumiem, uzskatāma par svārstīgu.

([39]) Itālijas varas iestādes norāda, ka sešu mēnešu *Euribor* likmei piemērojamā starpība bija apmēram 1 % 2005. gada beigās, 0,4 % 2006. gada beigās un 0,3 % 2007. gada oktobra beigās.

— […] 2006. gada 13. janvāra vēstulē […] pauž viedokli, ka pasta norēķinu kontos iegūtos līdzekļus var uzskatīt par pastāvīgiem, jo saistības ir laikā neierobežotas un vidējās noguldījumu summas augšupejošā tendence apliecina Valsts kasei pieejamo līdzekļu stabilitāti; ja Valsts kase aizstātu šo konkrēto līdzekļu iegūšanas tehnisko veidu ar kādu citu veidu, tā emitētu ilgtermiņa parāda vērtspapīrus; ņemot vērā aizstāšanas izmaksas, šķiet, ir pamatoti, ka *PI* norēķinu kontos iegūto līdzekļu atlīdzības likme jāaprēķina, balstoties uz peļņu no ilgtermiņa valsts obligācijām. […] salīdzina saskaņā ar Līgumu paredzēto peļņu ar peļņu no *Poste Vita SpA* finanšu darījumiem. Laikā no 2002. līdz 2005. gadam no *Poste Vita* darbībām gūtā peļņa būtiski neatšķiras no peļņas, ko paredz Līguma mehānisms.

6.6.4. *Salīdzinājums ar peļņu no Poste Vita produktiem*

(74) Itālijas varas iestādes uzskata, ka *PI* iegūtā atlīdzība par Valsts kasē noguldītajiem līdzekļiem atbilst iegūtajai atlīdzībai par *Poste Vita* ieguldītajiem līdzekļiem. It īpaši tās apgalvo, ka I klases dzīvības apdrošināšanas polises ir tādi produkti, ko var salīdzināt ar pasta norēķinu kontiem, un ka vidējā peļņa no šo produktu (piemēram, *Posta Più*) pārvaldības laika posmā no 2002. līdz 2006. gadam bija 4,68 % atbilstoši līgumā noteiktajai vidējai likmei – 4,55 %.

(75) Itālijas varas iestādes ir pārliecinātas, ka pasta norēķinu konti un dzīvības apdrošināšanas polises ir salīdzināmi produkti no finanšu pārvaldības perspektīvas, jo pasta norēķinu konti, oficiāli būdami īstermiņa produkti, praksē ir līdzīgi vidēja termiņa finanšu instrumentiem ar garantētu kapitālu un minimālu procentu likmi. Dzīvības apdrošināšanas polises pēc būtības ir kapitalizācijas produkti, kam arī ir garantēts kapitāls un minimāla procentu likme, vidējs līdz ilgs termiņš (parasti 10 gadi) un izpirkšanas iespēja jebkurā laikā bez soda naudas.

(76) Salīdzinājums starp uzņēmumam *PI* samaksāto atlīdzību laikā no 2002. līdz 2006. gadam un *Posta Più* iegūto atlīdzību šajā pašā periodā ir redzams 2. tabulā.

2. tabula

Gads	*Posta Più* portfeļa peļņa (bruto)	Līguma likme	Starpība	Vidējais finanšu kalpošanas laiks
2002	6,38 %	5,25 %	1,13 %	3,78
2003	5,11 %	4,69 %	0,42 %	2,66
2004	4,13 %	4,64 %	– 0,51 %	2,53
2005	4,00 %	3,90 %	0,10 %	3,62
2006	3,77 %	4,25 %	– 0,48 %	3,15
Vidēji	4,68 %	4,55 %	0,13 %	3,148

6.6.5. *Salīdzinājums ar Valsts kases finansējuma izmaksām*

(77) Itālijas varas iestādes uzskata, ka no Valsts kasē esošā noguldījuma gūtās peļņas indeksēšana atbilstoši parametriem, kas saistīti ar Itālijas valsts parādu, ir vienīgais mehānisms, kas nepakļautu Valsts kasi soda sankcijām un atbilst Valsts kases kā emitenta būtībai, ņemot vērā saistības noguldīt līdzekļus Valsts kasē.

(78) Turklāt Līgums nodrošina *PI* atlīdzību, kas saistīta ar ilgtermiņa likmēm un atbilst iegūto līdzekļu raksturam. Līgums arī aizsargā Valsts kasi pret nelabvēlīgiem tirgus apstākļiem, kas varētu likt šāda veida parāda izmaksām atšķirties no pašas Valsts kases tradicionālajām finansējuma izmaksām.

(79) Itālijas varas iestādes salīdzina Līgumā paredzēto likmi ar finansējuma izmaksām, kas aprēķinātas, pamatojoties uz šādiem faktiem:

— līdzekļi tiek iegūti, emitējot valsts daudzgadīgās obligācijas ar 5, 10, 15 un 30 gadu termiņu,

— aplūkojamais periods ilgst no 2001. līdz 2006. gadam,

— minēto emisiju vidējais svērtais rādītājs tiek aprēķināts, ņemot vērā visu perioda neizpildīto emisiju īpatsvaru un izmaksas.

3. tabula

Gads	5 gadi	10 gadi	15 gadi	30 gadi	Līguma likme	Vidēji
2001	4,59 %	5,13 %		5,80 %		5,04 %
2002	4,58 %	5,09 %	5,46 %	5,73 %	5,25 %	5,03 %
2003	4,15 %	4,81 %	4,96 %	5,44 %	4,69 %	4,71 %
2004	3,95 %	4,66 %	4,85 %	5,35 %	4,64 %	4,56 %
2005	3,68 %	4,43 %	4,64 %	5,19 %	3,90 %	4,31 %
2006	3,47 %	4,35 %	4,54 %	5,06 %	4,25 %	4,21 %

(80) Pamatojoties uz rezultātiem, Itālija secina, ka aplūkojamos piecos gados Valsts kases vidēja termiņa un ilgtermiņa parāda izmaksas atbilda saskaņā ar Līgumu gūtajai peļņai.

(81) Papildus tam i) atlīdzības likme ir indeksēta atbilstoši parametriem, kas saistīti ar Itālijas valsts parādu (valsts vērtspapīriem), kas ir vispiemērotākā atsauce Valsts kases parādiem; ii) finansējuma stabilitāte, kas pārbaudīta ar statistikas modeļu starpniecību, un uzņēmumam *PI* piemērotās saistības padara ieguldījuma ilgumu lielākoties pastāvīgu (neņemot vērā īpašos piesardzības pasākumus, piemēram, noguldījumu pirmstermiņa izņemšanas iespēju vai attiecību trīs gadu termiņu, kas aizsargā Valsts kasi pret neparedzētām izmaiņām tirgū); un iii) Valsts kases likviditātes risks ir ierobežots, ņemot vērā pasta līdzekļu pierādīto stabilitāti, un atspoguļots, piesaistot 10 % no šāda finansējuma īstermiņa parametram.

(82) Attiecībā uz aizdevuma likmes ilgtermiņa elementu (90 %, ietverot 10 %, kas saistīti ar peļņu no 10 gadu valsts obligācijām, un 80 %, kas saistīti ar peļņu no 30 gadu valsts vērtspapīriem) Itālija uzskata, ka *PI* saistības – parametrisks ieguldījums (*investimento di tipo parametrico*), kuru atlīdzina, izmantojot aizdevuma likmi, ko nosaka, atsaucoties uz peļņas no valsts vērtspapīriem vidējo svērto rādītāju, – atšķiras no 2007. gada Finanšu likumā ieviestajām saistībām tieši ieguldīt brīvi izvēlētos un pārvaldītos valsts vērtspapīros, ko sauc par tiešiem ieguldījumiem (*investimenti diretti*). Konkrētāk, Līgumā noteiktais parametriskais ieguldījums nes peļņu, kas ir mainīga un nav pārvaldāma, un tādējādi ir pasīvi pakļauta tirgus svārstībām. Parametriskais ieguldījums ir stabilāks nekā tiešais ieguldījums tirgus pārmaiņu gadījumā un ir piesaistīts 12 mēnešus kā maksimums (jo Līgumu var pārtraukt jebkura no pusēm, brīdinot par to sešus mēnešus iepriekš), un tā atlīdzība ietver *ad hoc* prēmiju, lai kompensētu pašam ieguldījumam piemērotos ierobežojumus. Prēmija, ko Itālija novērtē ar 0,25–0,50 procentu punktiem, atbilst vidējai peļņas starpībai starp 30 gadu valsts obligācijām un 10 gadu valsts obligācijām pie vēsturiski zemām likmēm (0,20–0,40 procentu punkti).

(83) Prēmiju var uzskatīt par *ex post* atlīdzību, kas kompensē *PI* saistības un liegto iespēju aktīvi pārvaldīt savus līdzekļus, un tā ir saprātīga samaksa no Valsts kases puses, kura rīkojas kā privāts aizņēmējs, ievērojot Līguma noteikumus, kas aizsargā Valsts kasi pret nelabvēlīgiem tirgus apstākļiem (Līguma pārtraukšanas iespēja, Līguma trīs gadu termiņš un parametru atjaunināšana ik pēc divām nedēļām).

6.7. **Salīdzinājums ar alternatīvām ieguldījumu stratēģijām (aktīvā līdzekļu pārvaldība)**

(84) Itālijas varas iestādes ir nosūtījušas Komisijai […] pētījumu, lai pierādītu, ka Līgumā paredzētā atlīdzība nepiešķir *PI* nekādas priekšrocības.

(85) […] pētījumā ir aplūkoti šādi aspekti:

i) šie ir iemesli, kādēļ Valsts kases maksātā atlīdzība *PI* par noguldījumu ir taisnīga:

— […] veiktās *PI* noguldījumu bāzes pārbaudes rezultātā, ko […] pētījumā izmanto kā faktu, ir izdarīts secinājums, ka pēc teorētiski svārstīgākas daļas samazināšanas noguldījumu sagaidāmais ilgums ir ļoti liels un gandrīz bezgalīgs. Līdzīgas pieejas parasti tiek izmantotas banku sistēmā,

— noguldījumu bāzes īpašības ilguma ziņā tiek attiecinātas uz Valsts kasi saskaņā ar likumdošanu,

— Valsts kases veiktā maksājumu indeksēšana atspoguļo šo pieeju, 10 % saistot ar 12 mēnešu parastajām valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmēm (vissvārstīgāko daļu), 10 % – ar desmit gadu valsts obligācijām (daļu, kas saskaņā ar konservatīvākiem pieņēmumiem varētu samazināties laika gaitā) un 80 % – ar 30 gadu valsts obligācijām,

— šo attiecību pamatā ir *PI* un Valsts kases ilgtermiņa saistības,

— *PI* kā noguldītājam piemērotie ierobežojumi ietver netiešās izmaksas un apgrūtinājumus:

— noguldījumu Valsts kasē nevar uzskatīt par bezriska īstermiņa aktīvu, ņemot vērā *PI* pastāvīgās saistības glabāt savu naudu Valsts kasē. Peļņa no noguldījumiem atspoguļo šīs ilgtermiņa saistības, maksājot par Itālijas Republikas netiešo ilgtermiņa risku, kas ir aprēķināts kā papildu peļņa 0,30 % apmērā (vienāds ar tirgus starpību, kas samaksāta ar ilgtermiņa valsts obligācijām, izmantojot naudas tirgus likmes),

— *PI* nedrīkst īstenot aktīvas līdzekļu pārvaldības stratēģijas ([…] veiktās kvantitatīvās analīzes mērķis ir noteikt apgrūtinājumus, ko uzliek šāds ierobežojums);

ii) *PI* procentu starpības salīdzinājums ar salīdzināmu privātā sektora banku procentu starpību ir izklāstīts turpmāk:

— *PI* izmaksas, ko rada noguldījumu iegūšana no mazumtirdzniecības klientiem, atbilst mazumtirdzniecības noguldījumu izmaksām privātā sektora bankās, kā Komisija to ir atzinusi,

— faktiski privātā sektora banku sasniegtā procentu starpība attiecībā uz daļu, kas atvasināta no noguldījumiem pašu tīklos, ir ievērojami augstāka nekā *PI* procentu starpība (4,7 % 2006. gadā salīdzinājumā ar *PI* starpību – 3,75 % un 4,6 % 2005. gadā salīdzinājumā ar *PI* starpību – 3 %). […] skatījumā šie skaitļi pierāda, ka *PI* netiek sniegts valsts atbalsts;

iii) salīdzinājums par *PI* piemēroto termiņu neatbilstību tās privātā sektora līdzvērtīgu dalībnieku piemērotajiem termiņiem.

Saskaņā ar […] modeli *PI* noguldījumu bāzei ir gandrīz bezgalīgs darbības ilgums, ko tas piesardzīgi aprēķina vismaz 60,8 % apmērā no kopējā ilguma (ar *VaR* metodi, izmantojot 10 gadu periodizācijas robežu). Saskaņā ar Līgumu *PI* izmanto ieņēmumus

no savas noguldījumu bāzes, lai finansētu ilgtermiņa instrumentu, noguldījumu Valsts kasē. Lai apzinātu privātā sektora banku rīcību, tika veikta pārskatu analīze bankām, kas specializējušās valsts sektora finansēšanā, piemēram, *Dexia* un *Depfa*, kurām tika konstatēta vienāda darbība. Šīs bankas iegūst aptuveni 50 % no savām vajadzībām vidējā līdz ilgā termiņā, finansējot pārējās īstermiņa vajadzības no atpirkšanas darījumiem ar Eiropas Centrālo banku un finanšu starpnieku noguldījumiem, un iegulda savu finansējumu aizdevumos valsts iestādēm, parasti ar termiņiem no 10 līdz 50 gadiem;

iv) kvantitatīvā analīze ar mērķi pierādīt aktīvās līdzekļu pārvaldības ieguvumus:

— sākot no 2007. gada marta, *PI* ieguldīja *euro* zonas valstu obligāciju portfelī, pabeidzot to 2007. gada decembrī, kad tika saņemta atlikusī noguldījuma daļa no Valsts kases,

— *PI* lēmumi par ieguldījumiem tika pieņemti, kā arī juridiskie ierobežojumi un uzņēmuma mērķa rentabilitātes (rendita) apjoms tika ņemts vērā, balstoties arī uz tirgus piedāvātajiem apstākļiem un iespējām. 2008. gada sākumā portfelis ietvēra lielu kapitāla pieaugumu. Valsts kasē esošie noguldījumi radīja tikai ienākumus no pašreizējā tirgus bez jebkādas kapitāla pieauguma vai zaudējumu iespējamības un bija piesaistīti mainīgām likmēm,

— salīdzinājumam, kas varētu apstiprināt aktīvās līdzekļu pārvaldības ienesīguma pārākumu attiecībā pret saskaņā ar Līgumu gūtās peļņas ienesīgumu, aplūkojamiem datiem jābūt saistītiem ar ilgāku periodu, ņemot vērā kapitāla pieauguma vai zaudējumu svārstīgumu. Nepievēršot uzmanību *PI* portfeļa pašreiz sasniegtajai augstajai kopējai peļņai, kvantitatīvās analīzes mērķis ir pierādīt, ka prasmīga līdzekļu pārvaldība var pastāvīgi nodrošināt augstāku peļņu ilgākā termiņā,

— analīze sastāv no divām daļām, vienai no tām aplūkojot pagātnes sniegumu (pirmie divi punkti turpmāk), bet otrai – nākotnes sniegumu (trešais punkts turpmāk):

— […] pieņem divas stratēģijas ar atpakaļejošu spēku *PI* noguldījumu portfeļa līdzekļu pārvaldībai, no kurām vienas piemērošanas ilgums ir līdzīgs ar *VaR* metodi veiktā […] pētījuma portfeļa (etalona portfeļa) ilgumam, bet otra tiek īstenota, izmantojot *PI* pašreiz pieņemtos kritērijus un ieguldījumu ierobežojumus (taktiskā stratēģija) ([40]), pamatojoties uz automātiskiem kvantitatīviem modeļiem ([41]). Pēdējos 10 gados peļņa, kas gūta saskaņā ar taktisko stratēģiju, ir bijusi aptuveni par 1,62 % gadā augstāka nekā saskaņā ar Līgumu tajā pašā laika periodā gūtā peļņa (lai gan šeit nav ņemtas vērā darījumu izmaksas). Bet divu gadu laikā no 2005. līdz 2006. gadam gūtā peļņa 2,45 % apmērā bija zemāka nekā saskaņā ar Līgumu gūtā peļņa 4,14 % apmērā,

— tiek minēts *La Banque Postale* gadījums (skatīt 69. apsvērumu iepriekš),

— visbeidzot, […] ir noteicis konkrētus līdzekļu pārvaldības risinājumus, ko *PI* varētu īstenot tuvā nākotnē ar mērķi gūt peļņu, kas ir augstāka par peļņu no pasīviem ieguldījumiem valsts obligācijās, bet neradot ievērojamu papildu risku. Pētījums ietver detalizētu aprakstu par šīm stratēģijām. Īsumā tās ir šādas:

— […]

— […]

— […]

— […]

Lai salīdzinātu pilnībā indeksēta portfeļa (Valsts kasē esošais noguldījums) un aktīvi pārvaldītu līdzekļu portfeļa (pirmais iepriekšminētais punkts) sniegumu, Itālija uzskata, ka jāaplūko ievērojams laikposms – 10 gadi, aptverot vismaz pilnu ekonomisko ciklu. Tieši tādēļ […] pētījums salīdzina Līgumā paredzēto peļņu ar to, kas iegūta no alternatīvām stratēģijām 10 gadus ilgā laikposmā un nevis īsākā laikposmā. Analizējot īsākus periodus,

([40]) Papildu informācija par abām stratēģijām ir iekļauta 208. apsvēruma ii) punktā.

([41]) Modelis ir automātisks tādā ziņā, ka ieguldījumi tiek veikti automātiski, ņemot vērā tirgus parametrus un gaidāmās pārmaiņas.

var ņemt vērā tikai konkrētas ekonomiskā cikla fāzes. Procentu likmēm pieaugot, portfeļiem ar fiksētu likmi ir tendence sasniegt zemākus rezultātus salīdzinājumā ar portfeļiem ar mainīgu likmi; procentu likmēm samazinoties, situācija ir pretēja. Laikā no 2005. gada līdz 2007. gada vidum procentu likmes pieauga un uz fiksētas procentu likmes balstītās alternatīvās ieguldījumu stratēģijas, tādas kā […] izmantotās, noveda pie kapitāla zaudējumiem un nesa mazāku peļņu nekā Līgumā paredzētā peļņa.

Saskaņā ar Itālijas varas iestādēm 10 gadus ilgā periodā uz mainīgām likmēm balstītus ieguldījumu portfeļus var salīdzināt ar ieguldījumu portfeļiem, kas balstīti uz fiksētām likmēm, jo kapitāla pieaugumam un zaudējumiem ir tendence kompensēt vienam otru. Desmit gadus ilgā periodā peļņa no portfeļiem ar fiksētu likmi būtībā atbilst peļņai no portfeļiem ar mainīgu likmi. Aktīvā līdzekļu pārvaldība noteikti nes labāku peļņu nekā Līgumā paredzētā pasīvā (parametriskā) pārvaldība (piemēram, peļņa no […] piedāvātā etalona ar vidējo piecu gadu ilgumu atbilst Līgumā paredzētajai peļņai ar daudz lielāku vidējo ilgumu).

Turklāt Itālijas varas iestādes apgalvo, ka Komisijai būtu jānošķir risks īstermiņā no riska vidējā termiņā. Vērtspapīru ar fiksētu likmi un 10 gadu termiņu vērtība var ļoti mainīties īstermiņā, bet visā 10 gadus ilgajā periodā obligācijas ar fiksētu likmi nodrošina tāda līmeņa peļņu, kas, ja to fiksē, ir ļoti droša. Kopumā 10 gadus ilgā periodā peļņai no portfeļiem ar fiksētu likmi ir tendence atbilst peļņai no portfeļiem ar mainīgu likmi, kaut arī tiem ir lielāks risks, jo tie ir pakļauti ikgadējām procentu likmju izmaiņām.

Īsta alternatīva ieguldījumu pārvaldība, kam piemīt zināma elastība un kuras ietvaros tiek izmantoti visi tirgū pieejamie finanšu instrumenti, palielina iespēju iegūt rezultātus, kas ir labāki salīdzinājumā ar statiskā portfeļa (piemēram, Līgumā paredzētā portfeļa) rezultātiem.

[…]

Itālija norāda, ka, noslēdzot Līgumu ar Valsts kasi, procentu likmju nākotnes tendences un līguma ilgums nebija zināmi. Itālija uzskata, ka mainīgo parametru izvēle bija racionāla ekonomiskā ziņā, jo tā bija taisnīga un pamatota abām pusēm, *PI* un Valsts kasei.

Attiecībā uz salīdzinošo riska un peļņas analīzi Itālija uzskata, ka pasta norēķinu kontu noguldījumam Valsts kasē ir nenovēršami nelabvēlīgāka riska un peļņas attiecība nekā valsts obligācijām ar fiksētu likmi un termiņu no 1 līdz 10 gadiem. Saskaņā ar Itālijas iestādēm vērtspapīriem ar mainīgu likmi vienmēr piemitīs svārstīgums attiecībā uz cenu, kas ir zemāka nekā vērtspapīriem ar fiksētu likmi, esot tieši proporcionāla vērtspapīra termiņam. Tomēr cenas svārstīguma jēdzienu nedrīkst sajaukt ar peļņas svārstīguma jēdzienu: no peļņas perspektīvas Līgums var būt riskantāks nekā portfelis ar fiksētu procentu likmi attiecībā uz tā ietekmi uz *PI* procentu starpību (ja procentu likmes samazinās, portfeļi ar mainīgu likmi ir riskantāki nekā portfeļi ar fiksētu likmi, jo tie nav aizsargāti pret pārcenošanas risku, tādējādi samazinot *PI* starpību). Tāpēc instrumentam ar mainīgu likmi piemīt zems cenu svārstīgums, bet augsts peļņas svārstīgums. Turklāt *PI* izmantotās metodes pasta norēķinu kontu pārvaldības risku uzraudzībai, balstoties uz *Basel II* principiem, izvērtē procentu likmes izmaiņu ietekmi uz paredzētajām naudas plūsmām. Šī 12 gadus ilgā periodā veiktā analīze pierāda, ka augstāko risku rada obligācijas, kuru termiņš beidzas nākamo 12 mēnešu laikā (ņemot vērā refinansēšanas risku), un dažas obligācijas ar mainīgu likmi, bet ne ilgtermiņa obligācijas ar fiksētu likmi. Aktīvā pārvaldība ļautu *PI* īstenot peļņas uzlabošanas politiku atbilstoši pašreizējam tirgus scenārijam un mainīt tā portfeli, ņemot vērā peļņas maksimizācijas stratēģijas.

Saskaņā ar Itālijas varas iestādēm Līgums bija balstīts uz mainīgām likmēm, jo pastāvēja nepieciešamība aizsargāt abu pušu intereses: *PI* vēlējās taisnīgu atlīdzību saskaņā ar tirgu, savukārt Valsts kase vēlējās, lai finansējuma izmaksas atbilstu tās vidēja termiņa līdz ilgtermiņa parāda izmaksām.

Itālija apgalvo, ka, ja *PI* būtu jāizveido portfelis ar bezgalīgu termiņu, tas sastāvētu no 60 % 30 gadu *euro* zonas valstu vērtspapīru un 50 gadu *OAT* obligāciju un 40 % daudzgadīgo valsts obligāciju ar ilgumu no 0 līdz 10 gadiem. Šis ļoti teorētiskais un neticamais portfelis būtu radījis peļņu 3,6 % apmērā 2005. gadā, 3,65 % apmērā 2006. gadā un 3,7 % apmērā 2007. gadā. Tā peļņas svārstīgums būtu ļoti zems, bet ļoti garā termiņa dēļ riska ietekme būtu ievērojama.

(86) […] pētījumā ir arī norādīts, ka saistības rada *PI* alternatīvās izmaksas un risku, ierobežojot tās ieguldījumu iespēju loku. Noguldījums Valsts kasē bija saistīts tikai ar Itālijas Republikas kredītrisku, neļaujot *PI* meklēt daudzveidīgas ieguldījumu iespējas *euro* zonas valstu obligāciju tirgū. Kredītrisku ierobežoja likviditātes risks, pateicoties noguldījuma ilgtermiņa raksturam un pirmstermiņa izpirkšanas tiesību neesībai. Alternatīvās izmaksas, kas saistītas ar liegto iespēju ieguldīt daudzveidīgā aktīvu portfelī, balstoties uz kredītrisku, šobrīd ir aprēķinātas diapazonā no 1 % līdz 1,50 % gadā, ja tiek ņemtas vērā AA reitinga Eiropas finanšu iestādes obligāciju tirgū, un diapazonā no 0,60 % līdz 1 % gadā, ja tiek ņemti vērā AA reitinga Eiropas uzņēmumi obligāciju tirgū. Portfeļa aktīvās pārvaldības ierobežojumu ir grūti izvērtēt: *La Poste* piemērs un tāda veida tirdzniecības sistēmas aktīvā pārvaldība, kurā tiek veikti ieguldījumi *euro* zonas valstu obligācijās, pierāda, ka ir iespējams iegūt augstāku peļņu nekā peļņa no noguldījuma Valsts kasē.

(87) Itālijas varas iestādes pamato salīdzinājumu starp Līguma mehānismu (balstītu uz mainīgām procentu likmēm) un […] izmantotajiem automātiskajiem kvantitatīvajiem modeļiem, kas vērsti uz aktīvās pārvaldības (balstītas uz fiksētām procentu likmēm) ieguvumu pierādīšanu, minot, ka obligācijas tirgojošo tirgus dalībnieku un kopš 2007. gada arī *PI* ierastajai praksei ir vajadzīgi ieguldījumi vērtspapīros ar fiksētu likmi. Tās piebilst, ka drīzāk jāsalīdzina aktīvā un pasīvā līdzekļu pārvaldība, nevis vērtspapīri ar mainīgām un fiksētām likmēm.

(88) Visbeidzot, Itālija uzskata, ka Līgumā paredzētais atlīdzības mehānisms, kas piemēro īstermiņa procentu likmes pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu svārstīgajai daļai, nodrošina Valsts kases reālā likviditātes riska pareizu aprēķinu.

Kritika par *ABI* komentāriem

(89) Itālija apgalvo, ka pasta norēķinu kontu likmi nevar indeksēt atbilstoši īstermiņa parametriem (tādiem kā peļņa no 12 mēnešu parastajām valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmēm) iegūto līdzekļu stabilitātes dēļ.

(90) Ja 2005. gadu uzskata par pārskata gadu, kā to darīja *ABI*, tas var novest pie maldinošas analīzes, jo 2005. gads ir tieši tas gads, kad īstermiņa procentu likmes bija viszemākās: peļņa no 12 mēnešu parastajām valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmēm bija 2,21 %, esot par 1,69 % zemāka nekā Līgumā noteiktā likme. Saskaņā ar Itālijas iestādēm *ABI* analīzes neobjektivitāti apliecina fakts, ka 2007. gada februārī peļņa no 12 mēnešu parastās valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmes bija aptuveni 3,9 %, bet starpība starp šo rādītāju un Līguma groza vidējo apjomu, tolaik apmēram 4,5 %, bija –0,60 %, kas ir gandrīz viena trešdaļa no *ABI* norādītās starpības.

(91) Attiecībā uz *ABI* veikto salīdzinājumu ar *CDP* iegūto atlīdzību par valsts iestādē noguldītajiem līdzekļiem (ar mainīgu sešu mēnešu procentu likmi, kas līdzvērtīga parasto valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmju sešu mēnešu bruto procentu likmes vienkāršai vidējai aritmētiskajai vērtībai un mēneša *Rendistato* indeksam) Itālija apgalvo, ka *CDP* nevar salīdzināt ar *PI*, jo tie ir atšķirīgi uzņēmumi struktūras, uzņēmējdarbības, mērķu, darbību, organizācijas un ieguldījumu politikas ziņā. Otrkārt, tā kā mēneša *Rendistato* indekss apzīmē vidēja termiņa līdz ilgtermiņa likmi, *ABI* nonāk pretrunā ar sevi, apgalvojot, ka Valsts kasē noguldītie *PI* līdzekļi būtu jāatlīdzina atbilstoši īstermiņa parametriem.

(92) Itālija arī piezīmē, ka pasta norēķinu kontos iegūtie līdzekļi tirgū ir unikāli un ka ir grūti atrast tiem kaut vienu aizstājēju. Bet iegūto līdzekļu stabilitāte ļauj tos praksē uzskatīt par līdzvērtīgiem ilgtermiņa instrumentam līdzekļu iegūšanai un parāda, ka salīdzinājums ar 12 mēnešu īstermiņa valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmēm ir neatbilstošs.

7. **PASĀKUMU NOVĒRTĒJUMS**

(93) Novērtējamais pasākums ir shēma, kas izveidota ar 2006. gada Finanšu likumu un Līgumu, nosakot Valsts kases maksājamo aizdevuma likmi par *PI* noguldījumiem.

(94) Lai noskaidrotu, vai pasākums uzskatāms par valsts atbalstu 87. panta 1. punkta izpratnē, Komisijai ir jāizvērtē, vai shēma:

— paredz atbalstu, ko piešķir valsts vai no valsts līdzekļiem,

— sniedz ekonomiska rakstura priekšrocību,

— var izkropļot konkurenci, dodot priekšroku konkrētiem uzņēmumiem vai konkrētu preču ražošanai,

— ietekmē dalībvalstu savstarpējo tirdzniecību.

7.1. **Valsts līdzekļu izmantošana**

(95) Lai pierādītu valsts atbalsta esību, priekšrocībām jābūt sasaistāmām ar valsti un tieši vai netieši finansētām no valsts līdzekļiem.

(96) Atlīdzību maksā Ekonomikas ministrija/Valsts kase, pamatojoties uz atsevišķiem likumiem, rīkojumiem un līgumiem, kas piemērojami *PI*.

(97) Tādēļ ir iestājies iepriekš minēto nosacījumu kopums. Procenti *PI* tiek izmaksāti no valsts līdzekļiem.

7.2. **Selektivitāte**

(98) 87. panta 1. punkts aizliedz atbalstu kas "dod priekšroku konkrētiem uzņēmumiem vai konkrētu preču ražošanai", citiem vārdiem – selektīvu atbalstu.

(99) Ne visiem uzņēmumiem Valsts kasē var būt norēķinu konts ar atlīdzību, lai gan teorētiski, ņemot vērā sistēmas raksturu un sistēmas ekonomiku, uzņēmumi varētu gūt labumu no šādas kārtības. Jebkurā gadījumā Itālija nav pierādījusi, ka sistēmas raksturs un ekonomika attaisno to, ka ļoti neliels skaits dalībnieku gūst labumu no šāda veida norēķinu kontiem.

(100) Turklāt 2006. gada Finanšu likumu un Līgumu piemēro tikai *PI*.

(101) Tādēļ *PI* izmaksātās aizdevuma likmes ir selektīvas.

7.3. **Ietekme uz dalībvalstu savstarpējo tirdzniecību un konkurences izkropļojums**

(102) 87. panta 1. punkts aizliedz atbalstu, kas ietekmē dalībvalstu savstarpējo tirdzniecību un rada vai draud radīt konkurences izkropļojumu.

(103) Izvērtējot abus nosacījumus, Komisijai nav jākonstatē, ka atbalsts ir ietekmējis dalībvalstu savstarpējo tirdzniecību un radījis konkurences izkropļojumu, bet gan jāizvērtē, vai šis atbalsts varētu ietekmēt tirdzniecību un izkropļot konkurenci ([42]). Ja dalībvalsts piešķirtais atbalsts stiprina kāda uzņēmuma ekonomisko stāvokli atšķirībā no citiem Kopienas iekšējā tirdzniecībā konkurējošiem uzņēmumiem, tad uzskatāms, ka šāds atbalsts ietekmē pārējos uzņēmumus.

(104) *PI* pašai nav jāiesaistās Kopienas iekšējā tirdzniecībā. Dalībvalsts piešķirtais atbalsts uzņēmumam var palīdzēt saglabāt vai palielināt tā aktivitāti vietējā tirgū, tādēļ citu dalībvalstu uzņēmumiem ir mazāk izredžu ienākt attiecīgās dalībvalsts tirgū. Turklāt, stiprinot uzņēmumu, kas iepriekš nav iesaistījies Kopienas iekšējā tirdzniecībā, var radīt apstākļus, kas tam ļauj iekļūt citas dalībvalsts tirgū.

(105) Kā minēts šā lēmuma 2. iedaļā "*PI* un *Bancoposta* komercdarbība – konkrētie tirgi", Itālijā pasta nozarē eksistēja neliela konkurence arī pirms pakāpeniskas liberalizācijas, ko veicināja Kopienas tiesību akti.

(106) Konstatēts, ka būtiskākā problēma ES pasta nozares pārstāvjiem ir bijusi pieaugošā konkurence visos tirgus segmentos – vēstuļu pasta, sūtījumu un kurjerpasta pakalpojumos. Lai gan sūtījumu un kurjerpasta tirgū jau gadu desmitiem ir brīva konkurence, vēstuļu pasta segmentā tiesiskie monopoli ir stipri kavējuši konkurences attīstību. Saskaņā ar dalībvalstu reglamentējošo iestāžu un pasta uzņēmumu teikto, sūtījumu pārvadājumu un kurjerpasta tirgus segmentā pastāv izteikta konkurence gan vietējā, gan starptautiskā līmenī, tomēr vēstuļu pasta segmentā konkurence tikai veidojas ([43]).

([42]) Skatīt, piemēram, Kopienas Tiesas spriedumi lietā C-372/97 Itālijas Republika pret Komisiju [2004] ECR I–3679, 44. punkts.

([43]) *WIK-Consult* pētījums *The Evolution of the Regulatory Model for European Postal Services* (Eiropas pasta pakalpojumu regulēšanas modeļa attīstība), 2005. gada jūlijs.

(107) Kurjerpasta pakalpojumi, sūtījumu pārvadājumu pakalpojumi klientiem juridiskām personām un loģistikas pakalpojumi Itālijā tika attīstīti ar privātuzņēmumu palīdzību, daži no kuriem, tādi kā *TNT* un *DHL*, ir dibināti citās dalībvalstīs. Komisijas 2004. gadā publicētais ziņojums ([44]) atklāja, ka vairāki pasta nozares uzņēmumi (Apvienotās Karalistes *Royal Mail*, Nīderlandes *TPG*, Vācijas *Deutsche Post* un Francijas *La Poste*) ir pārņēmuši Itālijā esošos pasta pakalpojumu uzņēmumus.

(108) Komisija norāda, ka attiecībā uz finanšu pakalpojumiem banku sektorā konkurence pastāv vairākus gadus. Progresīva tirgus liberalizācija veicināja konkurenci, kuru aizsāka EK līgumā noteiktā kapitāla brīva kustība.

(109) Turklāt, kā jau iepriekš skaidrots iepriekšējā valsts atbalsta lietā attiecībā uz *PI*, iepriekš *Ente Poste Italiane* ([45]), *PI* konkurē ar bankām un finanšu pakalpojumu sniedzējiem, kas piedāvā produktus, kurus lielākoties var aizstāt ar *PI* produktiem. Visbūtiskākais ir tas, ka vietās, kur atrodas gan banku, gan pasta filiāles, pasta norēķinu konti konkurē ar banku norēķinu kontiem. Dažu pēdējo gadu laikā *PI* ir ievērojami paplašinājis klientiem piedāvājamo maksājumu pakalpojumu klāstu, papildinot tradicionālos pasta instrumentus (norēķinu kontu noguldījumu kvītis un pasta pārvedumus) ar jaunu instrumentu virkni, ko agrāk piedāvāja tikai bankas (debetkartes un kredītkartes, kredīta pārvedumi vai regulārie debeta maksājumi par komunālo pakalpojumu rēķiniem). Dažos gadījumos, piemēram, saistībā ar debetkartēm un regulāriem debeta maksājumiem pakalpojumu sniedz pats *PI*, bet citkārt *PI* izplata trešo pušu produktus (tādus kā kredītkartes, ko tas izplata banku vārdā). Šie jauninājumi palielinājuši *PI* piedāvāto finanšu pakalpojumu aizstājamību ar tiem pakalpojumiem, ko piedāvā bankas.

(110) Atbalsts var nelabvēlīgi ietekmēt bankas un citus Itālijas finanšu tirgus dalībniekus. It īpaši ņemot vērā to, ka Valsts kases garantētā atlīdzība par *PI* noguldījumiem pārsniedz konkrētajā tirgū noteikto slieksni, *PI* būs vairāk ieinteresēta paplašināt uzņēmējdarbību noguldījumu piesaistīšanas jomā, nekā tā to izvēlētos apstākļos, kad tā saņemtu vienīgi tādu atlīdzību, kas tirgū uzskatāma par normālu. Attiecīgi bankām tirgus izredzes samazināsies.

([44]) *WIK-Consult* pētījums *Main Developments in the European Postal Sector* (Galvenie notikumi Eiropas pasta nozarē), 2004. gada jūlijs. Īpaši skatīt 5.1.6. tabulu *Geographical distribution and business focus of companies acquired by the "Big four"* ("Lielā četrinieka" iegādāto uzņēmumu ģeogrāfiskais sadalījums un uzņēmējdarbības galvenie virzieni) (1998. gads un nākamie gadi līdz 2004. gada jūnijam).

([45]) 2002. gada 12. marta lēmums (OV C 282, 19.10.2002., 29. lpp.).

(111) Tā paša iemesla dēļ Komisija uzskata, ka pasākums apgrūtina citās dalībvalstīs dibinātām uzņēmējsabiedrībām ienākt Itālijas tirgū. Dažādu dalībvalstu bankas Itālijā darbojas vai nu tieši ar filiāļu vai pārstāvniecību palīdzību, vai netieši, kontrolējot Itālijā dibinātās bankas un finanšu institūcijas. Kā piemēru var minēt nesenos Itālijas banku (*Antonveneta* un *BNL*) pārrobežu kapitāla darījumus. Nostiprināts *PI* stāvoklis tirgū aizkavē abu veidu ienākšanu tirgū.

(112) Jāsecina, ka dalībvalstīm ir savstarpēja tirdzniecība pasta un finanšu pakalpojumu nozarēs. Aizdevuma procentu likme stiprina *PI* pozīcijas Kopienas iekšējā tirgū konkurējošo pasta nozares uzņēmumu un banku vidū. Tādējādi pasākums var ietekmēt minēto tirdzniecību un izkropļot konkurenci.

7.4. **Ekonomiska rakstura priekšrocības**

(113) Lai uzskatītu par valsts atbalstu, pasākumam ir jāsniedz priekšrocības konkrētiem uzņēmumiem.

7.4.1. *Analīzes konteksts*

(114) Jau iepriekš minēts, ka saskaņā ar 2006. gada Finanšu likumu un Līgumu noteiktā aizdevuma procentu likme radīs ekonomiska rakstura priekšrocības, ja tā būs augstāka nekā procentu likme, ko privāts aizņēmējs, ievērojot tirgus nosacījumus, būtu gatavs maksāt *PI* par noguldītajiem līdzekļiem, ņemot vērā to raksturu un apjomu.

(115) Novērtējot pasākumu, Komisija analizēs, vai Līgumā noteiktā atlīdzība ir līdzīga tai, ko tirgus ekonomikā privāts aizņēmējs būtu gatavs maksāt par noguldītajiem līdzekļiem, it īpaši ņemot vērā saistības un saistītos finanšu riskus (7.4.2. iedaļa). Adekvātai atlīdzībai būtu jāatspoguļo gan sagaidāmā peļņa, gan risks, nevis tikai pēc tam noteikta peļņas izpilde.

(116) Turklāt Itālija ir vairākkārt apgalvojusi, ka saistību dēļ *PI* ir radīta neizdevīgāka situācija, jo bez saistībām tā varētu gūt augstāku peļņu. Komisija analizēs Itālijas argumenta pamatotību (7.4.3. iedaļa).

(117) Komisijas analīzes pamatā ir sarežģīts ekonomisks novērtējums. Komisijai ir plaša rīcības brīvība, ja tās pasākums ietver minēto novērtējumu ([46]).

(118) Visbeidzot, 2006. gada 4. aprīlī spēkā stājušais Līgums tika noslēgts 2006. gada 23. februārī ([47]). Komisijai jāveic analīze, pamatojoties uz informāciju, kas līgumslēdzējām pusēm bija pieejama līdz 2006. gada februārim.

7.4.2. *Tirgus ekonomikas apstākļos strādājoša apdomīga aizņēmēja tests*

(119) Nosakot aizdevuma procentu likmi, tirgus ekonomikas apstākļos strādājošs apdomīgs aizņēmējs (turpmāk – privāts aizņēmējs) kā būtiskākos būtu izvērtējis šādus faktorus:

— noguldīto līdzekļu bruto apmēru,

— noguldījumu nemainīgās un svārstīgās daļas,

— noguldījumu vidējo ilgumu un atšķirības,

— finanšu riskus.

(120) Šie elementi ir savstarpēji saistīti un kopā nosaka procentu likmi, ko privāts aizņēmējs būtu gatavs maksāt no riska un peļņas attiecības viedokļa. Šajā lēmumā tie tiks analizēti pēc kārtas. Tādējādi būs iespējams nonākt pie secinājumiem par attiecīgo procentu likmju struktūru un apmēru, lai konstatētu Līgumā noteikto likmju un privātā aizņēmēja likmju atšķirības.

7.4.2.1. Noguldīto līdzekļu bruto apmērs

(121) Līdz 2004. gadam pasta norēķinu kontos iegūtos līdzekļus noguldīja ne tikai Valsts kasē, bet arī *CDP* ([48]). Šajā tabulā parādīts pasta norēķinu kontu vidējais apjoms un vidējais gada noguldījums Valsts kasē.

4. tabula

(miljardi EUR)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Pasta norēķinu konti	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Noguldījums Valsts kasē	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(122) No 2002. gada un vēlāk lielais noguldījumu pieaugums Valsts kasē ir saistīts ar *BancoPosta* norēķinu konta atvēršanu. Pirms *BancoPosta* konta atvēršanas pasta norēķinu konts nebija piemērots mazumtirdzniecības instruments saistītu pakalpojumu (tādu kā kredītkartes un debetkartes) trūkuma dēļ; pasta norēķinu kontus galvenokārt izmantoja valsts pārvaldes iestādes un uzņēmumi, kas izraksta lielu skaitu rēķinu (valstu komunālo pakalpojumu uzņēmumi).

([46]) Pirmās instances tiesas lēmums lietā T-198/01 *Technische Glaswerke Ilmenau* [2004] ECR II–2717,97. punkts.
([47]) Tas piemērojams ar atpakaļejošu datumu no 2005. gada.
([48]) Privātie aizņēmēji ņemtu vērā tikai tos līdzekļus, ko tie var izmantot.

(123) Itālijas varas iestādes apgalvo, ka pasta norēķinu konti Valsts kasei ir stabils un uzticams līdzekļu avots, kalpojot kā alternatīva tirgum. Itālija arī norāda, ka periodā no 2005. līdz 2006. gadam, kad Līgums tika gatavots un noslēgts, bija plānots, ka noguldījumu apjoms norēķinu kontos pieaugs.

(124) Šajā kontekstā 35 miljardi *euro* ir ievērojama aizdevuma summa, ko izsniedz viens aizdevējs. Tomēr Komisija norāda, ka periodā no 2001. līdz 2005. gadam ([49]) ik gadu Itālijas Valsts kase emitēja gan īstermiņa, gan ilgtermiņa vērtspapīrus aptuveni 400 miljardu euro vērtībā, kuru skaits pārsniedza pieprasījumu. Tādējādi šajā periodā tirgū bija pietiekami daudz līdzekļu.

(125) Turklāt Komisija vērš uzmanību uz to, ka noguldījumu pieaugums pasta norēķinu kontos nebūt nenozīmē noguldījumu pieaugumu Valsts kasē, jo saistības var, vismaz teorētiski, tikt grozītas (skatīt turpmāk).

7.4.2.2. Noguldījumu stabilās un svārstīgās daļas

(126) Parasti atlīdzība, ko privātais aizņēmējs būtu gatavs maksāt, ir atkarīga no pieejamo līdzekļu ilguma. Atlīdzība par līdzekļiem ar ilgtermiņa saistībām parasti ir augstāka nekā par līdzekļiem ar īstermiņa saistībām. Līguma gadījumā naudas līdzekļi būtībā ir bez saistībām: ja *PI* saņemto noguldījumu līmenis samazinās, attiecīgi samazinās arī Valsts kasei pieejamo līdzekļu apjoms. Tomēr vēsturiskais līdzekļu apjoms un to attīstība laika gaitā pierāda, ka ir iespējams nodalīt noguldījumu nemainīgo un svārstīgo daļu.

(127) Tā kā šajā situācijā Valsts kasei ir pieejams relatīvi stabils finansējuma avots, Itālijas varas iestādes uzskata, ka ir pamatoti atlīdzības aprēķināšanas nolūkos izmantot kritēriju, kas daļēji atspoguļo līdzekļu ilgtermiņa raksturu. Komisija piekrīt uzskatam, ka privāts aizņēmējs saistīs nemainīgā līdzekļu apjoma atlīdzību ar vidēja vai ilgtermiņa parametriem, bet svārstīgās atlikušās daļas atlīdzību – ar īstermiņa parametriem.

(128) Kā iepriekš minēts, Itālija pieņēmusi, ka pasta norēķinu kontu kopējo noguldījumu nemainīgā daļa ir vienāda ar gada zemāko pasta norēķinu kontu kopējo noguldījumu svārstīgo daļu. Pasta norēķinu kontu gada kopējo noguldījumu zemākā līmeņa un gada kopējo vidējo noguldījumu starpība veido pasta norēķinu kontu gada kopējo noguldījumu svārstīgo daļu.

(129) Itālija ir apstiprinājusi un Komisija ir apliecinājusi, ka citas finanšu iestādes nošķir "nemainīgo" un "mainīgo" daļu, lai raksturotu noguldījumu apjomu, ko tie saņem, veicot ikdienas saimniecisko darbību. Tiek pielietotas dažādas metodes šo atšķirību noskaidrošanai ([50]), bet Itālijas varas iestāžu piedāvātā metode ir samērā viegli piemērojama. Un šīs metodes rezultātā iegūtais etalons ir tuvu rezultātam, ko iegūst ar citu metožu palīdzību.

(130) Tāpēc Komisija var izmantot Itālijas piedāvāto metodi, lai noteiktu noguldījumu mainīgo un svārstīgo daļu atšķirības.

([49]) Turklāt *PI* Valsts kasē veiktais noguldījums veido tikai 2,8 % no valsts vērtspapīru izmaksājamās summas uz 2005. gada 31. decembri.

([50]) […] pētījumā izmantotā piesardzīgā metode, šķiet, ir samērā plaši izmantots piemērs.

(131) Sākot no 1995. gada, noguldītās summas absolūtā izteiksmē ir šādas:

5. tabula

(miljardi EUR)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Vidējie kopējie noguldījumi pasta norēķinu kontos	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Vidējie kopējie nemainīgie noguldījumi (*vienādi ar kalendārā gada kopējo noguldījumu zemāko līmeni*)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Vidējie kopējie svārstīgie noguldījumi	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(132) Komisija aprēķinājusi, ka nemainīgās un svārstīgās daļas īpatsvars ir attiecīgi 85,4 % un 14,6 % no pasta norēķinu kontiem periodā no 1995. līdz 2005. gadam, ar svārstīgās daļas standarta novirzi 4,1 % apmērā. Turklāt pēdējos gados noguldījumu svārstīgā daļa būtiski samazinājusies, sasniedzot 10,5 % gadā 2005. gadā. Mēneša, ceturkšņa un pusgada periodos noguldījumu svārstīgā daļa vidēji ir tuvu vai zem 10 % periodā no 1995. gada līdz 2005. gadam un no 2001. gada līdz 2005. gadam. 2006. gada pirmie mēneši apstiprina šo tendenci.

(133) Visbeidzot, Komisija uzskata, ka 90 % noguldījumu pasta norēķinu kontā ir uzskatāmi par samērā nemainīgiem un 10 % – par samērā svārstīgiem.

(134) Ciktāl tas attiecas uz saistībām, Komisija uzskata, ka procentu ziņā pasta norēķinu kontu noguldījumu nemainīgā un svārstīgā daļa būtu tādā pati kā privāta aizņēmēja noguldījumam.

(135) Tādējādi Līgumā noteiktie 10 % aizdevuma procentu likmes īstermiņa daļai šajā gadījumā ir pamatoti. Vidēja un ilgtermiņa daļas svērums ir 90 %. Tālāk tiks norādīts, ka attiecībā uz vidēja un ilgtermiņa daļām nav nepieciešams detalizēti analizēt vidēja termiņa daļas 10 % svērumu un 80 % svērumu ilgtermiņa daļai.

7.4.2.3. Noguldījumu vidējais ilgums un atšķirības

(136) Analizējot finansējuma avotu bilances pasīvu daļu, bankām ir jānoskaidro finansējuma sniedzēju un finansēšanas instrumentu raksturojošās pazīmes. Lai noskaidrotu, kā pasīvi ietekmē naudas plūsmu, pirmkārt banka izvērtē pasīvu raksturu normālos saimnieciskās darbības apstākļos, it īpaši ņemot vērā:

— noguldījumu un citu saistību parasto pagarināšanas līmeni,

— faktisko termiņu pēc pieprasījuma izņemamajiem noguldījumiem, tādiem kā noguldījumi norēķinu kontos un dažādi krājkases kontu veidi,

— pieaugumu jaunos noguldījumu kontos.

(137) Tāpat kā izvērtējot refinansēšanas līmeni un jaunu aizdevumu pieteikumus, banka var pielietot vairākas metodes, lai noskaidrotu savu pasīvu faktisko termiņu, piemēram, izmantot noguldījuma uzvedību vēsturiskā skatījumā. Attiecībā uz fizisko vai juridisko personu pieprasījuma noguldījumiem vairākas bankas veic statistisko analīzi, kas ņem vērā sezonālos faktorus, procentu likmes izmaiņas un citus makroekonomikas faktorus. Attiecībā uz liela apjoma noguldītājiem banka var veikt katra klienta individuālu analīzi, izvērtējot refinansēšanas iespējamību. Pieaugošā ieguldījumu iespēju un noguldījumu konkurence ir apgrūtinājusi saistību rakstura novērtēšanu. Vērtē arī naudas plūsmu, kas rodas no bankas pasīviem ārkārtas apstākļos (bankas vai vispārējas tirgus problēmas).

(138) Ņemot vērā šo priekšvēsturi, Komisija ir padziļināti izvērtējusi Itālijas sniegtos datus saistībā ar statistikas modeli, ko *PI* izmantojusi, lai noskaidrotu pasta norēķinu kontos iegūto noguldījumu saprātīgu un paredzamu tendenci, pamatojoties uz vēsturisko tendenču analīzi ([…] pētījums) ([51]).

(139) Komisija uzsver, ka […] pētījuma mērķis ir noteikt raksturīgo termiņu noguldījumiem pasta norēķinu kontos un […] pētījums neietver secinājumus attiecībā uz Valsts kases noguldījumu termiņiem.

(140) Lai noskaidrotu noguldījumu vidējo ilgumu, Komisijai ir jāizvērtē divi iespējamie līdzekļu pārvaldības veidi: aktīvais un pasīvais.

Pasīvā līdzekļu pārvaldība

(141) Itālija uzskata, ka specifiskajā *PI* likviditātes pasīvās pārvaldības kontekstā 2005. un 2006. gadā […] modelis definē kritērijus, lai noteiktu pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu darbības ilgumu. Šāds iespējamais modelis ir balstīts uz pasta norēķinu kontu vēsturiskās nestabilitātes analīzi un *PI* kontu turētāju uzvedības analīzi ([52]) un nosaka *PI* klientu uzvedības dinamiku ar 99 % ticamības intervālu.

(142) Pamatojoties uz šā modeļa *VaR* specifikāciju, izmantojot 10 gadu periodizācijas robežu, […] % līdzekļu ir "gandrīz neierobežots" uzvedības ilgums (tādā nozīmē, ka tiek uzskatīts par maz iespējamu, ka pēc 10 gadiem noguldījumu summa būs kritusies zemāk par divu trešdaļu līmeni), un atlikušai daļai ir mainīgs ilgums ar termiņu no 0 līdz 10 gadiem (t. i., tiek sagaidīts, ka šie noguldījumi var tikt izņemti 10 gadu laikā).

(143) Komisija uzskata, ka *PI* īstenotā pasīvā līdzekļu pārvaldība ir galvenokārt saistību pildīšanas rezultāts. Tādēļ ir īpaši svarīgi izvērtēt, kā privāts aizņēmējs analizētu saistības, kā arī saistību saglabāšanu laika gaitā ([53]).

(144) Pirmkārt, saistību ietekme izpaužas kā pasta norēķinu kontos savākto kopējo līdzekļu vidējā ilguma pārnese uz norēķinu kontiem, kurus *PI* tur Valsts kasē. Itālija pauž viedokli, ka saistības ir būtisks arguments, lai aprakstītu Valsts kasē izvietoto noguldījumu kopumu kā ilgtermiņa noguldījumus. Neesot šīm saistībām, *PI* noguldījums būtu pielīdzināms privāta aizņēmēja norēķinu kontam.

(145) Otrkārt, kā tas redzams šajā attēlā, Valsts kasē veikto noguldījumu summas ir ievērojami mainījušās kopš 1995. gada ([54]).

2. attēls

[…]

(146) Izmaiņas attiecīgajos valsts tiesību aktos galvenokārt kalpo kā iemesls šādām atšķirībām:

— 1996. un 1997. gadā bija vērojams pēkšņs noguldījumu kritums, kad 1996. gada 23. decembra Likums Nr. 662 noteica valsts pensiju izmaksai Valsts kases izmantoto kontu slēgšanu,

([51]) Pat bez formāli strukturēta pētījuma esības Komisija uzskata, ka *PI* un Valsts kasei jebkurā gadījumā būtu bijusi piekļuve līdzīgiem datiem un rezultātiem, kas pamatojas uz pasta norēķinu kontu vēsturi un to nākotnes prospektiem.

([52]) Piesardzīgā tendence balstās uz konservatīvu prognozi par noguldījumu minimālo apjomu nākošajos gados, atsaucoties uz vēsturiskiem datiem par noguldījumu ienākšanu un izņemšanu (*VaR* metode).

([53]) Komisija uzskata, ka privāts tirgus aizņēmējs būtu veicis šādu novērtējumu, it īpaši iesaistītās bruto summas dēļ (skatīt, piemēram, 137. apsvērumu, kurā tiek norādīts, ka atsevišķiem liela apjoma noguldītājiem banka var veikt individuālu novērtējumu attiecībā uz refinansēšanas iespējamību).

([54]) Neskatoties uz Itālijas izvirzītajiem argumentiem, nav iemesla ierobežot novērtējumu attiecībā uz datiem par laika periodu no 2001. līdz 2006. gadam. Tomēr var piekrist, ka *BancoPosta* konta izveide ir radījusi ievērojamu ietekmi uz noguldījumiem pasta norēķinu kontos un pat uz *PI* finanšu aktivitāšu uzņēmējdarbības modeli, tomēr privāts aizņēmējs būtu apskatījis garāku laika periodu.

— *BancoPosta* konta izveide, ko atļāva Likums Nr. 144/2001, radīja strauju noguldījumu pieaugumu pasta norēķinu kontos 2001. gadā,

— 2004. gadā noguldījumu apjoms Valsts kasē ievērojami palielinājās, salīdzinot ar iepriekšējiem gadiem, kas bija rezultāts 2003. gada 5. decembra ministrijas rīkojumam, saskaņā ar kuru Valsts kase ieņēma *CDP* vietu attiecībās, kas izriet no pasta norēķinu kontu apkalpošanas.

(147) Itālijas varas iestādes apstiprina, ka izmaiņas tiesību aktos izrietēja no Valsts kases apņemšanās piešķirt *PI* lielāku finansiālu autonomiju. Šis process, kas aizsākās ar *PI* pārveidošanu par valsts sabiedrību ar ierobežotu atbildību 1998. gadā, iezīmīgs ar *BancoPosta* mazumtirdzniecības pasta konta atvēršanu 2001. gadā.

(148) Līdzīgs notikums, kas nebija pilnībā prognozējams 2005. un 2006. gadā (it īpaši attiecībā uz tā precīzu datumu), notika 2007. gada sākumā, kad 2007. gada Finanšu likums ievērojami sašaurināja saistību apjomu. Tā rezultātā strauji kritās *PI* veikto noguldījumu apjoms Valsts kasē: 2007. gada decembrī noguldījums Valsts kasē veidoja tikai ap 25 % no kopējiem noguldījumiem pasta norēķinu kontos. Komisija uzskata, ka laikā, kad tika noslēgts Līgums, piesardzīgs uzņēmējs būtu varējis paredzēt šādas izmaiņas likumdošanā, it īpaši šādu izmaiņu sekas, t. i., attiecīgi Valsts kasē vai pie privāta aizņēmēja noguldīto summu samazināšanos, jo uz lielāku *PI* finanšu pārvaldības neatkarību vērstas tendences aizsākās jau pirms vairākiem gadiem.

(149) Komisija uzskata, ka laikā, kad tika veiktas Līguma pārrunas, privāts aizņēmējs būtu varējis paredzēt, ka izmaiņas saistībās notiks tuvāko piecu gadu laikā. Kā tas parādīts 2. attēlā un iepriekš 146. apsvērumā, laika periodā no 1995. līdz 2005. gadam, kad Valsts kase vēlējās piešķirt *PI* lielāku finansiālu autonomiju, tiesību akti tika pirmoreiz grozīti 1997. gadā, otrreiz – pēc četriem gadiem un trešo reizi – vēl pēc diviem gadiem. Privāts aizņēmējs būtu to ņēmis vērā un būtu paredzējis turpmākas izmaiņas tiesību aktos ne vairāk kā piecu gadu laikā, ieskaitot iespējamu pārejas periodu dažu mēnešu garumā. Piesardzīgs privāts aizņēmējs nebūtu cerējis gūt peļņu no pasta noguldījumiem uz laika posmu, kas pārsniedz piecus gadus.

(150) Šajā kontekstā nevar tikt pieņemts Itālijas arguments, ka saistību ilgums ir neierobežots. Privāts aizņēmējs varēja uzskatīt saistības par tādām, kurām ir nenoteikts ilgums, tikai tad, ja attiecīgie tiesību akti nebūtu atvērti grozījumiem, kā tas acīmredzami bija 2005. gada beigās (izriet no *ex post* novērojumiem). Tāpat Komisija nevar pieņemt Itālijas izvirzītu argumentu, ka Līguma noslēgšanas laikā Valsts kasei bija jāņem vērā saistības un tā nevarēja paredzēt iespējamas tiesiskas izmaiņas, kas atradās ārpus tās kompetences jomas. Valsts kasei – kā piesardzīgam aizņēmējam tirgus ekonomikas apstākļos – būtu bijis jāņem vērā šis ļoti būtiskais aspekts.

(151) Turklāt atšķirībām laika posmā no 1995. līdz 2005. gadam Valsts kasē noguldītajās summās, kas atspoguļoja tiesisku izmaiņu sekas, arī būtu bijis jārosina privātais aizņēmējs uzskatīt iepriekš izklāstītā piesardzīgā modeļa noteikto piecu gadu vidējo ilgumu par augšējo robežu savas piedāvātās likmes noteikšanas nolūkā.

(152) Tādējādi līdzekļu pasīvas pārvaldības kontekstā Komisija uzskata, ka, ņemot vērā *PI* finansiālās autonomijas stiprināšanu (ieskaitot tiesību aktu grozījumu risku, kas izraisa ievērojamu samazinājumu tajās summās, kuras tiek noguldītas Valsts kasē vai pie privāta aizņēmēja), Līguma pārrunu laikā privāts aizņēmējs piecu gadu termiņu būtu uzskatījis par maksimālo termiņu savas piedāvātās likmes noteikšanai.

Aktīvā līdzekļu pārvaldība

(153) Itālija uzskata, ka specifiskā aktīvas *PI* likviditātes pārvaldības (kas kļuvusi par realitāti kopš 2007. gada) kontekstā modelis […] atbalsta *PI* izvēli par optimālu aktīvu sadalījumu un riska un ienesīguma salīdzinošo analīzi. Šajā kontekstā, kā arī pamatojoties uz piesardzīgu hipotēzi, *PI* ir saprātīgi pieņemt aktīvu sadalījumu ar vidējo ilgumu […]–[…] gadi atkarībā no izmantotā modeļa ([55]).

(154) Šajā sakarā Komisija norāda, ka:

([55]) Otrs […] piedāvātais modelis balstīts uz konservatīvāku hipotēzi ([…] gada pārskata periodu maiņa un gandrīz neierobežota darbības ilguma komponenta sadale […]–[…] gada periodā) un sniedz vidējo darbības ilgumu […] vai […] gadi (darbības ilgums no […] līdz […] gadiem) atkarībā no tā, vai izmanto riskam pakļautās vērtības pieeju vai lineāro pieeju.

— lai aktīvi pārvaldītu *PI* noguldījumus, saistības nedrīkst būt spēkā,

— modelis balstīts uz pieņēmumu par desmit gadu pārskata periodu maiņu (t. i., desmitais gads atspoguļo noteikto gandrīz neierobežota darbības laika komponenta galīgo izzušanas brīdi),

— (hipotētiskā) atbilstošā ieguldījumu portfeļa definīcijas pamatā ir piesardzīga tendence ([56]),

— kopējā pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu apjoma darbības ilgums atšķiras no viena pasta norēķinu konta darbības ilguma,

— […] izstrādāto piesardzīgā modeļa veidu izmanto vairākas Itālijas bankas aktīvā līdzekļu pārvaldībā, lai noteiktu savu norēķinu kontu darbības ilgumu un tad atspoguļotu šo darbības ilgumu kā daļu no savas *ALM*.

(155) Komisija uzsver, ka aktīvā līdzekļu pārvaldībā vidējais kopējā pasta norēķinu kontos iegūto līdzekļu apjoma darbības ilgums nepārsniedz piecus gadus.

(156) Nobeigumā, neatkarīgi no tā, vai līdzekļu pārvaldība ir aktīva vai pasīva, privāts aizņēmējs uzskatītu, ka efektīvs noguldījumu termiņš nav ilgāks par pieciem gadiem.

7.4.2.4. Provizorisks secinājums: attiecīgie aizdevumu likmes kritēriji

(157) Kā jau bija redzams, atbilstoši Itālijai nemainīgs ilgtermiņa noguldījumu komponents atspoguļojas ilgtermiņa aizdevumu likmes elementā (90 %, ko veido i) 10 %, kas saistīti ar desmit gadu valsts obligāciju ienesīgumu, un ii) 80 %, kas saistīti ar trīsdesmit gadu valsts obligāciju ienesīgumu). Svārstīgo komponentu atspoguļo aizdevumu likmes īstermiņa elements (10 %, divpadsmit mēnešu parastais Valsts kases vekselis).

(158) Svērtais termiņš instrumentiem, kas veido Līgumā noteikto aizdevumu likmi, tādējādi ir 25 gadi.

(159) Komisija piekrīt uzskatam, ka privāts aizņēmējs saistīs nemainīgo likviditātes apjoma atlīdzību ar vidēja vai ilgtermiņa parametriem, bet svārstīgās atlikušās daļas atlīdzību – ar īstermiņa parametriem.

(160) Tā kā privāts aizņēmējs aprēķinātu, ka maksimālais efektīva nemainīgā noguldījumu komponenta termiņš ir pieci gadi, tad nemainīgā komponenta tirgus atlīdzībai jābalstās uz piecu gadu valsts obligāciju ienesīgumu. Komisija uzskata, ka ir pamatoti izmantot šīs daudzgadīgās valsts obligācijas kā vidēja vai ilgtermiņa salīdzinošo indeksu, jo tie ir finanšu instrumenti, ko ieguldītāji var izmantot kā atsauci.

(161) Aizdevumu likmes īstermiņa elements attiecas uz Valsts kases vai privāto aizņēmēju noguldījumu svārstīgo komponentu. Ikdienu, ja pasta norēķinu kontos noguldītās summas samazinās salīdzinājumā ar iepriekšējo dienu, starpība automātiski jāatgriež *PI*. Šādos apstākļos privāts aizņēmējs neieguldītu noguldījumu svārstīgo komponentu parastos 12 mēnešu Valsts kases vekseļos.

(162) Lai ik dienu pārvaldītu noguldījumu izmaiņas, Komisija uzskata par atbilstošu atsaukties uz trīs mēnešu parastajiem Valsts kases vekseļiem un diennakts instrumentiem ([57]). Atlīdzībai, kas tiek maksāta *PI*, jāatspoguļo abu šo instrumentu procentu likme.

(163) Kaut arī teorētiski iespējamas vairākas īstermiņa instrumentu kombinācijas, Komisija uzskata, ka iedalījums 50–50 ([58]) starp trīs mēnešu parasto Valsts kases vekseli un diennakts instrumentiem ļauj īstenot atbilstošu riska pārvaldību un saskan ar to, ko darītu piesardzīgs tirgus dalībnieks.

([56]) Turpretim novērtējuma tendence sniedz novērtējumu par to, kā pasta norēķinu kontos iegūtie līdzekļi attīstīsies, pamatojoties uz saprātīgiem makroekonomiskiem risinājumiem un parastām komercdarbībām. Šo tendenci izmanto, lai definētu budžeta mērķus.

([57]) 2005. gada Francijas *La Banque Postale* gada pārskatā norādīts: "*Les opérations de bilan liées à la gestion de la partie volatile des fonds CCP (comptes courants postaux) constituent un moindre enjeu en terme de PNB mais permettent de garantir la liquidité quotidienne. A l'actif, les fonds correspondants sont soit placés en titres de transaction ou de placement (ayant la note la meilleure attribuée par une agence de notation de renommée internationale), soit prêtés à très court terme sur le marché interbancaire (notamment au travers de prises en pensions livrées). Les prévisions du compte courant représentatif de la partie volatile sur un horizon de 3 mois, et sur un pas quotidien, permettent d'anticiper les variations importantes de liquidité et de déterminer les modalités de placement.*"

([58]) Tas nozīmē, ka normālos apstākļos maksimālās diennakts svārstības ir 5 %. Šāds lielums ir pieļaujams.

(164) Kaut arī starpbanku diennakts procentu likme saistīta ar starpbanku monetāro tirgu un neatspoguļo Valsts kases parādu apkalpošanas slogu, Komisija uzskata par iespējamu izmantot kā aizstājēju diennakts operāciju likmēm.

(165) Komisija uzsver, ka pēc 2007. gada Likuma *PI* uzsāka aktīvi pārvaldīt no pasta norēķinu kontiem atvasinātos līdzekļus. Vidējais *PI* ieguldījumu vērtspapīros darbības ilgums ir no […] līdz […] gadiem ([59]). 85 % no šī skaitļa veido ieguldījumi obligācijās, kuru termiņš ir no […] līdz […] gadiem, bet atlikušo daļu – instrumentos ar maksimālo termiņu […] gadi. Šie skaitļi apstiprina Komisijas pēcrevīzijas secinājumus.

7.4.2.5. Finansiāli riski

(166) Vispārīgi iespējams izšķirt četru galveno veidu finansiālos riskus:

— tirgus risks (t. i., pašu kapitāla risks u. c.),

— kredītrisks (saistību neizpildes risks),

— likviditātes risks (līdzekļu piešķiršanas likviditātes risks un tirgus likviditātes risks),

— procentu likmes risks (ienesīguma līknes risks, pārcenošanas risks).

(167) Ņemot vērā noguldīto līdzekļu veidu, Komisija uzskata, ka kredīta un tirgus riski ir ļoti ierobežoti ([60]).

(168) Divi galvenie noguldīto līdzekļu riski ir procenta likmes un likviditātes risks ([61]).

(169) Procentu likmes risks ([62]) ir risks, ka īstermiņa procentu likmes varētu paaugstināties ilgtermiņa ieguldījumu darbības laikā, bet ilgtermiņa procentu likmes paliek nemainīgas; vai, pieņemot ekvivalentas tirgus vērtības prognozes, pašu kapitāla tirgus vērtība samazināsies, ienesīguma līknei pieaugot, ar nosacījumu, ka aktīvu vērtība samazināsies vairāk nekā pasīvu vērtība, ja pasīviem ir īsāks efektīvās darbības ilgums.

(170) Tomēr Līguma indeksācijas mehānisms iekļauj triju komponentu procentu likmes maiņu reizi divās nedēļās, kas rada indeksācijas svārstības. Tādējādi noguldītie līdzekļi ir pakļauti tikai procentu zaudēšanas riskam, nevis kapitāla zaudēšanas riskam ([63]). Izmantojot svārstīgo procentu likmi, risks tiek sadalīts starp pusēm.

(171) Līdzekļu piešķiršanas likviditātes risks attiecas uz spēju finansēt aktīvu pieaugumu un laikus izpildīt saistības ([64]). Tādēļ likviditātes pārvaldība ir nozīmīga finanšu iestāžu vai banku darbība. Līdzekļu piešķiršanas likviditātes analīzei nepieciešama bankas pārvaldība, lai ne tikai nepārtraukti novērtētu bankas likviditātes pozīciju, bet arī lai izpētītu, kā finansēšanas prasības veidosies dažādās situācijās, arī nelabvēlīgos apstākļos ([65]).

([59]) Pētījumā […] aplūkots *PI* 2007. gada portfeļa […] vidējais ilgums.

([60]) 2005. gada *PI* gada pārskatā norādīts: ""Tirgus risks" attiecas uz finansiālajiem aktīviem, ko *PI* plāno pārdot.Šobrīd īpašumā nav aktīvu, kas būtu īpaši paredzēti tirdzniecībai."
""Kredītrisks" ir risks, ka parādnieks, pret kuru *PI* ir prasījums, neizpildīs savas saistības. Tā kā *Gruppo Poste* nav pilnvarota izsniegt aizdevumus, šis risks skar tikai ieguldījumu portfeļa finanšu instrumentus (izsniedzēja (emitenta) risks)."

([61]) Bāzeles Banku uzraudzības komiteja, *Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk*, Starptautisko norēķinu banka, 2003. gada septembris, 6.–8. lpp. (http://www.bis.org/publ/bcbs102.pdf?noframes =1); Bāzeles Banku uzraudzības komiteja, *The Management of Liquidity Risk in Financial Groups*, Starptautisko norēķinu banka, 2006. gada maijs (http://www.bis.org/publ/joint16.pdf?noframes=1); Bāzeles Banku uzraudzības komiteja, *Liquidity Risk: Management and Supervisory Challenges*, Bank for International Settlements, 2008. gada februāris (http://www.bis.org/publ/bcbs136.pdf?noframes=1); *Principles of Liquidity Risk Management*, Starptautisko finanšu institūts, 2007. gada marts, 1. pielikums.

([62]) *PI* gada pārskatā par 2005. gadu norādīts, ka: ""Naudas plūsmas procentu likmes riska un nodroses politika" attiecas uz finanšu aktīviem, par kuriem tiek maksāta atlīdzība pēc mainīgas likmes. Uzņēmums var izvēlēties nodroses politiku, izmantojot atvasinātu instrumentu ierobežojumu pēc noteikta vērtējuma, koncentrācijas vai summas."

([63]) Skatīt arī 2006. gada. 13. februāra […] vēstuli.

([64]) 2005. gada *PI* gada pārskatā norādīts: ""Likviditātes risks" ir risks, ka organizācijai var būt grūtības atrast pietiekamus līdzekļus, lai izpildītu no finanšu instrumentiem atvasinātās saistības. Likviditātes risks var rasties no nespējas ātri pārdot finanšu aktīvus par cenu, kas tuva patiesajai vērtībai, vai tāpēc, ka jāuzkrāj līdzekļi ar negodīgām procentu likmēm. Risks ir nenozīmīgs, jo ieguldījumu un aizņēmumu termiņa nosacījumi tiek būtiski līdzsvaroti."

([65]) Skatīt: Bāzeles Banku uzraudzības komiteja, *Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organizations*, Bāzele, 2000. gada februāris.

(172) Šajā gadījumā līdzekļu piešķiršanas likviditātes un ienesīguma līknes risks pilnībā gulstas uz aizņēmēju, nevis uz *PI*. Precīzāk, pieņemot, ka noguldītāji masveidā vēlas izņemt savus līdzekļus, valsts pienākums būtu nodrošināt *PI* ar noguldītāju līdzekļu atmaksāšanai nepieciešamo naudu, un *PI* nebūtu sevi jārefinansē.

(173) Komisija norāda, ka shēma nesniedz to pašu noteiktības līmeni attiecībā uz aizņēmējam pieejamo skaidro naudu. Ja uzņēmums emitē un pārdod obligācijas, tā rīcībā jābūt visai summai visa obligāciju termiņa laikā. Noguldījumu mehānisms nesniedz tādu pašu rezultātu, jo aizņēmējam pieejamā nauda mainās katru dienu un, rodoties nelabvēlīgiem apstākļiem, var pat ievērojami samazināties.

(174) Tādēļ procentu likmei, kas jāmaksā *PI*, būtu jābūt zemākai nekā likmei, kas piedāvāta obligācijām ar tādu pašu termiņu. Tādēļ Komisija uzskata, ka, lai ņemtu vērā līdzekļu piešķiršanas risku, jāpazemina privāta aizņēmēja piedāvātā pamata likme.

(175) Komisija apzinās, ka ir grūti precīzi aprēķināt riska pakāpes pazemināšanas līmeni attiecībā uz likviditātes risku. Šajā gadījumā atbilstoša pazemināšana jau noteikta Līgumā un Komisijas metodikā, kas nosaka svārstīgo komponentu un saista to ar procentu likmi, kas balstīta uz īstermiņa instrumentiem.

(176) Visbeidzot, Komisija uzskata, ka Itālijas sniegtie argumenti attiecībā uz Līgumā noteikto parametrisko ieguldījumu pieņemto nemainību ir jānoraida šādu iemeslu dēļ:

i) tajos nav ņemts vērā likviditātes risks;

ii) tie saistīti ar citu Itālijas argumentu attiecībā uz alternatīvajām izmaksām, kas saistītas ar nespēju veikt aktīvu līdzekļu pārvaldību; šis arguments ir apspriests un noraidīts šā lēmuma 7.4.3. iedaļā;

iii) apgalvojums, ka Līgums paredz kompensāciju par domājamo nemainību, izteikts tikai pēc tam. Itālijas iestādes apgalvojušas, ka "groza definīcijas racionāls pamats nebalstās uz izkliedes noteikšanu, kompensējot šo *PI* autonomijas ierobežojumu", un ka "norunātais grozs pēc tam radīja izkliedi, kas, no vienas puses, *PI* kompensē ieguldījumu ierobežojumu un, no otras puses, ir godīga pret Valsts kasi". Nekas neliecina, ka šis *ex post* spriedums tika ņemts vērā, apspriežot Līgumu, un to nevar uzskatīt par būtisku šī lēmuma mērķiem.

7.4.2.6. Secinājums: privāta aizņēmēja piedāvātās procentu likmes noteikšana; valsts atbalsta esība

(177) Turpmāk salīdzinātas Līgumā piedāvātās procentu likmes un likmes, ko saskaņā ar Komisijas analīzi piedāvātu privāts aizņēmējs ([66]):

6. tabula

	Līgums		Privāts aizņēmējs	
	Instruments/ienesīgums	Svars	Instruments/ienesīgums	Svars
Nemainīgais komponents	30 gadu *BTP* obligācijas	80 %	5 gadu *BTP* obligācijas	90 %
	10 gadu *BTP* obligācijas	10 %		
Svārstīgais komponents	12 mēnešu *BTP* obligācijas	10 %	3 mēnešu *BTP* obligācijas	5 %
			Diennakts starpbanku procentu likmes	5 %

([66]) Pēc privāta aizņēmēja metodikas, tāpat kā Līgumā, procentu likmi aprēķina, izmantojot svārstīgās procentu likmes parametrus (parametrus atjauno ik pēc 15 dienām).

6.a tabula

	Līguma likme	Privātā aizņēmēja likme
2005	3,90	2,81
2006	4,25	3,60
2007	4,70	4,23

(178) Tā kā Līgumā izmantotajam salīdzinošajam indeksam ir ilgāks termiņš nekā "tirgus" indeksiem un tādējādi lielāks ienesīgums konkrētajā periodā ([67]), tā kā risku sadalījums ir labvēlīgāks *PI*, tad, *PI* uzņemoties likviditātes risku par noguldītajiem līdzekļiem, Itālijas noteiktā aizdevumu likme *PI* rada priekšrocības.

(179) Tādējādi shēma, kas sastāv no Valsts kases aizdevumu likmes maksājumiem *PI* noguldītajiem līdzekļiem saskaņā ar 2006. gada likumu un Līgumu, ir valsts atbalsts.

(180) Visbeidzot, Komisija piebilst, ka nav vienas īstermiņa un ilgtermiņa instrumentu kombinācijas, kas vienīgā atbilstu tirgum. Komisija uzskata, ka izmantoto instrumentu vispārējs līdzsvars un to attiecīgais svars ļauj izlemt, vai aizdevumu likme atbilst principam par piesardzīgu aizņēmēju, kurš darbojas tirgus ekonomikā. Līgumā paredzētā aizdevumu likme neiztur proporcionalitātes pārbaudi, ko noguldītajiem līdzekļiem piemērotu privāts aizņēmējs.

7.4.3. PI *īstenotās ieguldījumu politikas analīze, neņemot vērā saistības*

(181) Skaidrības labad, kā arī no teleoloģiskā viedokļa atbilstošs ir jautājums, vai *PI* norādītie iespējamie alternatīvie ieguldījumi, pieņemot, ka tie nav saistību priekšmets, būtu snieguši līdzvērtīgu vai lielāku ienesīgumu nekā no Līguma vai Komisijas metodikas izrietošais.

(182) Turpmākajā izvērtējumā Komisija analizēs gan finansiālo risku, gan ienesīgumu. Tie ir faktori, kas nosaka finanšu darījumus veicoša tirgus dalībnieka darbību.

7.4.3.1. Itālijas iesniegto argumentu kopsavilkums ([68])

(183) Itālija apgalvo, ka ar saistībām *PI* tiek sodīta tās aktīvu attiecināšanā, jo *PI* liegts cits (iespējams, ienesīgāks) noieta tirgus naudai, kas iegūta no klientu norēķinu kontiem.

(184) Saskaņā ar Itāliju, ja nebūtu saistību, *PI* varētu:

i) ieguldīt no pasta norēķinu kontiem iegūto naudu līdzīgos instrumentos, kādus izmanto *PI* apdrošināšanas nodaļas, it īpaši *Poste Vita SpA*. Attiecībā uz dažādu finanšu starpnieku sūtītām vēstulēm (skatīt 73. apsvērumu) Itālijas iestādes uzskata, ka Līgumā noteiktā atlīdzība atbilst

([67]) Kaut arī, balstoties uz tagadējo ilgtermiņa un īstermiņa procentu likmi, procentu likmes līkne ir mainījusies, to nebija iespējams paredzēt 2005.–2006. gadā, kad parakstīja Līgumu.

([68]) Precīzāku Itālijas sniegto argumentu izklāstu skatīt 6. iedaļā.

Poste Vita SpA iegūtajai ieguldīto līdzekļu atlīdzībai (skatīt 74. apsvērumu un turpmākos apsvērumus). Precīzāk, tās apgalvo, ka I klases dzīvības apdrošināšanas polises ir produkti, ko var salīdzināt ar pasta norēķinu kontiem un ka vidējais ienesīgums no šo produktu (piemēram, *Posta Più*) pārvaldības laika posmā no 2002. līdz 2006. gadam bija 4,68 % atbilstoši Līguma likmei – 4.55 %; vai

ii) dažādot savu portfeli, pamatojoties uz kredīta risku (skatīt 85. apsvēruma i) punktu); vai

iii) pieņemt aktīvas līdzekļu pārvaldības stratēģiju (skatīt 85. apsvēruma iv) punktu); atbilstoša līdzekļu pārvaldība varētu konsekventi paaugstināt ienesīgumu, kā to pierādījusi pagātnes pieredze (*La Poste* gadījums un aktīva pārvaldība tirdzniecības sistēmas modelī) un nākotnes izaugsme.

(185) Komisija pierādīs, ka, pirmkārt, šie alternatīvie ieguldījumu plāni neatbilst analīzei un, otrkārt, to rezultātus nevar izmantot, lai pamatotu, ka Līgums *PI* nepiešķir priekšrocības.

(186) Salīdzinot *PI* un privātā sektora bankas, Itālija apgalvo, ka (85. apsvēruma ii) punkts) privātā sektora banku iegūtā procentu starpība savu līdzekļu noguldījumu komponentā ir ievērojami augstāka nekā *PI*. Turklāt valsts sektora banku ieguldījumu shēmas ir līdzīgas *PI* shēmām (85. apsvēruma iii) punkts). Šie punkti pierāda, ka *PI* netiek sniegts valsts atbalsts.

(187) Komisija pierādīs, ka Itālijas veiktais salīdzinājums (it īpaši […]) pētījumā ir nenozīmīgs.

7.4.3.2. Vispārīgas piezīmes par […] pētījuma un finanšu starpnieku vēstuļu atbilstību

(188) […] pētījums un finanšu starpnieku *PI* sūtītās vēstules, kurās apgalvots, ka Līgumā noteiktā atlīdzības likme atbilst tirgum, prasa vispārīgus Komisijas komentārus:

i) iespējams, vēstules un pētījums rakstīts laikā, kad starp *PI* un autoriem pastāvējušas komercattiecības. Komisijai tam jāpievēršas ļoti piesardzīgi;

ii) […] pētījuma vispārīgi secinājumi rada jautājumus, jo […] apgalvo, ka "tiek saprasts, ka pieņēmumi un sākotnējais secinājums, kā norādīts šajā izklāstā, balstās uz *PI* sniegtām ziņām (un to izpratni […] ietvaros). Šādu informāciju iespējams dažādi interpretēt, tādēļ analīze var rosināt dažādus risinājumus un secinājumus";

iii) Līgumā paredzētā procentu likme indeksēta atbilstoši parametriem ar svārstīgo likmi. Par šo parametru izmantojumu brīvi lēma Valsts kase un *PI*, un to nenosaka juridiski ierobežojumi. Komisija ir vienisprātis ar Itālijas iestādēm, ka puses saprātīgi izvēlējušās svārstīgās procentu likmes parametrus laikā, kad notika pārrunas par Līgumu.

Tomēr […] pētījums galvenokārt balstīts uz Līguma parametru un fiksētās procentu likmes instrumentu salīdzinājumu.

Svārstīgās procentu likmes ir bijušas zemākas nekā tāda paša termiņa fiksētās likmes ([69]). Kā ilustratīvs materiāls turpmāk dotā tabula rāda vidējo gada likmi Valsts kases izdoto piecu un desmit gadu valsts obligācijām (*BTP*), kam ir fiksēta procentu likme, un Valsts kases kredīta sertifikātiem (*CCT*), kas ir septiņu gadu instrumenti ar svārstīgo procentu likmi ([70]).

7. tabula

(%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
5 gadu *BTP*	5,30	4,59	4,56	3,27	3,34	2,84	3,60	4,23
10 gadu *BTP*	5,57	5,13	5,46	4,20	4,29	3,54	3,95	4,41
7 gadu *CCT*	4,40	4,35	3,41	2,36	2,12	2,20	3,13	4,12

Turklāt pētījumā salīdzināti noguldījumi Valsts kasē un aktīvās līdzekļu pārvaldības stratēģijas (skatīt turpmāk) un *PI* iegūtā netiešā ienesīgumā ņem vērā kapitāla pieaugumu. Taču Līguma mehānisms nevar radīt kapitāla pieaugumu (vai kapitāla zaudējumus), jo tas indeksēts svārstīgās likmes parametriem. Itālijas izklāstītajos apsvērumos pareizs salīdzinājums, lai noteiktu, vai *PI* ir sodīta ar saistībām, jābalsta uz svārstīgās likmes parametriem. Saskaņā ar pētījumu *PI* teorētiski sasniedzamās procentu likmes ir neatbilstošas un, iespējams, pārvērtētas, sevišķi tādēļ, ka balstās uz fiksētās likmes instrumentiem ([71]);

iv) visbeidzot, […] pētījumā un vēstulēs salīdzināti instrumenti, kam piemīt dažādi riski. Piemēram, kā jau paskaidrots (7.4.2. iedaļā), *PI* likviditātes risks nepastāv, ja naudu iegulda atbilstoši Līgumam, taču *PI* uzņemas likviditātes risku, ieguldot normālos apstākļos. Līdzīgi ieguldījumi apdrošināšanas produktos nes tirgus risku ([72]), bet noguldījumiem Valsts kasē (vai pie privāta aizņēmēja) tirgus risks ir ierobežots. Vēstulēs šie riska aspekti nekad nav pienācīgi norādīti vai aprēķināti.

(189) Tādējādi Komisija nedz no finanšu starpnieku vēstulēm, nedz no pētījuma nevar secināt, ka *PI* tiek sodīta ar saistībām.

7.4.3.3. Salīdzinājums ar apdrošināšanas darbībām

(190) Pat ņemot vērā saistības, Komisija nav vienisprātis ar Itālijas iestādēm, ka *Poste Vita SpA* pārdotās I klases dzīvības apdrošināšanas polises ir tādi produkti, ko iespējams uzskatīt par salīdzināmiem ar pasta norēķinu kontiem, jo šo resursu raksturs ir atšķirīgs. Piemēram:

([69]) Kopš 1997. gada *CCT* likmes ir bijušas zemākas nekā piecu un desmit gadu BTP likmes, izņemot 1997. un 1998. gadu.

([70]) *CCT* ir svārstīgās procentu likmes septiņu gadu instrumenti. Procentus maksā sešu mēnešu dividendēs, kas indeksētas pēc sešu mēnešu *BOT* vekseļu ienesīguma.

([71]) Itālijas sniegtais arguments, ka fiksētas likmes portfeļu ienākumi atbilst svārstīgās likmes portfeļa ienākumiem desmit gadu perioda laikā un tādēļ analīzei jāietver desmit gadu periods, ir apsvērts un noraidīts turpmāk iedaļā "Aktīva tirdzniecības sistēmu pārvaldība".

([72]) *PI* 2006. gada pārskatā norādīts, ka "tirgus risks attiecas uz finanšu aktīviem, ko *PI* plāno pārdot. Bilances datos gandrīz visi šie posteņi ir attiecināmi uz finanšu instrumentiem, kas pieder uzņēmuma filiālei *Poste Vita SpA* atsevišķi pārvaldāmos kontos (I klase)".

— dzīvības apdrošināšanas polises ir kapitalizācijas produkti, bet pasta norēķinu kontus pārsvarā lieto naudas pārvedumiem, izmantojot telefonu, elektroniski vai noguldot skaidru naudu pasta kasēs, turklāt klienti parasti nevar aizvietot norēķinu kontus ar citiem banku produktiem,

— dzīvības apdrošināšanas polišu ienesīgums ir daudz augstāks nekā pasta norēķinu kontiem,

— nodokļu piemērojums ienākumiem no dzīvības apdrošināšanas polisēm var atšķirties no nodokļu piemērojuma pasta norēķinu kontu procentiem.

(191) Tādējādi Līguma procentu likmju un no dzīvības apdrošināšanas produktiem atvasināto likmju salīdzinājums šai analīzei nav būtisks.

(192) Kaut arī tas nav noteikti nepieciešams, Komisija ir salīdzinājusi atbilstoši Līgumam iegūto ienesīgumu ar vidējo ienesīgumu no *Posta Più*, apdrošināšanas produkta pārvaldības, kas saistīts ar atsevišķi pārvaldītiem *Poste Vita SpA* I klases kontiem, un ko Itālija ir iesniegusi kā alternatīvu ieguldījumu, kas pieejams *PI*, ja nav saistību.

(193) Itālijas norādītais *Posta Più* ienesīgums izteikts bruto (pirms pārvaldības izmaksām) ([73]), un to nevar uzskatīt par līdzvērtīgu tam, ko *PI* varētu iegūt tirgū, ja nav saistību. Komisija uzskata, ka Līgumā paredzētā aizdevumu likme vairāk atbilst neto likmei, ko piedāvā ieguldītājam ar atskaitītām visām pārvaldības izmaksām ([74]).

(194) Turpmākajā analīzē Komisija izpētījusi katra gada skaitļus un apsvērusi vidējos skaitļus, lai, piemēram, ierobežotu likmes svārstību ietekmi.

(195) Komisija salīdzinājusi līguma likmes laika posmā no 2005. līdz 2007. gadam ar neto ienesīgumu no *Poste Vita SpA* apdrošināšanas produktiem, kas saistīti ar atsevišķi pārvaldāmiem I klases kontiem (*Posta Più* un *Posta Valore* ([75]).

8. tabula

(%)

	Posta Più neto *ienesīgums* ([1])	*Posta Valore* neto *ienesīgums* ([1])	Līguma likmes	Privātā aizņēmēja likmes
2005. gada 31. decembris	3,00	3,08	3,90	2,81
2006. gada 31. decembris	2,80	2,63	4,25	3,60
2007. gada 31. decembris	2,71	2,46	4,70	4,23
Vidēji	2,8	2,7	4,3	3,5

([1]) *PI* interneta vietne.

([73]) Arī finanšu starpnieku vēstules, šķiet, attiecas uz bruto ienesīgumu (skatīt, piemēram, 2006. gada 4. oktobra vēstuli no […]).

([74]) Komisija uzskata, ka pēc privāta aizņēmēja metodikas vai saskaņā ar Līgumu neradīsies nozīmīgas darījuma izmaksas.

([75]) Komisija novērojusi, ka citi *Poste Vita SpA* produkti, kas saistīti ar atsevišķi pārvaldāmiem kontiem, piemēram, *Posta Pensione* un *Dinamica*, darījumu apjoma ziņā nav salīdzināmi ar *Posta Valore* un *Posta Più*. Kopējais atsevišķi pārvaldāmā *Dinamica* konta darījumu apjoms sasniedz 120 miljonus EUR, bet *Posta Più* konts pārsniedz 6,5 miljardus EUR. Skatīt arī vēstuli no […].

(196) Līgumā noteiktās likmes ir ievērojami augstākas nekā ienesīgums no *Posta Più*, ko Itālija uzskata par alternatīvu ieguldījumu plānu, kas pieejams *PI*, ja nav saistību.

(197) Līgumā noteiktās likmes ir augstākas arī par *Posta Valore* ienesīgumu.

(198) Starpība būtu vēl lielāka, ja tiktu pienācīgi ņemts vērā tirgus un likviditātes risks.

(199) Tātad Līguma procentu likmju un no dzīvības apdrošināšanas produktiem atvasināto likmju salīdzinājums nepierāda, ka *PI* negūst priekšrocības no Līguma. 2005. gadā no privāta aizņēmēja metodikas atvasināts ienesīgums, kā arī *Posta Più* un *Posta Valore* ienesīgums ir visumā līdzīgs ([76]), tādējādi nemainot Komisijas veikto vispārējo izvērtējumu attiecībā uz privātā aizņēmēja metodikas atbilstību. Vidēji laika posmā no 2005. līdz 2007. gadam no privāta aizņēmēja metodikas atvasinātu ienesīgumu iespējams salīdzināt ar *Posta Più* un *Posta Valore* ienesīgumu.

7.4.3.4. Alternatīvas ieguldījumu stratēģijas

(200) […] pētījumā norādīts, ka saistības rada alternatīvās izmaksas, kas īpaši saistītas ar nespēju ieguldīt diversificētā aktīvu portfelī, pamatojoties uz kredīta risku. Piemēram, Eiropas uzņēmumu un finanšu iestāžu ar AA kredītvērtējumu emitēto obligāciju procentu likmes ir par 60 bp līdz 150 bp augstākas nekā valdības obligācijām.

(201) Pirmkārt, jāuzsver, ka citos valsts atbalsta gadījumos *PI* ([77]) Itālija norādījusi, ka cenu starpība dažāda veida emitentiem (valsts, finanšu iestāde, banka un uzņēmums) ir ļoti neliela: pastāvot tādam pašam riska novērtējumam, finansējuma izmaksu starpība starp divām ievērojamām sfērām, valsti un korporatīviem, ir aptuveni 5–6 bp, bet starpība starp finanšu iestādēm un korporatīviem ir aptuveni 2–3 bp.

(202) Otrkārt, […] pētījumā atzīts, ka portfeļa ieguldījumu stratēģijas, kas atšķiras pēc kredīta riska, ir pakļautas augstākam kredīta riskam nekā valdības obligācijas vai noguldījumi. […] pētījumā augstākais risks nav aprēķināts.

(203) Treškārt, pat ja tiek sniegti dati par izkliedi starp valdības, finanšu un korporatīvajām obligācijām (ar AA kredītvērtējumu), Komisija uzskata, ka šie ieguldījumi arī pakļauti citiem riskiem, kas nepastāv attiecībā uz Līgumā noteiktajiem noguldījumiem Valsts kasē. Piemēram, *PI* neuzņemas nekādu likviditātes risku attiecībā uz noguldītajiem līdzekļiem, jo to pilnībā uzņemas Valsts kase. Tas nav minēts […] pētījumā, taču attiecas uz šī gadījuma izvērtējumu.

(204) Tādējādi pētījuma īsā atsauce uz vienu teorētisku ieguldījumu stratēģiju nepierāda, ka *PI* negūst nekādu labumu no Līguma, it īpaši attiecībā uz risku un ienesīgumu.

([76]) Likmes būtu vēl līdzīgākas, ja tiktu pienācīgi ņemts vērā tirgus un likviditātes risks dzīvības apdrošināšanas produktiem.

([77]) Valsts atbalsta pasākums C 49/06 – Atlīdzība, ko maksā par pasta noguldījumu finanšu produktu izplatīšanu.

7.4.3.5. Aktīvas līdzekļu pārvaldības stratēģijas

Salīdzinājums ar Francijas uzņēmumu *La Poste*

(205) Ņemot vērā salīdzinājumu ar *Efiposte* (Francijas pasta uzņēmuma *La Poste* finanšu dienests) 2005. gadā gūto ienesīgumu, Komisija ievēros, ka:

— lai noteiktu, vai uzņēmums guvis priekšrocību, Komisija nesalīdzina situāciju dažādās dalībvalstīs,

— *Efiposte* ieguldījumu domājamais piecu gadu termiņš nav skaidri apstiprināts *La Poste*/*Efiposte* gada pārskatā ([78]),

— Šķiet, ka *Efiposte* ieguldījumu riska profili atšķiras no *PI* riska profiliem, it īpaši, *Efiposte* ir pakļauta likviditātes riskam, bet *PI* nav ([79]),

— Itālijas veiktais salīdzinājums skar tikai vienu gadu, ar ko ir par maz, lai šajā gadījumā izdarītu jēgpilnus secinājumus; bet […] pētījumā veiktais salīdzinājums skar laika posmu no 2004. līdz 2005. gadam, kas atšķiras no Līgumā skartā laika posma.

(206) Katrs iepriekšminētais punkts pienācīgi parāda, ka Itālijas veiktais salīdzinājums nav pārliecinošs.

Aktīva tirdzniecības sistēmu pārvaldība

(207) Itālija apgalvo, ka aktīva tirdzniecības sistēmu veidu pārvaldība, ieguldot valdības obligācijās, var radīt ievērojamus papildu ienākumus, kas ir lielāki par noguldījumu vai obligāciju tirgu ienākumiem.

(208) Komisija nenoliedz, ka teorētiski dažas aktīvās pārvaldības formas rada lielākus ienākumus nekā citas līdzekļu pārvaldības formas; taču Komisija uzskata, ka […] neļauj izdarīt nekādus secinājumus, kas attiektos uz šo gadījumu šādu iemeslu dēļ:

i) vispārīga piezīme: […] pētījumā atzīts, ka ir grūti izvērtēt portfeļa aktīvas pārvaldības apjoma ierobežošanas ietekmi;

ii) kā minēts 85. apsvērumā, pētījumā salīdzināta pamata ieguldījumu stratēģija ("salīdzinošā stratēģija"), kas sastāv no desmit gadu valsts obligācijām (60 %) un trīs mēnešu parastajiem Valsts

([78]) Turklāt Itālija nav paskaidrojusi, kā tika aprēķināts domājamais 2005. gada 4,4 % ienesīgums, kā arī […] nav sīki izskaidrojusi, kā aprēķināja domājamo 4,45 % ienesīgumu laika posmam no 2004. līdz 2005. gadam.

([79]) Tomēr Efiposte, *La Poste* grupas filiāle, kas atbild par līdzekļu ieguldījumiem pasta čeku kontos (kas ir norēķinu konti) 2005. gadā, gūst ienākumus no *La Poste* sniegtiem stabiliem resursiem, izmantojot Līgumā noteiktus negrozāmus termiņnoguldījumus (skatīt *La Banque Postale*/*Efiposte* 2005. gada pārvaldības ziņojuma 4.–5. iedaļu "Likviditātes risks"). Vienai grupai piederošo *La Poste* un *Efiposte* dalītais risks atšķiras no situācijas, ar ko saskārusies PI un Valsts kase.

kases vekseļiem (40 %), un aktīva tirdzniecības sistēma, kur izmanto ilgtermiņa signālu pieeju (sauktu par "taktisko portfeli") ([80]). Izpildes rādītāji attiecas uz salīdzinošo portfeli. Portfeļus veido fiksētās procentu likmes vērtspapīri. Šajā sakarā Itālija apgalvo, ka desmit gadu laikā uz svārstīgām procentu likmēm (tādas kā Līgumā dotā likme) balstītus ieguldījumu portfeļus var salīdzināt ar ieguldījumu portfeļiem, kas balstīti uz fiksētām procentu likmēm (kā […] noteiktais salīdzinošais indekss), jo kapitāla pieaugums kompensēs kapitāla samazināšanos. Apgalvo, ka desmit gadu laika posmā ienākumi no fiksētās likmes portfeļiem mēdz atbilst ienākumiem no svārstīgās likmes portfeļiem. Turklāt, saskaņā ar Itāliju, lai aptvertu pilnu ekonomisko ciklu, Līgumā noteiktās atlīdzības un līdzekļu pārvaldības stratēģiju piedāvātās atlīdzības salīdzinājumā jāņem vērā ievērojams laika periods – desmit gadi. Laikā no 2005. līdz 2007. gada pirmajai pusei pieauga procentu likmes, un uz fiksētās procentu likmes balstītas alternatīvas ieguldījumu stratēģijas, tādas kā […] izmantotās, kapitāla samazināšanās dēļ nesa mazāk ienākumu nekā Līgumā paredzētie. Taču Komisija nevar pieņemt Itālijas iestāžu metodiku vai secinājumus šādu iemeslu dēļ:

— valsts atbalsta iemeslu izvērtējumā, balstoties uz pusēm pieejamo informāciju Līguma noslēgšanas brīdī, t. i., 2006. gada februārī, *ex ante* jāveic iespējamo Līguma sniegto priekšrocību analīze. Noslēdzot Līgumu, kas aptver laika posmu no 2005. līdz 2009. gadam, neviens privāts ieguldītājs nebūtu analizējis vēsturiskos datus par likmēm laika posmā no 1997. līdz 2007. gadam. No ekonomiskā viedokļa […] pētījumā veikta *ex post* analīze, kas balstīta uz finanšu rādītājiem par laika posmu no 1997. līdz 2007. gadam. Bet *ex ante* un *ex post* jēdzieni nav salīdzināmi ([81]). Pirmkārt, nav iespējams ticami paredzēt realizētā kapitāla pieaugumu vai samazināšanos. Turklāt ir vispāratzīts, ka jebkuram norādītajam ieguldītājam ir grūti sistemātiski pārspēt tirgus dalībniekus, tādējādi īsti nevar apgalvot, ka *PI* pat īslaicīgi spētu *ex ante* gūt ienākumus, kas augstāki nekā parasti. Tādēļ Komisija uzskata, ka šeit nevar aplūkot kapitāla pieaugumu vai samazināšanos, bet uzmanība jāvērš uz ienesīgumu, ko *PI* varētu *ex ante* sagaidīt (t. i., procentu likmes komponentu kopējos ienākumos) ([82]),

— pat ja gada vidējo ienesīgumu desmit gadu periodā varētu izmantot, lai saprotami salīdzinātu dažādus ieguldījumus (kā apgalvo Itālijas iestādes), salīdzinājumā tik un tā būtu jāskar alternatīvo ieguldījumu portfeļu paredzamā izpilde laika posmā, par kuru noslēgts Līgums (skatīt arī iii) punktu),

— ņemot vērā *ex post* iegūtu kapitāla pieaugumu (un samazināšanos), kā norāda Itālija, noteikti būtu jāņem vērā ar šo kapitāla pieaugumu un samazināšanos saistītos riska faktorus. Salīdzinot dažādu portfeļu izpildi, ienākumus nevar nošķirt no riska. Kā parādīts tālāk (skatīt iii) punktu), ir gandrīz neiespējami, ka aktīvās pārvaldības portfeļu riska un ienesīguma izpilde atbildīs Līgumam,

([80]) […] pētījumā apgalvots, ka šī pieeja "salīdzina pašreizējo ienesīguma līmeni un attiecīgās ienesīguma līknes stāvumu ar nesenu pagātni un norāda uz tirdzniecību, kas balstīta uz ienesīguma līmeņa izredzēm un līknes stāvuma vidējo reversiju. Piemēram, pēc tirdzniecības stratēģijas būtībā izriet, ka, ja ienesīgums ir augsts, tad paredzams, ka tas kritīsies un novietos ieguldījumu portfeli ar ilgāku termiņu nekā salīdzinošajam indeksam".

([81]) Faktiski *ex ante* un *ex post* ienesīgums bieži virzās pretējos virzienos. Tas īpaši labi redzams nulles kupona obligāciju gadījumā. Kad gaidītais ienesīgums palielinās (piemēram, pateicoties lielākam riska samazinājumam no ieguldītāju puses), nulles kupona obligāciju cena krītas, radot tūlītējus kapitāla zaudējumus. Tad zemākai cenai ir tendence pieaugt virzienā uz nominālvērtību, pastāvot augstai peļņas normai. Un otrādi.

([82]) Tāpat jāatceras, ka Līguma mehānisms nerada kapitāla pieaugumu vai samazināšanos, jo tas indeksēts svārstīgās likmes parametriem.

— salīdzinošās un taktiskās stratēģijas portfeļos neiekļauj likviditātes riska aspektu. Šajā gadījumā likviditātes risks pilnībā gulstas uz aizņēmēju, nevis uz *PI*. Precīzāk, pieņemot, ka visi noguldītāji vienlaicīgi vēlas izņemt savus noguldījumus, līdzekļus, kas nepieciešami, lai apmierinātu pieprasījumu, būtu jāsniedz aizņēmējam, t. i., Valsts kasei, un *PI* nebūtu sevi jārefinansē, pastāvot augstām likmēm vai ievērojami samazinoties kapitālam,

— saskaņā ar Itāliju, puses (*PI* un Valsts kase) nevarētu būt pārliecinātas par likmes līknes nākotnes tendenci ([83]). Tādēļ Itālija uzskata, ka Līgumā izdarītās izvēles bijušas racionālas. Komisija piekrīt, ka laikā, kad Līgumu apsprieda, pušu izdarītā mainīgo izvēle bijusi racionāla, pamatojoties uz pieejamo informāciju. Izvēloties mainīgos lielumus, puses pasargājušas sevi pret kapitāla samazināšanās risku. Līguma parametru izvēle nav tiesisku ierobežojumu sekas. Turklāt, kā Itālija ir atzinusi, Līgums ļauj abām pusēm to lauzt, ja tirgus apstākļi vairs nenodrošina noguldījumu atlīdzības aprēķināšanas mehānisma konsekvenci. Šo noteikumu mērķis ir aizsargāt abas puses pret risku, ka trīs gadu perioda laikā var rasties īpaši apstākļi saistībā ar tirgu vai pasta norēķinu kontu rādītājiem, kas varētu mainīt atlīdzības aprēķināšanas metodes pamatu. Ja svārstīgās likmes parametru izvēle izrādījusies neatbilstoša, Līgumu bija iespējams grozīt. Tas nav noticis. Tādēļ no metodoloģiskā viedokļa uz svārstīgās procentu likmes vērtspapīriem balstītu portfeļu izmantojumu […] pētījumā Komisija uzskata par nepareizu.

Komisija uzskata, ka visi iepriekš minētie argumenti pienācīgi parāda, ka pētījuma […] konstatējumus attiecībā uz aktīvo pārvaldību nav iespējams uzskatīt par apliecinājumu apgalvojumam, ka atlīdzība, ko *PI* iegūst saskaņā ar Līgumu, atbilst tirgum;

iii) papildinājums iepriekš minētajam ii) punktam, ja Komisija atzītu […] izmantoto pieeju (kuru tā neatzīst), ar šo modeli iegūtie rezultāti pēdējo desmit gadu laikā būtu šādi:

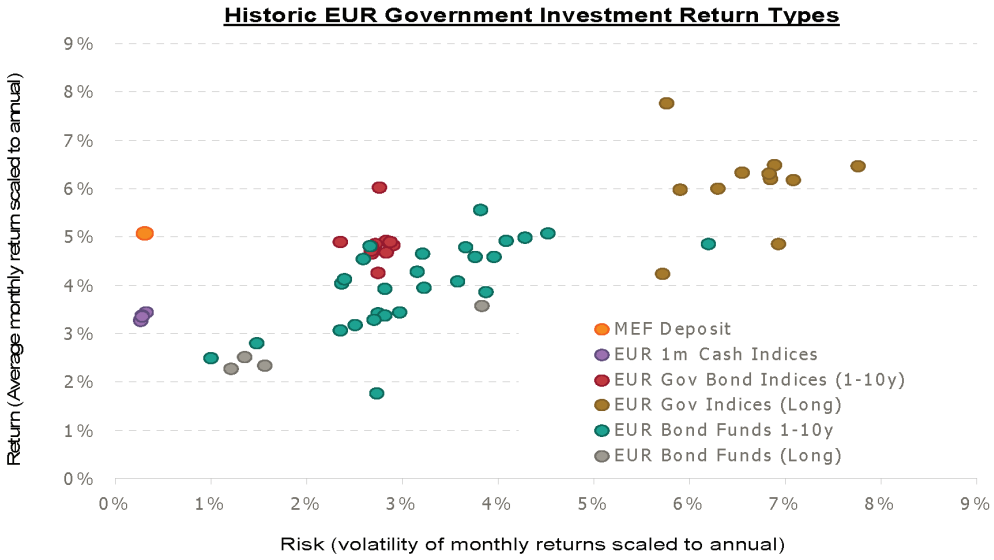
9. tabula

(1997–2007)	Skaidras naudas ienesīgums	Līgums	Kopējais salīdzinošais ienesīgums	Kopējais taktiskās stratēģijas ienesīgums
Vidējais ienesīgums	3,30 %	5,15 % ([1])	5,02 %	6,78 %
Ienesīguma svārstīgums	0,32 %	0,33 %	2,16 %	2,42 %
Šarpa koeficients		146,74	0,93	1,66

([1]) Itālijas iestādes apgalvo, ka, ja gada ienākumus aprēķina no janvāra līdz janvārim, nevis no augusta līdz augustam, un pieņemot, ka peļņu neiegulda atkārtoti, vidējie Valsts kases maksātie ienākumi saskaņā ar Līguma parametriem ir 4,94 %, nevis 5,15 %, kā norādīts […] pētījumā.

([83]) Tomēr attiecīgā laika posmā puses zina, ka kopš 1997. gada *CCT* procentu likmes bijušas zemākas nekā piecu un desmit gadu *BTP*, izņemot 1997. un 1998. gadu. Turklāt laikā, kad tika noslēgts Līgums, 2006. gada februārī, 2005. gada procentu likmes jau bija zināmas.

3. attēls



8. tabula parāda, ka, tikai nedaudz pieaugot riskam, taktiskās stratēģijas modelis rada ievērojami lielāku ienesīgumu (par 176 bp lielāku) nekā salīdzinošā indeksa ienesīgums. Saskaņā ar Itāliju tas apstiprina, ka aktīvā pārvaldība var būt efektīvāka nekā salīdzinošais portfelis.

Taču saskaņā ar Līgumu salīdzinošais portfelis nav noguldījums Valsts kasē. Riska un ienesīguma profils ir pilnīgi atšķirīgs. Salīdzinošā portfeļa un taktiskās stratēģijas Šarpa koeficients ([84]) ir ievērojami zemāks nekā Līguma koeficients. Tas ir likumsakarīgi, jo ienākumus no salīdzinošā indeksa un taktiskās stratēģijas portfeļiem, kas ir lielāki salīdzinājumā ar ienākumiem atbilstoši Līgumam, panāk, strauji paaugstinot ienākumu svārstīgumu. Turklāt salīdzinošā indeksa un taktiskās stratēģijas portfeļi neiekļauj likviditātes risku, kaut arī vajadzētu;

iv) raugoties uz Līgumam atbilstošo periodu, gada ienākumi saskaņā ar Līgumu un privāta aizņēmēja metodiku ir lielāki nekā no aktīvās līdzekļu pārvaldības iegūtie ienākumi, kas izklāstīti […]:

10. tabula

(%)

	Kopējais tirdzniecības stratēģijas ienesīgums ([1])	Tirdzniecības stratēģijas procentu ienākumi ([2])	Līguma likme	Privātā aizņēmēja likme
2005	2,78	2,18	3,90	2,81
2006	1,78	3,88	4,25	3,60
2007	3,58	3,88	4,70	4,23
Vidēji	2,71	3,31	4,28	3,55

([1]) Ienesīgumam jau ir piemērota 12 bp darījumu izmaksu korekcija, kā to prasa aktīva pārvaldība.
([2]) Ienesīgums ietver tikai procentu komponenti bez kapitāla pieauguma vai zaudējumiem, un tam jau ir piemērota 12 bp korekcija atbilstīgi […] kā darījumu izmaksu līmenim, kā to prasa aktīva pārvaldība.

([84]) Šarpa koeficients mēra paaugstinātu ienesīgumu (vai riska prēmiju) ieguldījumu aktīvu vai tirdzniecības stratēģijas riska vienībā. To izmanto, lai raksturotu, cik lielā mērā aktīvu ienesīgums kompensē ieguldītāja risku. Ja divus aktīvus ar vienādu ienesīgumu salīdzina ar salīdzinošo indeksu, lielāku ienesīgumu vienāda riska apstākļos nes aktīvi ar augstāku Šarpa koeficientu. Ieguldītājiem bieži dod padomu izvēlēties ieguldījumu ar augstiem Šarpa koeficientiem.

v) 2007. gadā, pirmajā *PI* īstenotas faktiskās aktīvas līdzekļu pārvaldības gadā, portfeļa vidējais ilgums bija […] gadi, tā netiešais ienesīgums – 5,13 %, ko veidoja 4,13 % ienesīguma no portfeļa un 1 % netiešā kapitāla pieauguma. Tomēr Komisija norāda, ka kapitāla pieaugumu (vai kapitāla samazināšanos) nevar apsvērt *ex ante* analīzē. Tādējādi nevar saprātīgi salīdzināt kopējos ienākumus no salīdzinošā indeksa un taktiskajiem portfeļiem ar kopējiem ienākumiem atbilstoši Līgumam. Jebkurā gadījumā 2007. gada 4,13 % ienesīgums no aktīvās pārvaldības (fiksēts, bez kapitāla pieauguma un acīmredzot bez darījumu izmaksām) ir mazāks nekā saskaņā ar Līgumu iegūtā 4,70 % likme un pēc privātā aizņēmēja metodikas aprēķinātā 4,23 % likme. Turklāt likmes, kas iegūtas, izmantojot privātā aizņēmēja metodiku, 2005. gadā un vidēji laika posmā no 2005. līdz 2007. gadam, ir pozitīvi salīdzināmas ar tirdzniecības stratēģijas likmēm;

vi) Komisija norāda, ka […] pētījumā tiek arī analizētas iespējamās ieguldījumu stratēģijas 2008. gadam. Šie scenāriji nav būtiski šim lēmumam, jo tie attiecas uz notikumiem, kas nav zināmi Līguma pārrunu un noslēgšanas laikā;

vii) Itālija apgalvo, ka uz Līgumu attiecas augstāks pārcenošanas risks ([85]) nekā etalona un taktiskās stratēģijas pārcenošanas risks. Tomēr kaut arī tas atbilst patiesībai, ka desmit gadu periodam vidējais ienesīgums obligācijai ar fiksētu likmi un desmit gadu termiņu ir zināms iepriekš, Itālijas pamatojuma pareizība būtiski atkarīga no tā, vai ieguldījumu robeža sakrīt ar aktīvu portfeļa termiņu. Turklāt etalona un taktiskās stratēģijas portfeļi ir atšķirīgu pastāvēšanas laiku fiksētu ienākumu vērtspapīru grozi. Tas nozīmē, ka arī tie ir pakļauti ievērojamam pārcenošanas riskam.

(209) Noslēgumā, ienesīgums, kuru teorētiski iespējams sasniegt ar *PI* veiktu aktīvu pārvaldību, saskaņā ar […] pētījumu nav salīdzināms ar ienesīgumu, kas panākams Līguma ietvaros (vai pēc privātā aizņēmēja metodikas), jo finanšu pamat-
instrumenti ir pēc būtības atšķirīgi. It īpaši ievērojami atšķiras ieguldījumu veidu risku profili. Turklāt uz *ex post* datiem (tādiem datiem, kas nebija zināmi Līguma pārrunu laikā) balstīts pētījums nav piemērots novērtējumam valsts atbalsta nolūkā. Tādēļ Komisija uzskata, ka […] pētījumā izskaidrotais aktīvas pārvaldības modelis neparāda to, ka saistības uzliek sodu *PI*. Tieši pretēji, 2005.–2007. gada periodā, kad Līgums bija spēkā, šķiet, ka ierosinātā aktīvā līdzekļu pārvaldība būtu devusi zemāku ienesīgumu nekā ienesīgums Līguma ietvaros un ienesīgums pēc privāta aizņēmēja metodikas.

([85]) Pārcenošanas risks attiecas uz faktu, ka īstermiņa ieguldījumu nepārtraukta refinansēšana ietver augstāku procentu likmju risku, nekā tas ir ilgtermiņa ieguldījumiem, kuriem ieguldījumu robeža ir identiska atlikušajam termiņam un kuriem vidējais kopējais ienesīgums ir vienāds ar peļņu.

Salīdzinājums ar apgalvotiem līdzvērtīgiem tirgus dalībniekiem

PI *procentu starpības salīdzinājums ar salīdzināmu privātā sektora banku procentu starpību*

(210) […] pētījumā tiek apgalvots, ka *PI* procentu starpība 2005. un 2006. gadā bija zemāka par vidējo procentu starpību Itālijas privāto banku sistēmā.

(211) Komisija vēlas vērst uzmanību uz lēmumā par procedūras uzsākšanu minēto: "To elementu analīze, kas sastāda starpību starp aizdevuma/noguldījumu likmēm, ir svarīga, vērtējot to, vai pastāv priekšrocība par labu *PI*/*BancoPosta*. Komisija norāda, ka zināmos apstākļos tirgus starpība var ietvert valsts atbalsta elementus, piemēram, kad aizdevumu un noguldījumu likmes atsevišķi ir ārpus tirgus. Tas šajā gadījumā nav noticis. Komisija uzskata, ka gala patērētāju norēķinu kontiem piedāvātā noguldījumu likme nav traktējama kā valsts atbalsts par labu *PI*/*BancoPosta*. Turklāt šīs likmes noteikšana neietver valsts resursu nodošanu *PI*/*BancoPosta*. Bez tam attiecīgajā periodā piedāvātās likmes, salīdzinot ar banku piedāvātām procentu likmēm līdzīgiem produktiem, šķietami atbilst parastajiem tirgus rādītājiem. Visbeidzot, noguldījumu likmes saņēmēji ir privātpersonas. Tādēļ attiecīgajā posmā, izpētot starpību, Komisija nonākusi pie slēdziena, ka šajā gadījumā priekšrocības iegūstamas tikai no aizdevumu likmēm. Valsts maksātā aizdevumu likme rada ekonomisku priekšrocību, ja tā būtu augstāka par likmi, kuru privāts aizņēmējs būtu maksājis *PI*/*BancoPosta* tirgus apstākļos par noguldītiem līdzekļiem atbilstīgi to veidam un summai."

(212) Līdz ar to, pamatojoties uz lēmumu par procedūras uzsākšanu, salīdzinājums starp *PI* un citu privātā sektora banku procentu starpību nav atbilstošs, un vienīgais šajā lēmumā analizējamais elements ir valsts maksātā procentu likme *PI* par noguldītajiem līdzekļiem.

(213) Turklāt nav tādas privātās bankas Itālijā, kas pēc bilances struktūras būtu tiešām salīdzināma ar *PI*. *PI* pasīvi galvenokārt sastāv no norēķinu kontiem (pasta norēķinu kontiem). "Parastām" bankām tas tā nav, tās lielākoties paļaujas uz obligācijām, norēķinu kontiem, uzkrājumu kontiem u. c.

(214) Komisija vēlas arī norādīt, ka *PI* nav pilnvarota aizdot naudas līdzekļus saviem klientiem, tās piedāvātie personīgie aizdevumi un hipotekārie aizdevumi tiek piedāvāti citu banku vārdā.

(215) Noslēgumā, *PI* un privātu banku procentu starpības ir atšķirīgas pēc to uzbūves un nevar tikt skaidri salīdzinātas.

Salīdzinājums par PI termiņu neatbilstību tās privātā sektora līdzvērtīgu dalībnieku termiņiem

(216) […] pētījums norāda, ka, ņemot vērā tās klientu izteiktu dažādību un stabilu rīcību, *PI* pasta norēķinu konti ir ilgtermiņa saistības. Tas arī liecina, ka banku sistēmā tā ir vispāratzīta prakse finansēt ilgtermiņa aktīvus, galvenokārt izmantojot noguldījumus. Šajā aspektā pētījums salīdzina *PI* pieeju aktīviem un pasīviem ar privātu banku izmantoto pieeju, ieguldot savus līdzekļus aizdevumos, kas tiek izsniegti publiskajam sektoram (*Depfa*, *Dexia*, CCF u. c.).

(217) Saskaņā ar […] šīs bankas rīkojas atbilstoši tādai pašai pieejai kā *PI*, jo tās iegulda izteikti ilgtermiņa publiskos aktīvos (virs 15 gadiem) un iegūst līdzekļus gan no īstermiņa, gan ilgtermiņa avotiem. Konkrēti šīs bankas iegūst aptuveni 50 % no saviem prasījumiem vidējā līdz ilgā termiņā, finansējot pārējos īstermiņa prasījumus no atpirkšanas darījumiem ar Eiropas Centrālo banku un finanšu starpnieku noguldījumiem un iegulda savu finansējumu aizdevumos valsts iestādēm, parasti ar termiņiem no 10 līdz 50 gadiem. Pamatojoties uz iepriekš minēto, […] tiek secināts, ka *PI* aktīvu un pasīvu pārvaldības (*ALM*) modelis atbilst tam līdzvērtīgu tirgus dalībnieku modeļiem, iespējams, ka pat pārdomātāks.

(218) Komisija uzskata, ka nevar tikt veikti jebkādi secinājumi no salīdzinājuma starp *PI* un tam pielīdzināmu uzņēmumu aktīvu un pasīvu pārvaldību modeļiem šādu iemeslu dēļ.

(219) Pirmkārt, *PI* pasīvu struktūra nav salīdzināma ar tam līdzvērtīgu tirgus dalībnieku pasīvu struktūru: gandrīz 90 % no *PI* pasīviem sastāv no pasta norēķinu kontiem, bet publiskā sektora aktīvos ieguldošu privātu banku pasīvi mazāk par 50 % sastāv no atpirkšanas darījumiem un īstermiņa noguldījumiem: atlikums rodas no vidēja un ilgtermiņa finansējuma.

(220) Otrkārt, salīdzinājumu ar citām bankām padara nederīgu arī tas, ka *PI* neuzņemas tos riskus, kuriem tās tiek pakļautas un par kuriem tās saņem kompensāciju pēc tirgus noteikumiem.

(221) Treškārt, […] pareizi apgalvo, ka *La Banque Postale* nevar tikt salīdzināta ar *PI*, sākot ar 2006. gadu, jo *La Banque Postale* tajā gadā uzsāka aizdevumu izsniegšanu privātajam sektoram ([86]); un tieši to pašu iemeslu dēļ nevar tikt veikti secinājumi no salīdzinājuma starp *PI* un privātām bankām, kas darbojas publiskajā sektorā, jo arī tās sniedz finansējumu ārpus publiskā sektora (piemēram, gandrīz 50 % no *Dexia* aizdevumiem tiek izsniegti klientiem ārpus publiskā sektora).

(222) Ceturtkārt, kā jau tas ticis norādīts saistībā ar salīdzinājumu ar *Efiposte*/*La Poste*, lai noteiktu, vai uzņēmums saņēmis priekšrocības, Komisija nesalīdzina situāciju dažādās dalībvalstīs.

(223) Noslēdzot salīdzinājumu ar apgalvotiem līdzvērtīgiem tirgus dalībniekiem, Komisija norāda, ka "*CDP SpA* skaidras naudas līdzekļi ir noguldīti norēķinu kontā, kur par tiem tiek saņemti procenti. Konts tiek turēts Centrālajā valsts kasē, Nr. 29814, nosaukums "*Cassa DP SpA – gestione separata*". Saskaņā ar Ekonomikas un finanšu

([86]) Saskaņā ar […] pētījumu, 15. lpp., "2006. gads nevar tikt izmantots salīdzinājumam, jo *La Banque Postale* (jaunradītā juridiskā persona pēc *Efiposte* pārveides par komercbanku) uzsāka aizdevumu izsniegšanu privātajam sektoram".

ministrijas 2003. gada 5. decembra rīkojuma 6. panta 2. punktu procenti no šajā kontā noguldītajiem līdzekļiem tiek izmaksāti reizi pusgadā, pamatojoties uz mainīgu sešu mēnešu procentu likmi, kas līdzvērtīga parasto valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmju sešu mēnešu bruto procentu likmes vienkāršai vidējai aritmētiskajai vērtībai un mēneša *Rendistato* indeksam. No 2006. gada 1. janvāra pēc *Infrastrutture SpA* iekļaušanās *CDP* SpA (2005. gada 23. decembra likuma Nr. 2661. panta 79. punkts un turpmākie punkti) procentus pelnošs norēķinu konts Nr. 20347 uz *ISPA* vārda tika pārsaukts par "*Cassa DP SpA – gest. Patrimonio TAV*". Ekonomikas un finanšu ministrija par noguldījumiem šajā kontā maksā sešu mēnešu procentus pēc likmes, kas vienāda ar vidējo peļņu no sešu mēnešu valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmēm, kas emitētas iepriekšējā sešu mēnešu perioda laikā. Lai izmantotu *Banca d'Italia* veiktos finanšu līdzekļu un maksājumu pakalpojumus, *CDP SpA* turpina izmantot procentus nepelnošu norēķinu kontu Nr. 29815, nosaukums "*CDP SpA – pagamenti*". Aizvien vairāk izmantojot starpbanku maksājumu sistēmas, ir ievērojami samazinājusies Valsts kases kanāla izmantošana ienākošiem un izejošiem maksājumiem" ([87]). Komisija apzinās, cik sarežģīti ir veikt lietderīgus secinājumus no salīdzinājumiem starp *PI* un uzņēmējiem, par kuriem tiek apgalvots, ka tie ir salīdzināmi, bet tomēr dažādos veidos atšķiras no *PI*. Tomēr no minētā ir skaidrs, ka publiskajā sektorā ieguldošie finanšu starpnieki, piemēram, *CDP*, ne vienmēr saņem atlīdzību atbilstīgi ilgtermiņa parametriem ([88]).

(224) Tas apstiprina Komisijas viedokli, ka šī lēmuma nolūkā nevar tikt veikti secinājumi no salīdzinājuma starp *PI* un apgalvotajiem tam līdzvērtīgiem tirgus dalībniekiem.

(225) Komisija secina, ka iepriekš minētie salīdzinājumi starp *PI* un privātajā sektorā darbojošos banku procentu starpību un salīdzinājumi starp *PI* termiņu neatbilstību un to uzņēmēju termiņu neatbilstību, kas specializējas publiskā sektora finansēšanā, nav atbilstoši un neliecina, ka Līgums nerada nekādas priekšrocības par labu *PI*.

7.4.3.6. Secinājumi

(226) Kopsavilkumā, šajā Līgumā paredzētā procentu likme var tikt salīdzināta ar likmi alternatīviem ieguldījumiem riska un peļņas perspektīvā. Līdzīgam riska līmenim Līgums paredz augstāku ienesīgumu par to, kas gūstams no alternatīviem ieguldījumiem, bet līdzīgam ienesīgumam tam paredzēts zemāks risks.

(227) Pati Itālija uzskata, ka noguldījums Valsts kasē ir ar augstāku peļņas un riska attiecību nekā būtu fiksētas likmes portfelim. Komisija uzskata, ka riska un peļņas attiecības pieeja ir daudz vairāk piemērota par analīzi, kas balstīta tikai uz ienesīgumu.

(228) Komisija secina, ka neesot saistībām par attiecīgo periodu iespējamie alternatīvie ieguldījumi nebūtu ļāvuši *PI* sasniegt tādu ienesīgumu, kas no riska un peļņas attiecības perspektīvas būtu līdzīgs vai labāks par Līgumā noteikto ienesīgumu.

(229) Tādējādi tiek apliecināta privāta aizņēmēja metodikas piemērotība.

7.4.4. *Papildu apsvērumi*

7.4.4.1. *PI* lomas būtība

(230) Komisija savā 2006. gada septembra lēmumā par procedūras uzsākšanu pauda, ka, ņemot vērā *PI* īpašo stāvokli, pastāv iespēja, ka tirgū nav pieejamu standartu vai salīdzinājumu. Šādā situācijā Komisijai būtu jānosaka konta apkalpošanas izmaksas attiecībā uz *PI* un jāpievieno pamatota starpība. Šāda pieeja būtu pamatota arī tad, ja Komisija uzskatītu, ka *PI* darbojas tikai un vienīgi kā kanāls līdzekļu iegūšanai valsts vajadzībām ar tā plaši izplatīto pasta nodaļu starpniecību.

(231) Kā tas skaidrots 7.4.2. iedaļā, Komisija ir apmierināta ar faktu, ka patiešām ir iespējams atrast tirgū standartu salīdzinājumam, izmantojot privāta aizņēmēja pieeju.

(232) Komisija uzskata, ka *PI* loma nekādā veidā neaprobežojas ar to, ka tā būtu kanāls līdzekļu iegūšanai valsts vajadzībām. *PI* ir īstenojusi aktīvu politiku, attīstot tās bankas darbības, it īpaši palielinot tās pasta norēķinu kontu pievilcīgumu. Turklāt citā lēmumā attiecībā uz *PI*, kas pieņemts 2006. gada novembrī ([89]), lietā, kur pasta operators *CDP* vārdā izplatīja pasta uzkrājumu grāmatiņas un saņemtos naudas līdzekļus nodeva *CDP*, Komisija uzskatīja, ka šāda darbība neatbilst naudas savākšanas kanāla funkcijai; *PI* samaksātā atlīdzība pamatojās uz ikgadējiem vidējiem noguldītajiem apjomiem šajās uzkrājumu grāmatiņās. Visbeidzot, pat *ABI* neuzskata, ka *PI* atlīdzībai būtu jābūt balstītai uz tās izmaksām.

([87]) *CDP SpA* gada pārskats par 2006. gadu. *CDP SpA* gada pārskatā par 2005. gadu minēts: "*CDP SpA* skaidras naudas līdzekļi ir noguldīti norēķinu kontā, kur par tiem tiek saņemti procenti. Konts tiek turēts Centrālajā valsts kasē, Nr. 29814, nosaukums "*Cassa DP SpA – Gestione Separata*". Saskaņā ar Ekonomikas un finanšu ministrijas 2003. gada 5. decembra rīkojuma 6. panta 2. punktu procenti no noguldītajiem līdzekļiem tiek izmaksāti reizi pusgadā, pamatojoties uz mainīgu sešu mēnešu procentu likmi, kas līdzvērtīga parasto valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmju sešu mēnešu bruto procentu likmes vienkāršai vidējai aritmētiskajai vērtībai un mēneša *Rendistato* indeksam."

([88]) Turklāt saskaņā ar *CDP* gada pārskatu par 2005. gadu finansēšanas vidējās izmaksas bija 2,3 %, bet starpība starp likmi par aktīviem un likmi par pasīviem bija 1,5 procenta punkti.

([89]) Komisijas Lēmums 2007/C 31/05 (2006. gada 26. novembris), atlīdzība, ko maksā par pasta noguldījumu finanšu produktu izplatīšanu (skatīt OV C 31, 13.2.2007., 11. lpp.).

7.4.4.2. Salīdzinājums ar Valsts kases vidēja un ilgtermiņa finansējuma izmaksām

(233) Itālija apgalvo, ka vidēja un ilgtermiņa Valsts kases finansējuma izmaksas bieži vien ir augstākas par Līgumā noteikto likmi (77. apsvērums un turpmākie apsvērumi).

(234) Komisija vēlas norādīt šādus apsvērumus:

— salīdzinājums ar vidēju un ilgtermiņa finansējumu pats par sevi nav pietiekams. Itālija nav spējusi pārliecinoši pierādīt, ka pasta norēķinu konti kalpo nolūkā finansēt tikai Valsts kases vidēja līdz ilgtermiņa vajadzības. Komisija uzskata, ka noguldījums tiek izmantots Valsts kases vispārēju vajadzību segšanai,

— ap 60 % Valsts kases emisiju ir īstermiņa instrumenti (*BOT* un *CTZ*) ar termiņu, kas nepārsniedz divus gadus. Vidējais Itālijas emitēto finanšu instrumentu termiņš laika posmā no 2001. līdz 2005. gadam (*CCT, CTZ, BTP, BOT*) bija aptuveni četri gadi,

— šo emisiju vidējā likme bija 2,47 % 2005. gadā, 3,32 % 2006. gadā un 4,14 % 2007. gadā ([90]), ievērojami zemāk par Līgumā noteiktajām likmēm,

— 3. tabulā "vidējie" rādītāji ir aprēķināti par periodu no 2001. gada līdz apskatāmajam gadam. Piemēram, skaitlis 4,7 % 2003. gadā ir vidējais rādītājs par 2001., 2002. un 2003. gadu. Turklāt Itālijas aprēķinātā vidējā likme balstās uz līdzekļiem, kas iegūti, emitējot 5, 10, 15, 30 gadu obligācijas, tikmēr Līgumā noteiktā likme ietver īstermiņa komponenti. Komisija arī uzskata, ka nav loģiska iemesla Itālijai izslēgt triju gadu obligācijas no sava aprēķina, jo arī tās var tikt uzskatītas par vidēja termiņa instrumentiem. Komisija uzskata, ka fakti nepamato šādas metodiskās analīzes izmantošanu.

(235) Atkārtojot jau minēto, katrs iepriekšminētais punkts jau pats par sevi parāda, ka Itālijas veiktais salīdzinājums nav pārliecinošs.

([90]) *Le emissioni del Tesoro* sērija, 2005., 2006. un 2007.gads, pieejama http://www.tesoro.it/publicdebt un http://www.dt.tesoro.it

7.4.4.3. Citi apsvērumi

(236) Lai pierādītu, ka *PI* gūtā peļņa no noguldījumiem, kas tai jāglabā Valsts kasē, ir sasniedzama finanšu tirgos ar salīdzināmu riska profilu, Itālija pieminēja teorētisku viena gada mijmaiņas operāciju pret Līgumā noteikto likmi. Pamatojoties uz pašreizējiem tirgus apstākļiem, Itālija apgalvo, ka šāda darījuma vērtība būtu sešu mēnešu *Euribor* un starpība 1 % apmērā 2005. gada beigās, 0,40 % 2006. gada beigās un 0,30 % 2007. gada oktobrī. Pirms iepazīstināt ar daudz izvērstāku saistību alternatīvu izmaksu izpēti, […] norāda, ka īstermiņa procentu likme, kura *PI* būtu jāmaksā tirgū apmaiņā pret peļņu, kuru maksā Valsts kase ("konstanta termiņa mijmaiņa"), ir sešu mēnešu *Euribor* un starpība 0,43 % apmērā. Komisija uzskata, ka šis apgalvojums, kas tālāk nav paskaidrots, ir ne tikai nepiemērots, bet arī neatbilstošs pašreizējai analīzei.

7.4.4.4. Atbildes uz pārējiem *ABI apsvērumiem*

(237) *ABI* apgalvo, ka abi procentus nesošie konti, kurus *CDP* atvērusi Valsts kasē, ienes procentus ik pēc sešiem mēnešiem pie mainīgas likmes, kas vienāda ar parasto valsts iekšējā aizņēmuma parādzīmju sešu mēnešu bruto procentu likmes vienkāršo vidējo aritmētisko vērtību un mēneša *Rendistato* indeksu.

(238) Komisija vēlas norādīt šādus apsvērumus:

— *CDP* resursu raksturs atšķiras no *PI* klientu norēķinu kontu rakstura. *CDP* resursi galvenokārt sastāv no pasta uzkrājumiem ([91]), kamēr *PI* resursi rodas no pasta norēķinu kontiem,

— līdzīgi kā atlīdzība, kas *PI* izmaksāta par Valsts kasē noguldītiem līdzekļiem, *CDP* izmaksātā atlīdzība ietver gan īstermiņa komponenti, kas veido 50 %, gan vidēja līdz ilgtermiņa komponenti, kas veido atlikušos 50 %. Atšķirība starp abiem atlīdzības mehānismiem ir galvenokārt saistīta ar katras šīs komponentes svērumu. Tomēr *ABI* nav iesniegusi datus, kas attiektos uz *CDP* resursu stabilitāti vai nestabilitāti, kas būtu varējuši palīdzēt noteikt *CDP* noguldījumu raksturu, vidējo ilgumu un svērumu.

([91]) 2005. gadā no bilances kopējās summas 150 miljardu *euro* apjomā 122 miljardi *euro* bija pasta uzkrājumi, bet 2006. gadā no bilances kopējās summas 181 miljarda *euro* apjomā 145 miljardi *euro* bija pasta uzkrājumi (*avots*: *CDP* gada pārskati par 2005. un 2006. gadu).

(239) Tādējādi nevar tikt veikti viennozīmīgs salīdzinājums starp *CDP* kontiem Valsts kasē un *PI* kontu.

7.5. **Valsts atbalsta likumība un saderība**

(240) Itālija nav iepriekš paziņojusi par šo jauno atbalsta shēmu un ir tādējādi nelikumīgi īstenojusi attiecīgo atbalstu, pārkāpjot EK līguma 88. panta 3. punkta noteikumus.

(241) Tagad ir nepieciešams noteikt, vai atbalsts ir saderīgs ar kopējo tirgu saskaņā ar EK līguma 87. panta 2. un 3. punkta kādu no izņēmumu noteikumiem.

(242) Atbalsts nav saderīgs saskaņā ar 87. panta 2. punktu. Tas nav sociāls atbalsts, ko piešķir individuāliem patērētājiem, ne atbalsts, ko sniedz, lai novērstu kaitējumu, ko nodarījušas dabas katastrofas vai ārkārtēji notikumi, ne arī atbalsts, ko sniedz tautsaimniecībai dažos Vācijas Federatīvās Republikas apvidos, kurus iespaidojusi Vācijas sadalīšana.

(243) Apskatot izņēmumu noteikumus, kas atrunāti 87. panta 3. punkta b) un d) apakšpunktā, ir skaidrs, ka apskatāmais atbalsts nav atbalsts, kas veicina kāda svarīga projekta īstenojumu visas Eiropas interesēs vai novērš nopietnus traucējumus Itālijas tautsaimniecībā, ne arī atbalsts, kas veicina kultūru un kultūras mantojuma saglabāšanu.

(244) 87. panta 3. punkta c) apakšpunktā noteikts, ka atbalsts var tikt uzskatīts par saderīgu ar iekšējo tirgu, ja tas veicina konkrētu saimniecisko darbību vai konkrētu tautsaimniecības jomu attīstību, ja šādam atbalstam nav tāds nelabvēlīgs iespaids uz tirdzniecības apstākļiem, kas ir pretrunā kopīgām interesēm; tomēr apskatāmie pasākumi neattiecas uz ieguldījumiem vai darbavietu izveidi, bet ir beznosacījumu darbības atbalsts. Saskaņā ar Komisijas ieviesto praksi šāds atbalsts nevar tikt uzskatīts par tādu, kas veicina konkrētu saimniecisko darbību vai konkrētu tautsaimniecības jomu attīstību.

(245) Atbalsts tiek vienādi piemērots visā valsts teritorijā, un tādēļ tas nevar tikt uzskatīts par saderīgu saskaņā ar reģionālas attīstības noteikumiem, kas atrunāti 87. panta 3. punkta a) vai c) apakšpunktā.

(246) Komisija uzskata, ka šis ir darbības atbalsts, kas nevar tikt uzskatīts par tādu, kas izveidots, lai veicinātu konkrētu saimniecisko darbību 87. panta 3. punkta c) apakšpunkta izpratnē, galvenokārt tādēļ, ka minētais noteikums prasa, lai atbalstam "nav tāds nelabvēlīgs iespaids uz tirdzniecības apstākļiem, kas ir pretrunā kopīgām interesēm", nosacījums, kas pēc Komisijas viedokļa šajā gadījumā nav izpildīts. Atbalsts nav paredzēts nevienam kopēju interešu mērķim. Visbeidzot, fakts, ka tas attiecas tikai uz *PI*, nemaina novērtējuma secinājumu, jo ietekme uz tirdzniecību starp dalībvalstīm un šāda veida darbības atbalsta ietekme, kas izpaužas kā konkurences izkropļojums, ir īpaši jutīgi finanšu un pasta pakalpojumu nozarēs, kurās darbojas *PI*.

(247) Itālija nekad nav atsaukusies uz kādu no šiem izņēmuma noteikumiem.

(248) Kopsavilkumā, atbalsta shēma nav saderīga ar kopējo tirgu un ir izbeidzama.

(249) Jebkādam līgumam attiecībā uz atlīdzību, kuru Valsts kase jāizmaksā *PI* par noguldījumiem, uz kuriem neattiecas 2007. gada Finanšu likums, jābalstās uz līdzekļu rakstura un līgumslēdzēju pušu uzņemto risku izvērstu analīzi. Komisija norāda, ka […] pētījuma rezultāti un statistikas dati par periodu līdz 2007. gadam nevar tikt izmantoti bez turpmākas izpētes, jo pastāv iespēja, ka ir mainījies līdzekļu raksturs. […] pētījums un statistikas dati galvenokārt pamatojās uz privātpersonām piederošiem noguldījumiem, savukārt jebkādi līdzekļi, kas pārskaitīti Valsts kasei, sākot ar 2007. gadu, nebūtu primāri bijuši no tādiem pašiem klientiem.

7.6. **Atbalsta atgūšana**

(250) Regulas (EK) Nr. 659/99 14. pants noteic, ka tad, kad nelikumīga atbalsta gadījumos tiek pieņemti negatīvi lēmumi, Komisija izlemj, ka attiecīgā dalībvalsts veic visus vajadzīgos pasākumus, lai atgūtu atbalstu no saņēmēja. Tomēr Komisija neprasa atbalsta atgūšanu, ja tas būtu pretrunā ar kādu Kopienas tiesību vispārēju principu.

(251) Komisija uzskata, ka šajā gadījumā nepastāv pretruna ar kādu Kopienas tiesību vispārēju principu, kas traucētu atgūt atbalsta līdzekļus.

(252) Lai noteiktu, kas ir atgūstams, ir jāapsver, kā ir atjaunojams *quo ante* statuss, izvērtējot, vai pastāv alternatīva ieguldījumu stratēģija, kas būtu sniegusi *PI* līdzīgu priekšrocību, ja nebūtu saņemts nelikumīgs atbalsts, un saskaņā ar valsts noteikumiem, kas ir saderīgi ar Kopienas tiesību aktiem. Komisija pauž viedokli, ka no Itālijas ierosinātām pretrunīgām alternatīvām ieguldījumu stratēģijām nevar konstatēt kādu "parastu" situāciju. Atgūšanu nav iespējams noteikt, ņemot vērā visdažādākos darījumus, kurus uzņēmumi būtu varējuši veikt, ja tie nebūtu izvēlējušies tādus operāciju veidus, kas bija saistīti ar šo atbalstu. Tas nozīmētu pagātnes notikumu rekonstruēšanu, pamatojoties uz teorētisku pieņēmumu elementiem. Vienīgais atsauces punkts, kuru Komisija var izmantot, ir metodika, kas izriet no privāta aizņēmēja principa, kurš darbojas tirgus ekonomikas apstākļos.

(253) Tādējādi atgūstamā summa, kas atjaunotu iepriekš pastāvējušo situāciju, ir starpība starp i) saskaņā ar Līgumu ik gadu *PI* izmaksāto summu un ii) summu, kas iegūstama, piemērojot privāta aizņēmēja pieeju (skatīt 6. un 6.a tabulu).

8. **2007. GADA FINANŠU LIKUMS**

(254) Acīmredzami, ka 2007. gada Finanšu likums lēmumā netika minēts ar nolūku uzsākt procedūru. Tomēr to var netraucēti izvērtēt saskaņā ar valsts atbalsta noteikumiem.

(255) Saskaņā ar 2007. gada Finanšu likumu līdzekļi, kurus *PI* piesaista no privātiem klientiem savas pasta bankas uzņēmējdarbības laikā, ir ieguldāmi *euro* zonas valstu obligācijās. Par šādām obligācijām izmaksātie procenti neietver valsts atbalsta elementus, jo nepiešķir nekāda veida selektīvas priekšrocības.

9. **SECINĀJUMS**

(256) Komisija secina, ka Itālija ir nelikumīgi ieviesusi atbalsta shēmu, kas sastāv no Valsts kases maksātas aizdevuma likmes par *PI* veiktiem noguldījumiem saskaņā ar 2006. gada Finanšu likumu un Līgumu, pārkāpjot EK līguma 88. panta 3. punkta noteikumus.

(257) Shēmas darbība ir izbeidzama. Nelikumīgais un nesaderīgais valsts atbalsts ir jāatgūst.

(258) 2007. gada Finanšu likums neveido valsts atbalstu,

IR PIEŅĒMUSI ŠO LĒMUMU.

1. pants

Saskaņā ar 2005. gada 23. decembra likumu Nr. 266 un 2006. gada 23. februāra Līgumu starp Ekonomikas un finanšu ministriju un *Poste Italiene* izveidotā valsts atbalsta shēma atlīdzībai norēķinu kontiem, kurus *Poste Italiane* tur Valsts kasē, kuru Itālija ir nelikumīgi ieviesusi, pārkāpjot EK līguma 88. panta 3. punkta noteikumus, nav saderīga ar kopējo tirgu.

2. pants

Itālija izbeidz 1. pantā norādītās shēmas darbību, sākot ar šā lēmuma pieņemšanas dienu.

3. pants

1. Itālija no saņēmēja atgūst nesaderīgo atbalstu, kas piešķirts saskaņā ar 1. pantā minēto atbalsta shēmu.

2. Atgūstamā summa ir vienāda ar starpību starp ikgadējo atlīdzību, ko izmaksā par norēķinu kontiem, kurus *Poste Italiene* tur Valsts kasē, saskaņā ar 1. pantā minēto Līgumu un summu, kuru iegūst, piemērojot tirgus ekonomikas apstākļos savu darbību veicoša piesardzīga aizņēmēja principu, kā tas norādīts šā lēmuma 6.a tabulā.

3. Atgūstamajām summām pieskaita procentus par laikposmu no dienas, kad atbalsts nodots saņēmēja rīcībā, līdz tā faktiskās atgūšanas dienai.

4. Procentus aprēķina pēc salikto procentu formulas saskaņā ar Regulas (EK) Nr. 794/2004 V nodaļu un Regulu (EK) Nr. 271/2008, ar kuru groza Regulu (EK) Nr. 794/2004.

5. No šā lēmuma pieņemšanas dienas Itālija atceļ visus neizmaksātos atbalsta maksājumus, kas piešķirti saskaņā ar 1. pantā minēto atbalsta shēmu.

4. pants

1. Atbalstu, kas piešķirts ar 1. pantā minēto atbalsta shēmu, atgūst nekavējoties un efektīvā veidā.

2. Itālija nodrošina šā lēmuma īstenošanu četru mēnešu laikā no tā paziņošanas dienas.

5. pants

1. Divu mēnešu laikā no šā lēmuma paziņošanas Itālijas Republika Komisijai iesniedz šādu informāciju:

a) no saņēmēja atgūstamā atbalsta kopsumma (pamatsumma un procenti);

b) šā lēmuma izpildes nolūkā veikto un plānoto pasākumu sīks apraksts;

c) dokumenti, kas apliecina, ka saņēmējam ir pieprasīts atmaksāt atbalstu.

2. Itālija informē Komisiju par šā lēmuma īstenošanas nolūkos veikto valsts pasākumu norisi, līdz tiek pilnībā atgūti saskaņā ar shēmu piešķirtie atbalsta maksājumi, kas minēti 1. pantā. Tā pēc vienkārša Komisijas pieprasījuma nekavējoties sniedz visu informāciju par šā lēmuma izpildes nodrošināšanai veiktajiem un plānotajiem pasākumiem. Turklāt tā sniedz izsmeļošu informāciju par atgūstamā atbalsta summām un attiecīgajiem procentiem, kas jau ir atgūti no atbalsta saņēmēja.

6. pants

Šis lēmums ir adresēts Itālijas Republikai.

Briselē, 2008. gada 16. jūlijā

Komisijas vārdā —

Komisijas locekle

Neelie KROES