II

(Atti adottati skont it-Trattati tal-KE/Euratom li l-pubblikazzjoni tagħhom mhijiex obbligatorja)

DEĊIŻJONIJIET

IL-KUMMISSJONI

DEĊIŻJONI TAL-KUMMISSJONI

tas-16 ta' Lulju 2008

dwar l-għajnuna mill-istat li implimentat l-Italja biex tirremunera l-kontijiet kurrenti li Poste Italiane għandha mat-Teżor (C 42/06 (ex NN 52/06))

(notifikata taħt id-dokument numru C(2008) 3492)

(It-test bit-Taljan biss huwa awtentiku)

(Test b'relevanza għaż-ŻEE)

(2009/178/KE)

IL-KUMMISSJONI TAL-KOMUNITAJIET EWROPEJ,

Wara li kkunsidrat it-Trattat li jistabbilixxi l-Komunità Ewropea, b'mod partikolari l-ewwel subparagrafu tal-Artikolu 88(2),

Wara li kkunsidrat il-Ftehim dwar iż-Żona Ekonomika Ewropea, b'mod partikolari l-Artikolu 62(1)(a),

Wara li stiednet lill-partijiet interessati biex iressqu l-kummenti tagħhom skont dawn l-Artikoli [1] u wara li kkunsidrat il-kummenti mibgħuta,

Billi:

1. IL-PROĊEDURA

(1) B'ittra tat-30 ta' Diċembru 2005 l-*Associazione Bancaria Italiana* (ABI) ressqet ilment quddiem il-Kummissjoni għal serje ta' allegati benefiċċji favur l-attivitajiet bankarji ta' *Poste Italiane SpA* (PI). Skont l-ilment, l-Italja tat lil PI, fuq is-somom miġbura permezz tal-kontijiet kurrenti postali u li ġew ittrasferiti fuq kont kurrenti ddepożitat mat-Teżor, rata ta' imgħax ta' madwar 4 %, fejn il-kontijiet kurrenti postali jagħtu qligħ medju ta' 1 %. Il-marġni pożittiv ta' PI li jirriżulta mid-differenzjal bejn ir-rata ta' self u r-rata ta' depożitu [2] huwa akbar mid-dħul mill-imgħax "tas-suq", u b'hekk għandu jitqies bħala għajnuna mill-Istat.

(2) B'ittra tas-7 ta' Frar 2006, il-Kummissjoni għamlet xi mistoqsijiet lill-awtoritajiet Taljani. Wara li talbet estensjoni għall-perjodu ta' żmien biex tagħti risposta, l-Italja wieġbet b'ittra tal-21 ta' April 2006. Fit-30 ta' Marzu 2006 saret laqgħa mal-awtoritajiet Taljani u mar-rappreżentanti ta' PI.

(3) B'ittra tas-26 ta' Settembru 2006, il-Kummissjoni kkomunikat lill-Italja d-deċiżjoni li, fil-konfront tal-miżura, se tagħti bidu għall-proċedura skont l-Artikolu 88(2) tat-Trattat KE.

(4) Id-deċiżjoni tal-Kummissjoni li tagħti bidu għall-proċedura ġiet ippubblika f'*Il-Ġurnal Uffiċjali tal-Unjoni Ewropea* [3]. Il-Kummissjoni stiednet lill-partijiet ikkonċernati sabiex iressqu l-kummenti tagħhom. L-awtoritajiet Taljani għamlu dan permezz ta' ittri tal-31 ta' Ottubru 2006 u tad-29 ta' Diċembru 2006, filwaqt li ABI rrispondiet permezz ta' ittra tas-27 ta' Diċembru 2006. B'ittra tal-15 ta' Jannar 2007, il-Kummissjoni għaddiet il-kummenti ta' ABI lill-awtoritajiet Taljani, u tathom l-opportunità li jwieġbu. Il-kummenti tal-awtoritajiet Taljani ġew riċevuti permezz ta' ittra tas-16 ta' Frar 2007.

(5) B'ittra tal-21 ta' Frar 2007, il-Kummissjoni talbet informazzjoni addizzjonali, li l-Italja bagħtet permezz tal-ittri tat-30 ta' Marzu 2007, tat-2 ta' April 2007 u tal-1 ta' Ġunju 2007.

(6) Fit-28 ta' Ġunju 2007 u fl-24 ta' Ottubru 2007 saru żewġ laqgħat mal-awtoritajiet Taljani u mar-rappreżentanti ta' PI. Wara l-aħħar laqgħa, il-Kummissjoni bagħtet mistoqsijiet oħrajn permezz ta' ittra tal-25 ta' Ottubru 2007, li l-Italja wieġbithom fis-27 ta' Novembru 2007.

[1] ĠU C 290, 29.11.2006, p. 8.

[2] Fejn ir-rata tal-imgħax tas-self tkun ir-remunerazzjoni mogħtija lit-Teżor kontra l-flus iddepożitati, u r-rata tal-imgħax tad-depożitu tirreferi għar-rata li PI tagħti lill-klijenti tagħha li jkollhom kontijiet kurrenti postali.

[3] Ara n-nota ta' qiegħ il-paġna 1.

(7) L-Italja bagħtet informazzjoni addizzjonali fid-29 ta' Frar 2008 u fl-4 ta' Marzu 2008 saret laqgħa bejn l-awtoritajiet Taljani u l-Kummissjoni.

(8) Il-Kummissjoni għamlet aktar mistoqsijiet fil-5 ta' Marzu 2008 u fit-3 ta' April 2008. L-Italja tat it-tweġibiet tagħha fis-7 ta' Marzu 2008 u fit-23 ta' April 2008, rispettivament.

2. L-ATTIVITAJIET TA' PI U TA' BANCOPOSTA – IS-SWIEQ IKKONĊERNATI

(9) PI tipprovdi s-servizz postali universali fl-Italja u twettaq l-obbligu tas-servizz postali universali ([4]) fit-tifsira tal-leġislazzjoni nazzjonali ([5]) dwar is-servizz postali universali. Bħalissa, is-servizzi finanzjari mhumiex inklużi fil-mandat ta' servizz ta' interess ekonomiku ġenerali fdat lil PI.

(10) Minbarra li tiggarantixxi s-servizz postali universali, PI tista' toffri prodotti u servizzi integrati ta' komunikazzjoni, ta' loġistika u finanzjarji mat-territorju nazzjonali kollu. Il-figuri ewlenin għall-2006 huma kif ġej ([6]):

Total tal-ħaddiema (medja annwali)	151 470
Żoni territorjali	9
Fergħat	140
Uffiċċji postali	13 893

DATA EKONOMIKA EWLENIJA DWAR IL-GRUPPO POSTE ITALIANE	*EUR miljun*
Dħul totali	17 055,6
Dħul mill-bejgħ u mis-servizzi	15 932,2
fejn:	
— minn Servizzi Postali	5 339,4
— minn Servizzi Finanzjarji	4 382,5
— minn Servizzi ta' Assigurazzjoni	5 993,6
— minn Servizzi Oħrajn	216,7
Dħul ieħor	1 123,3
Profitt nett	675,7

IS-SETTUR TAL-POSTA	*Ammonti (numru)*
Prodotti u servizzi	
Korrispondenza (posta ordinarja, prijoritarja, irreġistrata, assigurata, atti ġudizzjarji, posta oħra rreġistrata)	3 522 792 200
Posta kummerċjali (Postatarget (servizz biex jintbagħtu messaġġi pubbliċitarji indirizzati), katalgi, posta mhux indirizzata, eċċ.)	1 887 699 700
Rivisti (materjal stampat, *gadgets*, kotba, eċċ.)	1 216 045 800
Komunikazzjonijiet elettroniċi (telegrammi, faksijiet, teleksijiet)	17 442 800
Kurrier Espress (Poste Italiane u Sda)	46 284 600
Pakketti	16 052 000

IT-TFADDIL POSTALI	
Kontijiet ta' tfaddil, bonds ta' tfaddil u kontijiet kurrenti postali: ammont totali	EUR 282 408 miljun
Polzi tal-assigurazzjoni fuq il-ħajja: l-ammonti sottoskritti	EUR 5 989 miljun
Kont BancoPosta: in-numru ta' kontijiet kurrenti stabbiliti	4 880 000
Karta Postepay: in-numru ta' karti maħruġa	2 801 000

([4]) Is-servizz postali universali jinkludi l-ġbir, it-trasport, l-għażla u t-tqassim tal-affarijiet mibgħuta bil-posta li jiżnu sa 2 kg u tal-pakketti postali li jiżnu sa 20 kg, kif ukoll servizzi relatati ma' oġġetti mibgħuta rreġistrati u assigurati.
([5]) Id-Digriet Leġislattiv Nru 261 tat-22 ta' Lulju 1999 li ġie ppubblikat fil-ĠURI Nru 182, 5.8.1999, u d-Digriet tas-17 ta' April 2000 tal-Ministeru tal-Komunikazzjonijiet li ġie ppubblikat fil-ĠURI Nru 102, 4.5.2000.
([6]) Sors: Is-sit web ta' PI; Frar 2008.

(11) Skont il-karta tal-bilanċ ta' PI, fl-2006, is-sehem tas-servizzi postali mid-dħul totali tal-Grupp kien ta' 33,5 %; 27,5 % tad-dħul totali kien ġej mis-servizzi finanzjarji, filwaqt li 37,6 % kien ġej mis-servizzi ta' assigurazzjoni. Is-servizzi finanzjarji u dawk tal-assigurazzjoni kkontribwew rispettivament 82,0 % u 18,7 % għar-riżultat operattiv tal-Gruppo PI. Is-servizzi postali rreġistraw telf operattiv ta' EUR 4 miljuni.

(12) L-attivitajiet bankarji ta' PI twettqu permezz ta' Bancoposta, li hija diviżjoni għal kollox integrata fil-Grupp.

(13) Qabel Diċembru 2003 PI kienet 100 % proprjetà tal-Istat Taljan. F'Diċembru 2003, l-Istat Taljan għamel arranġamenti biex 35 % mill-kapital soċjali ta' PI jiġi ttrasferit lil *Cassa Depositi u Prestiti* (CDP). CDP ġiet ittrasformata minn kumpanija tal-Istat f'kumpanija b'responsabbiltà limitata fi tmiem l-2003. Minn dak iż-żmien lil hawn, minkejja t-trasferiment ta' 30 % mill-kapital soċjali tagħha lil 65 fondazzjoni bankarja ([7]), CDP baqgħet taħt il-kontroll tal-Istat.

(14) Poste Italiane SpA wkoll hija entità privata kkontrollata mill-Istat.

2.1. **Is-servizzi postali**

(15) Fuq il-bażi ta' studju reċenti ([8]), is-suq tal-posta Taljan kien diġà relattivament miftuħ qabel ma ġiet implimentata l-ewwel Direttiva postali ([9]). Operaturi oħrajn barra PI diġà setgħu jqassmu materjal pubbliċitarju indirizzat u posta ibrida. Barra minn hekk, ċerti operaturi postali lokali kienu attivi fit-tqassim tal-korrispondenza f'relazzjoni ta' subappalt ma' PI. Wara l-implimentazzjoni tad-Direttiva 97/67/KE dwar is-servizzi postali, il-mezzi ta' kunsinna tal-posta ibrida ġew inklużi fis-servizzi riservati, biex b'hekk ġew interrotti r-relazzjonijiet ta' subappalt. Il-posta transkonfinali li kienet tidħol u toħroġ mill-pajjiż hija parti sħiħa mill-ambitu riservat għal PI. Mill-1 ta' Jannar 2003 fid-dritt Taljan ġiet trasposta t-tieni Direttiva postali ([10]) li tipprovdi li s-suq postali intern għandu jiġi kkompletat sal-1 ta' Jannar 2009, ħlief il-prodotti riservati sa 100 gramma għall-korrispondenza u tliet darbiet it-tariffa bażi tal-posta prijoritarja. Mill-1 ta' Jannar 2006 ir-riserva statutorja ta' PI bdiet tinkludi l-kunsinna tal-korrispondenza bi prezz sa darbtejn u nofs it-tariffa bażi tal-posta prijoritarja u b'piż ta' mhux aktar minn 50 gramma ([11]). Is-suq postali issa huwa relattivament miftuħ *de jure*, peress li issa ġiet liberalizzata l-kunsinna tal-materjal pubbliċitarju dirett bil-posta. Ir-regoli tad-dħul mhumiex meqjusa bħala ibsin ([12]).

(16) Fid-19 ta' Ottubru 2006, il-Kummissjoni pproponiet Direttiva postali ġdida biex jiġi kkompletat għal kollox is-suq intern tas-servizzi postali Komunitarji. Id-Direttiva ([13]) daħlet fis-seħħ fis-27 ta' Frar 2008 u tipprovdi li sal-31 ta' Diċembru 2010 jiġu aboliti l-monopolji legali fis-servizzi postali, għalkemm ċerti Stati Membri jistgħu jipposponu l-limitu ta' żmien sal-31 ta' Diċembru 2012.

([7]) Skont l-Artikolu 5 tal-Liġi Digriet Nru 269 tat-30 Settembru 2003 u tal-Liġi ta' Ratifika Nru 326 tal-24 ta' Novembru 2003, l-ishma ta' CDP SpA jiġu attribwiti lill-Istat. Barra minn hekk, il-fondazzjonijiet u entitajiet pubbliċi jew privati oħrajn jista' jkollhom biss kwoti minoritarji mill-kapital ta' CDP SpA.

([8]) *Development of competition in the European postal sector* (L-iżvilupp tal-kompetizzjoni fis-settur postali Ewropew), ECORYS-NEI, Lulju 2005.

([9]) Id-Direttiva 97/67/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill tal-15 ta' Diċembru 1997 dwar regoli komuni għall-iżvilupp tas-suq intern tas-servizzi postali tal-Komunità u t-titjib fil-kwalità tas-servizz (ĠU L 15, 21.1.1998, p. 14).

([10]) Id-Direttiva 2002/39/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ta' l-10 ta' Ġunju 2002 li temenda d-Direttiva 97/67/KE fir-rigward tal-ftuħ ulterjuri għal kompetizzjoni tas-servizzi postali Komunitarji (ĠU L 176, 5.7.2002, p. 21).

([11]) Id-Digriet Leġislattiv Nru 383 tat-23 ta' Diċembru 2003, ippubblikat fil-ĠURI, 28.1.2004.

([12]) Ara n-nota ta' qiegħ il-paġna 8.

([13]) Direttiva 2008/6/KE tal-Parlament Ewropew u tal-Kunsill ta' l-20 ta' Frar 2008 li temenda d-Direttiva 97/67/KE dwar it-tlestija kompleta tas-suq intern tas-servizzi postali Komunitarji (ĠU L 52, 27.2.2008, p. 3).

2.2. **Is-servizzi finanzjarji**

(17) Bid-Digriet tal-President tar-Repubblika Nru 144 tal-14 ta' Marzu 2001, ġew irregolati s-servizzi bankarji u finanzjarji li tista' twettaq PI, jiġifieri l-attivitajiet ta' Bancoposta. Dawn l-attivitajiet jinkludu: id-depożiti tat-tfaddil mill-pubbliku tkun xi tkun il-forma tagħhom; l-għoti ta' servizzi ta' ħlas; servizzi ta' intermedjarja fil-kambju; il-promozzjoni u l-investiment tal-finanzjamenti mogħtija mill-banek u minn intermedjarji finanzjarji ċċertifikati oħrajn; l-għoti ta' ċerti servizzi ta' investiment (negozjati f'isem terzi persuni u l-investiment u d-depożiti ta' ordnijiet, ħlief in-negozjati għal finijiet personali u l-ġestjoni tal-assi fuq bażi individwali, almenu sal-2007). Ġie eskluż, b'mod espliċitu, li PI tista' twettaq attivitajiet ta' finanzjament.

(18) Bancoposta tista' titqies bħala aġenzija ta' tfaddil u intermedjarja finanzjarja. Minkejja li mhix bank, hija tagħmel użu mill-għadd ta' uffiċċji postali ta' PI għall-operazzjonijiet tagħha u biex toffri prodotti bankarji u prodotti finanzjarji oħrajn.

(19) It-13 893 uffiċċji postali, bejn wieħed u ieħor mill-inqas wieħed għal kull komun, li jagħmlu minn PI l-akbar netwerk bankarju fl-Italja, għandhom jitqiesu bħala vantaġġ aktar milli bħala piż: l-ispejjeż tagħhom essenzjalment jiġu koperti mis-servizzi finanzjarji, u b'hekk jitqies li mhumiex ta' piż għall-fornitur tas-servizz universali ([14]).

(20) F'rapport li ġie ppubblikat fl-2004, l-aġenzija tar-*rating* (klassifikazzjoni) Fitch iddikjarat li PI/Bancoposta tista' tilħaq il-popolazzjoni kollha tal-Italja, ħila li fil-ġejjieni qrib l-ebda bank nazzjonali mhu se jkollu bħalha ([15]). L-aġenzija tqis ukoll li PI qiegħdet l-iżvilupp tas-servizzi finanzjarji fil-qalba tal-istrateġija tagħha.

(21) PI toffri firxa wiesgħa ta' servizzi finanzjarji li jikkompetu ma' dawk li toffri s-sistema bankarja:

— servizzi ta' depożiti ta' tfaddil, ta' intermedjarju u negozju relatat;

— servizzi ta' ħlas;

— il-bejgħ ta' prodotti finanzjarji u ta' investiment.

(22) Permezz tal-kontijiet kurrenti postali, PI twettaq attivitajiet ta' depożitu. It-tabella 1 turi l-bilanċ medju annwali tal-użu tal-kontijiet kurrenti postali fil-perjodu 1995-2006:

Tabella 1

(Data f'EUR biljuni)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	(2006)
Bilanċ medju annwali	[…] (*)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	([…])

(*) L-informazzjoni hija koperta mis-segretezza professjonali.

(23) Fl-2001 PI nediet il-*Conto BancoPosta*, kont kurrenti postali b'karatteristiċi li jixbħu lil kont bankarju komuni. Qabel il-*Conto BancoPosta*, il-kont kurrenti postali ma kienx strument *retail* (bl-imnut) adegwat, għaliex kien nieqes minn servizzi konnessi (pereżempju, karti ta' kreditu u ta' debitu), u kien maħsub fuq kollox għall-amministrazzjoni pubblika u għall-kumpaniji li kellhom fatturat kbir (jiġifieri, l-*utilities* (il-kumpaniji tad-dawl, tal-ilma eċċ.) nazzjonali.

([14]) Ara l-istudju ta' PriceWaterhouseCoopers "The Impact on Universal Service of the Full Market Accomplishment of the Postal Internal Market in 2009, Final Report" (L-impatt fuq is-servizz universali tat-twettiq tas-suq sħiħ tas-Suq Postali Intern fl-2009, Rapport Finali), Mejju 2006.

([15]) *FitchRatings*, rapport speċjali tad-9.7.2004, *The European Regulated Mail Sector: Tomorrow's Deliveries (Is-Settur Ewropew Irregolat tal-Posta: Il-Kunsinni ta' Għada)*.

(24) Skont id-*dejta* trasmessa mill-Italja, is-sehem mis-suq tal-kont kurrenti postali Taljan fis-suq Taljan tal-kontijiet kurrenti, għall-perjodu 2000-2007, kien dan li ġej:

Data kontabbli	Sehem mis-suq
31.12.2000	[3 – 8] %
31.12.2001	[3 – 8] %
31.12.2002	[3 – 8] %
31.12.2003	[3 – 8] %
31.12.2004	[3 – 8] %
31.12.2005	[3 – 8] %
31.12.2006	[3 – 8] %
31.12.2007	[3 – 8] %

(25) Skont ABI, id-depożiti ta' PI żdiedu b'rata akbar meta pparagunat mar-rata tad-depożiti bankarji li jikkompetu magħha. Fil-perjodu 1999-2004, ir-rata ta' tkabbir tad-depożiti bankarji kienet ta' madwar 36 %, filwaqt li dik tal-kontijiet kurrenti postali kienet ta' 94 % ([16]). ABI ssostni li t-tkabbir fil-provvista diretta ta' PI dgħajfet b'mod sinifikanti ddepożiti fis-sistema bankarja: fl-1999 il-kontijiet kurrenti postali kienu jirrappreżentaw it-2,2 % tas-duq tal-provvista diretta (bankarja u postali): fl-2004 din il-perċentwali telgħet għal 3,1 %. ABI tqis li r-raġuni għas-suċċess akbar li kellhom il-kontijiet kurrenti postali meta pparagunati ma' dawk bankarji kienet prinċipalment il-kundizzjonijiet favorevoli li offriet PI lill-klijenti tagħha b'kontijiet kurrenti, filwaqt li tat l-istess servizzi tal-banek. Pereżempju, il-qligħ medju tal-kontijiet kurrenti bankarji kien ta' madwar 0,6 %-0,7 %, filwaqt li tal-kont kurrenti Banco-Posta fil-bidu tal-2005 kienet ta' 1 %.

(26) Minbarra d-depożiti permezz tal-kontijiet kurrenti postali, PI tagħmilha anki ta' intermedjarja permezz tat-tfaddil postali (investiment ta' kontijiet ta' tfaddil u ta' bonds ta' tfaddil postali f'isem CDP).

(27) Barra minn hekk, fl-aħħar snin PI estendiet il-firxa tal-istrumenti ta' ħlas li toffri lill-klijenti tagħha, fejn flimkien ma' dawk tradizzjonalment postali (formola tal-ħlas fl-uffiċċji postali (*bollettini postali*) u ordnijiet ta' flus (*money orders*)) bdiet toffri anki l-istrumenti li darba kienu tipikament bankarji (karti ta' debitu u ta' kreditu, trasferimenti, servizzi ta' addebitu fil-kont għall-ħlas tal-kontijiet tad-dawl, tal-ilma eċċ.) ([17]).

(28) Fl-aħħar nett, PI toffri l-prodotti finanzjarji u ta' investiment li ġejjin:

— bonds maħruġa mill-banek u minn CDP;

— polzi tal-assigurazzjoni maħruġa minn Poste Vita ([18]);

— fondi komuni ta' Bancoposta Fondi SGR, kumpanija tal-ġestjoni tal-fondi ([19]);

— finanzjamenti f'isem terzi persuni. Jiġu offruti self personali u self f'isem il-banek.

([16]) ABI kkalkulat il-perċentwali ta' 94 % fuq il-bażi tal-karta tal-bilanċ ta' PI. Skont il-kalkoli ta' ABI, il-proporzjon tal-kontijiet kurrenti postali għat-total tal-kontijiet kurrenti bankarji u postali fl-1999 u fl-2004 kien ta' 4,6 % u 6,2 % rispettivament.

([17]) F'ċerti każi (karti ta' debitu u servizzi ta' addebitu f'kont), is-servizz jingħata direttament minn PI; f'każi oħrajn, PI tagħmilha ta' distributriċi tas-servizzi prodotti minn oħrajn (pereżempju, karti ta' kreditu li jitqassmu f'isem operaturi tas-settur bankarju).

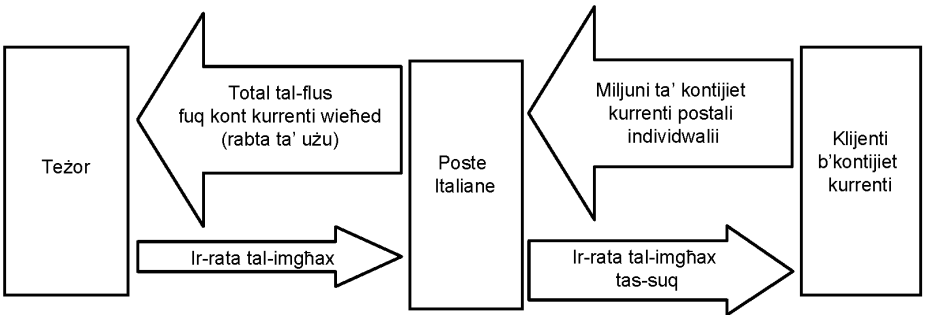
([18]) Poste Vita SpA hija għalkollox ikkontrollata minn PI.

([19]) Bancoposta Fondi SpA SGR hija għalkollox ikkontrollata minn PI.

3. IL-MIŻURI VVALUTATI

(29) Id-dijagramma ta' hawn taħt juri r-relazzjonijiet bejn PI u t-Teżor wara d-Digriet tal-5 ta' Diċembru 2003 ([20]).

Dijagramma 1



(30) F'dan il-kuntest, il-miżura li għandha tiġi vvalutata permezz ta' din id-Deċiżjoni hija l-Liġi Nru 266 tat-23 ta' Diċembru 2005 ([21]) (minn hawn 'il quddiem: il-"*Legge Finanziaria 2006*" (Att dwar il-Finanzi tal-2006)), li ġiet implimentata permezz tal-Ftehim bejn il-Ministeru tal-Ekonomija u tal-Finanzi u Poste Italiane tat-23 ta' Frar 2006 (minn hawn 'il quddiem: il-"Ftehim").

(31) Il-*Legge Finanziaria 2006* tistabbilixxi li l-Miniseru tal-Ekonomija u tal-Finanzi u PI għandhom jiddeterminaw il-parametri tas-suq u l-metodi biex tiġi kkalkulata r-rata li għandha tingħata skont il-bilanċi tal-kontijiet kurrenti postali stabbiliti mat-Teżor, u tipprevedi wkoll tnaqqis ta' mill-inqas EUR 150 miljun meta pparagunati mal-imgħaxijiet dovuti mill-Ministeru mill-2005.

(32) Il-Ftehim, li jiddefinixxi l-metodi konkreti biex jiġu kkalkolati r-rati ta' remunerazzjoni għal tliet snin, daħal fis-seħħ fl-4 ta' April 2006 ([22]) u għandu effett retroattiv għall-1 ta' Jannar 2005. Il-Ftehim jiskadi fl-4 ta' April 2009. Essenzjalment, ir-remunerazzjoni annwali tiġi kkalkulata bħala medja mgħobbija (bil-komponenti ta' medja ta' fatturi) tal-qligħ medju annwali tal-BTP ([23]) ta' 30 sena (piż ta' 80 %) u ta' 10 snin (piż ta' 10 %), u tal-BOT ([24]) ta' 12-il xahar (piż ta' 10 %). Il-qligħ medju annwali tat-titoli tal-Istat li ntużaw fil-Ftehim inkiseb billi ġiet ikkalkulata l-medja aritmetika sempliċi (li taggrega 24 servej/24) tar-rati ta' qligħ li MTS SpA (kumpanija li tiġġestixxi l-pjattaforma elettronika għan-negozjati tat-titoli tal-Istat Taljani u ta' titoli oħrajn bi dħul fiss) tieħu fl-1 u fil-15-il jum ta' kull xahar. L-aġġornament ta' kull ħmistax tal-parametri għaldaqstant jimplika li l-qligħ huwa tabilħaqq varjabbli. Barra minn hekk, f'każ li jkun hemm movimenti tali fil-kurva tar-rati li jitbiddlu r-relazzjonijiet bejn ir-rati għal perjodu qasir ta' żmien u dawk għal perjodu twil, PI tista' titlob li jiġi rivedut il-basket. Kwalunkwe parti tista' ttemm il-Ftehim billi tagħti avviż ta' terminazzjoni lill-parti l-oħra mill-inqas sitt xhur qabel il-31 ta' Diċembru ta' kull sena.

(33) L-applikazzjoni tal-metodoloġija tal-Ftehim tat ir-riżultati li ġejjin:

	2005	2006	2007
Rata ta' qligħ	3,90 %	4,25 %	4,70 %
Imgħax (EUR miljun)	1 336 ([1])	1 516	1 012

([1]) L-ammont relatat mal-akkumulazzjoni tal-2004 kien ta' EUR 1 356 miljun. Li kieku fl-2005 kienet applikata l-liġi fis-seħħ fl-2004 l-imgħaxijiet li kellhom jithallsu kienu jkunu oghla b'mill-inqas EUR 150 miljun.

([20]) Ippubblikat fil-ĠURI 288, 12.12.2003.
([21]) Ippubblikata fil-ĠURI 302, 29.12.2005 – Suppliment għall-ĠURI Nru 211. Il-liġi għandha effett retroattiv għall-1 ta' Jannar 2005.
([22]) Il-Ftehim ġie approvat permezz tad-Digriet Ministerjali tat-3 ta' April 2006.
([23]) Buoni del Tesoro Poliennali (bonds tat-Teżor ta' diversi snin).
([24]) Buoni Ordinari del Tesoro (bonds ordinarji tal-Gvern).

(34) L-imgħaxijiet akkumulati tal-2005 u tal-2006 tħallsu rispettivament fl-2006 u fl-2007. Skont l-awtoritajiet Taljani, l-ammont li jikkonċerna l-akkumulazzjoni tal-2007 għadu ma ġiex imħallas.

(35) L-ammonti li ġejjin mill-kontijiet kurrenti postali kellhom jgħaddu għand il-Ministeru tal-Ekonomija u tal-Finanzi u t-Teżor (dik li tissejjaħ "rabta ta' użu") ([25]).

(36) Bil-Liġi Nru 296 tas-27 ta' Diċembru 2006 ([26]) (minn hawn 'il quddiem: il-"*Legge Finanziaria 2007*" (l-Att dwar il-Finanzi tal-2007)), l-Italja biddlet il-mekkaniżmu ta' remunerazzjoni pprovdut mil-*Legge Finanziaria 2006*. Skont il-liġi l-ġdida, PI għandha tinvesti l-flus li ġejjin mid-depożiti li saru mill-klijenti privati (flus iddepożitati permezz tal-kontijiet kurrenti postali li ma jappartjenux lill-Amministrazzjoni Pubblika) f'titoli tal-Gvernijiet taż-żona tal-ewro ([27]). Il-liġi l-ġdida tirrevoka ir-rabta ta' allokazzjoni fil-konfront ta' PI fejn għandhom x'jaqsmu d-depożiti tal-fondi tal-klijenti privati. Skont il-liġi, l-implimentazzjoni progessiva tal-arranġamenti l-ġodda mistennija tidħol fis-seħħ mhux aktar tard mill-31 ta' Diċembru 2007. Min-naħa l-oħra, il-*Legge Finanziaria 2007* għandha żżomm l-istess investiment tal-flus li ġejjin mingħand klijenti mhux privati (madwar 25-30 %).

4. **IR-RAĠUNIJIET BIEX JINGĦATA BIDU GĦALL-PROĊEDURA**

(37) Fid-Deċiżjoni ta' Settembru 2006, il-Kummissjoni osservat li, fil-valutazzjoni ta' jekk hemmx vantaġġ għal PI, teoretikament jista' jkun importanti li jiġu analizzati l-elementi li jikkostitwixxu l-marġni pożittiv ta' PI li jirriżulta mid-differenzjal bejn ir-rata tal-imgħax tas-self u r-rata tal-imgħax tad-depożitu ([28]). Id-deċiżjoni li jingħata bidu għall-proċedura però kienet diġà ttieħdet meta kien ġie konkluż formalment li, f'dan il-każ, il-vantaġġ seta' kien ġej biss mir-rata ta' l-imgħax tas-self.

(38) Għaldaqstant, il-Kummissjoni wriet id-dubbji tagħha rigward il-possibbiltà li s-sistema biex tiġi ddeterminata r-rata ta' imgħax fuq il-bilanċi tal-kontijiet kurrenti stabbiliti mat-Teżor mill-2005 kienet tikkostitwixxi referenza tas-suq adattata.

(39) Il-Kummissjoni sostniet li biex tiġi stabbilita r-rata tas-suq kien jeħtieġ li titqies ir-rata tal-imgħax li persuna privata li qed tissellef tkun lesta tħallas lil PI għall-flus iddepożitati, skont in-natura u l-ammont tagħhom. Ir-rata ffissata mill-Ftehim tista' ma tkunx rata tas-suq. B'mod partikolari, il-Kummissjoni osservat li d-depożitu ta' PI mat-Teżor kien f'kont kurrenti. Kien it-Teżor, u mhux PI, li kien qed jerfa' r-riskju tal-likwidità assoċjat mal-fondi ddepożitati. Barra minn hekk, id-depożiti li saru fil-kont kurrenti mat-Teżor intużaw biex jiġu ffinanzjati l-ħtiġijiet normali tal-baġit. Ma kienx ċar lanqas jekk l-istrument tal-finanzjament li tuża l-Italja, jekk kienet se jieħu post il-forma attwali ta' depożiti permezz ta' PI, kienx essenzjalment ikun magħmul minn titoli li jdumu ma jimmaturaw. Barra minn hekk, minkejja li l-Italja saħqet dwar it-tkabbir reċenti tad-depożiti fil-kontijiet kurrenti postali bħala konferma tal-istabbiltà tar-riżorsi disponibbli għat-Teżor, matul is-snin il-livell tal-bilanċi disponibbli għal CDP u għat-Teżor fil-fatt kien suġġett għal għadd ta' varjazzjonijiet.

(40) Barra minn hekk, il-Kummissjoni ma setgħetx teskludi – meta jitqiesu l-karatteristiċi speċifiċi ta' PI li għandha l-obbligu leġislattiv li tagħti lill-Istat id-depożiti tal-kontijiet kurrenti – li kien impossibbli li jinstabu termini ta' paragun fis-suq. Fuq din il-bażi, il-Kummissjoni kellha tistabbilixxi l-ispiża tal-ġestjoni tal-kont għal PI (li kien possibbli biss b'sistema tajba ta' kontabbiltà analitika) u żżid marġni raġonevoli. Is-somma kellha tindika rata "tas-suq" *ad hoc*. Dan il-metodu kien ikun iġġustifikat anki jekk il-Kummissjoni kien ikollha tqis li PI tagħmilha ta' sempliċi mezz ta' depożitu ta' fondi għall-Istat permezz tan-netwerk estiż ta' uffiċċji postali li għandha.

(41) Jekk l-*Legge Finanziaria 2006* u l-Ftehim iġġeneraw għajnuna mill-Istat, skont il-Kummissjoni, din kienet tkun ġdida, illegali u inkompatibbli.

5. **IL-KUMMENTI TAL-PARTIJIET TERZI**

(42) B'ittra tas-27 ta' Diċembru 2006 ABI ressqet il-kummenti li ġejjin.

([25]) Is-servizz tal-kontijiet kurrenti postali kien essenzjalment irregolat minn Liġi tal-1917, li kienet ippubblikata fil-ĠURI 219, 6.9.1917 u li ġiet emendata bid-Digriet Leġislattiv Nru 822 tat-22 ta' Novembru 1945, li ġie ppubblikat fil-ĠURI 12, 15.1.1946. Sal-2003 dan id-Digiret kien jipprovdi li l-flus miġbura mill-kontijiet kurrenti postali jiġu ddepożitati f'kont kurrenti bl-imgħax miżmum minn CDP b'rata li tikkorrispondi għall-imgħax medju annwali li l-Cassa kienet tirċievi mill-provvista ta' kapitali li kienet tamministra, bi 15-il ċenteżmi mnaqqsa. Wara d-Digriet tal-5 ta' Diċembru 2003, it-Teżor ħa post CDP fir-relazzjonijiet stabbiliti li jirriżultaw mis-servizz tal-kontijiet kurrenti postali. Ir-rabta hija pprovduta mill-Artikolu 14 tal-Liġi tal-1917 li ssemmiet aktar 'il fuq.

([26]) Ippubblikata fil-ĠURI 299, 27.12.2006.

([27]) Skont l-awtoritajiet Taljani, l-attività tad-depożitu tal-kontijiet kurrenti privati tirrappreżenta madwar 70-75 % tad-depożiti totali.

([28]) Ara n-nota ta' qiegħ il-paġna 2.

(43) Skont ABI, l-ammont ta' fondi li tqiegħdu għad-dispożizzjoni tat-Teżor jirrappreżentaw dejn li t-Teżor stess jonora s-sena ta' wara li jkun sar id-depożitu tal-bilanċi. Kif sostniet il-Kummissjoni fid-Deċiżjoni ta' Settembru 2006, għaldaqstant huwa t-Teżor u mhux PI li jerfa' r-riskju tal-likwidità marbut mal-fondi ddepożitati. Dan ifisser li, jekk jitnaqqas l-ammont ta' fondi ttrasferiti meta pparagunat mas-sena ta' qabel, it-Teżor minbarra li jirremunera lil Bancoposta għall-operazzjoni fuq il-bażi tar-rata miftiehma, għandu jagħti lura lil PI d-differenza rreġistrata fil-bilanċi.

(44) Fil-fehma ta' ABI, id-depożiti inkwistjoni jistgħu jitqiesu biss bħala għal perjodu qasir ta' żmien. Barra minn hekk, il-fondi jintużaw biex jiġu ffinanzjati l-ħtiġijiet normali tal-baġit.

(45) Skont id-Digriet Ministerjali tal-5 ta' Diċembru 2003, CDP fetħet żewġ kontijiet kurrenti bl-imgħax mat-Teżor, b'rata varjabbli ta' imgħax għal kull semestru daqs il-medja aritmetika sempliċi bejn il-qligħ gross tal-BOT ta' 6 xhur u t-tendenza tal-Indiċi Rendistato ta' kull xahar ([29]).

(46) Fl-aħħar nett, biex jiġi vvalutat jekk il-miżura favur PI tistax titqies bħala għajnuna mill-Istat, jeħtieġ li r-remunerazzjoni fuq il-kontijiet kurrenti postali tiġi pparagunata mar-rati li jiġu applikati fil-konfront tal-Bonds tat-Teżor għal perjodu qasir ta' żmien (ta' 12-il xahar). F'Jannar 2005, il-qligħ tal-BOT ta' 12-il xahar kien ta' 2,21 %, jiġifieri differenza ta' 1,69 % inqas meta pparagunat mar-remunerazzjoni lil PI.

6. IL-KUMMENTI TAL-ITALJA

(47) B'ittri tal-31 ta' Ottubru 2006, tad-29 ta' Diċembru 2006, tas-16 ta' Frar 2007, tat-30 ta' Marzu 2007, tat-2 ta' April 2007, tal-1 ta' Ġunju 2007, tas-27 ta' Novembru 2007, tad-29 ta' Frar 2008, tas-7 ta' Marzu 2008 u tat-23 ta' April 2008 l-Italja ppreżentat il-kummenti ewlenin li ġejjin.

(48) L-Italja tikkonferma li, fit-tifsira tal-*Legge Finanziaria* u tal-Ftehim, l-imgħaxijiet li għandhom jingħataw lil PI jiġu ddeterminati skont parametri tas-suq. Dawn l-imgħaxijiet ma jagħtu l-ebda vantaġġ lil PI.

([29]) Mill-1 ta' Ottubru 1995 Rendistato huwa magħmul mill-qligħ medju gross tal-BTP taxxabbli u b'maturità residwali ta' aktar minn sena. (Sors: Banca d'Italia)

6.1. Il-varjazzjoni fit-tendenza tad-depożiti postali

(49) L-Italja ssostni li l-iżvilupp fid-depożiti postali jista' jkun ipparagunat ma' dak tas-sistema bankarja biss mill-2001, jiġifieri s-sena meta tnieda l-prodott il-ġdid *Conto Banco-Posta*. Sal-2001 il-kont kurrenti postali *retail* ma setax jitqies bħala strument sostitut għall-kontijiet kurrenti bankarji minħabba n-nuqqas ta' adegwatezza tas-servizzi konnessi (pereżempju, in-nuqqas ta' karti ta' kreditu u ta' debitu), u fil-parti l-kbira kien jintuża mill-Amministrazzjoni Pubblika u mill-kumpaniji b'fatturati kbar (jiġifieri, l-*utilities* nazzjonali). Skont l-Italja, ir-rati ta' tkabbir tad-depożiti postali mill-2001 'il quddiem huma koerenti mal-fatt li kien strument ġdid.

(50) Qabel l-2001it-tendenza tal-bilanċi – bħat-tnaqqis sinifikanti li ġie rreġistrat fi tmien is-snin 90 tas-seklu 20, b'mod partikolari bejn l-1996 u l-1997 – kienet affetwata mil-Liġi Nru 662 tat-23 ta' Diċembru 1996, li ordnat li jingħalqu l-kontijiet li t-Teżor kien juża biex iħallas il-pensjonijiet tal-Istat, biex b'hekk kien hemm moviment tal-fondi, skont il-valur tal-munita fl-1 ta' Jannar 1997, ta' madwar EUR 11-il biljun. Bejn l-1997 u l-1999 numru ta' fatturi eteroġenei kkontribwew biex jinżlu l-bilanċi. Skont l-awtoritajiet Taljan huwa diffiċli li tasal għal tabilħaqq x'kienu l-kawżi ta' dawn il-varjazzjonijiet, anki minħabba n-natura ta' PI (li dak iż-żmien kienet entità ekonomika pubblika) u fatturi politiċi esterni. Kien biss wara li fl-1998 PI saret kumpanija b'responsabbiltà limitata, li kien hemm żvilupp ċar, regolari u kostanti tal-bilanċi.

6.2. In-natura tal-Ftehim

(51) Skont l-awtoritajiet Taljani, PI u t-Teżor – meta kkonkludiew il-Ftehim – irregolaw strument għal perjodu twil ta' żmien b'mod trasparenti. Fil-fatt, il-Ftehim mhux wieħed perpetwu imma jibqa' fis-seħħ għal tliet snin u barra minn hekk jipprovdi għall-possibbiltà li ż-żewġ partijiet jirrexxindu l-kuntratt jekk il-kundizzjonijiet tas-suq ikunu tali li ma jiggarantux koerenza mal-mekkaniżmu ta' determinazzjoni tar-remunerazzjoni tal-bilanċi. Dawn il-klawżoli ddaħħlu sabiex iż-żewġ partijiet jiġu mħarsa mir-riskju, li matul dawn it-tliet snin, jitfaċċaw kundizzjonijiet partikolari marbuta mas-suq jew mal-karatteristiċi tad-depożiti tali li jbiddlu l-mekkaniżmu tar-remunerazzjoni.

(52) Skont l-awtoritjiet Taljani, l-għażla tal-varjabbiltà tal-parametru, kif inhu pprovdut mill-Ftehim, tissodisfa r-rekwiżiti li tiġi ddeterminata rata konformi mas-suq. B'mod partikolari, il-mezz ta' remunerazzjoni varjabbli huwa ndaqs għaż-żewġ partijiet: għat-Teżor, fejn jiggarantilu nefqa tal-finanzjament skont l-ispiża tad-dejn li għandu

tul perjodu medju u twil ta' żmien; għal PI, peress li jirrappreżenta l-moviment lejn mekkaniżmu ta' remunerazzjoni konformi mas-suq u korerenti mad-depożiti. Id-deċiżjoni ta' din il-konformità mill-ġdid mas-suq ittieħdet f'waqt meta s-suq ma kienx favorevoli, fejn il-qligħ miksub fuq il-bażi tal-Ftehim fl-2005 u fl-2006 (rispettivament 3,9 % u 4,25 %) kien ferm inqas mir-rata fissa (4,35 %) li kienet tibbenefika minnha PI fis-snin preċedenti.

(53) L-Italja tosserva li, mill-2007, PI tat bidu għal ġestjoni attiva ferm kawta rigward il-flus tagħha bbażata fuq imgħaxijiet b'rata fissa, li tiggarantilha qligħ ċert tul perjodu ta' żmien partikolari. Il-ġestjoni attiva tal-bilanċi tvarja minn dik passiva tal-Ftehim peress li tippermetti li PI, l-ewwel nett, tibni portafoll b'bażi ta' qligħ ċerta u tindirizza l-*asset allocation* (l-allokazzjoni tal-assi) skont l-għanijiet tal-kumpanija; it-tieni nett, li tkun suġġetta għal riskji oħra fl-ambitu ta' xenarji ta' riskji vvalutati u approvati. Peress li tista' timplimenta soluzzjonijiet ta' ġestjoni attiva tal-fondi, PI adottat strateġiji finanzjarji ta' ottimizzazzjoni tal-qligħ fejn kisbet profitti akbar minn dawk li tista' tikseb permezz tal-Ftehim.

6.3. **Il-bidliet li ddaħħlu b'relazzjoni għar-rabta ta' użu**

(54) L-awtoritajiet Taljani informaw lill-Kummissjoni mir-revoka tar-rabta ta' allokazzjoni li minħabba fiha PI kellha tiddepożita mat-Teżor il-flus li kienu ġejjin mill-kontijiet kurrenti postali. Il-*Legge Finanziaria 2007* timmodifika l-iskema pprovduta mil-*Legge Finanziaria 2006* u tipprovdi li l-flus li jiġu mid-depożiti ma' PI tal-klienti privati jiġu investiti f'titoli tal-Gvernijiet taż-żona tal-ewro. Il-liġi tipprovdi li sal-31 ta' Diċembru 2007 jitlestew l-arranġamenti l-ġodda. Għaldaqstant, l-Italja tqis li din il-bidla teskludi li l-flus ddepożitati minn PI jaqgħu taħt ir-regoli dwar l-għajnuna mill-Istat peress li r-remunerazzjoni li ħadet ma ngħatatx mill-Istat.

(55) Din il-bidla leġislattiva tissodisfa l-ħtieġa li għandu t-Teżor li jagħti lil PI aktar awtonomija finanzjarja, li saret meħtieġa minħabba r-riżultati ekonomiċi u finanzjarji tal-azjenda u minħabba d-dimensjonijiet li ntlaħqu. It-triq lejn awtonomija akbar, li bdiet fl-1998 meta PI saret kumpanija b'responsabbiltà limitata, kienet ikkaratterizzata mit-tnedija tal-kont kurrenti postali *retail Conto BancoPosta* fl-2001; kompliet fl-2005-2006 meta ġiet abbundanta r-rata ta' remunerazzjoni fissa biex beda jkun hemm indiċjar skont parametri konformi mar-rati tas-suq ipprovdut mill-Ftehim, u fl-2007 meta ġiet eliminata r-rabta ta' użu, almenu fir-rigward tad-depożiti tal-klijenti privati.

(56) L-Italja tosserva li t-triq li PI mxiet lejn awtonomija finanzjarja progressiva ma għandiex twassal biex il-fondi jitqiesu bħala li m'għadhomx aktar suġġetti għal rabta ta' użu. Barra minn hekk, minn meta ġie konkluż il-Ftehim, it-Teżor kellu jqis l-obbligi legali li kellha PI u ma setax jipprevedi l-evoluzzjoni leġislattiva li ma taqax taħt il-kompetenza tiegħu.

6.4. **L-istabbiltà tal-ħażna tad-depożiti**

(57) Biex turi l-istabbilità maż-żmien tal-ħażna tad-depożiti, l-Italja tosserva kif l-indikatur Devjazzjoni Standard jew Bilanċ Medju, li jkejjel l-instabblità tal-flus miżmuma mit-Teżor, għadda mit-8 % tal-2002 għall-5 % tal-2005; kif il-piż tal-*komponent stabbli* tad-depożiti – li, għal sena partikolari, l-Italja ddefinitu bħala l-bilanċ minimu li ntlaħaq dik is-sena – fuq il-bilanċ medju totali sadanittant kiber minn 83,8 % għal 89,5 %, u kif il-piż tal-*komponent instabbli* tad-depożiti – li ġie ddefinit bħala d-differenza bejn il-bilanċ medju u l-bilanċ minimu għal dik is-sena – fuq il-bilanċ medju totali għadda mis-16,2 % tal-2002 għall-10,5 % tal-2005.

(58) L-Italja bagħtet lill-Kummissjoni l-konklużjonijiet ta' żewġ tipi ta' mudelli: il-mudelli statistiċi interni ta' PI u l-mudell li PI fasslet f'kollaborazzjoni mal-kumpanija ta' konsulenza […] bil-għan li tiġi identifikata t-tendenza kawta tal-flus iddepożitati permezz tal-kontijiet kurrenti postali.

(59) Huma l-istess awtoritajiet ta' monitoraġġ tas-settur bankarju li rrakkomandaw li jiġu adottati mudelli li għandhom l-għan li jikkwantifikaw t-tendenza kawta tad-depożiti u t-tendenza tat-tul ta' żmien tal-flus fil-kontijiet kurrenti meta l-għan huwa li jiġu ddefiniti l-mekkaniżmi ta' ġestjoni tar-riskju tal-imgħax ([30]).

([30]) It-*tendenza kawta* tad-depożiti huwa differenti mit-tendenza previżjonali: it-*tendenza kawta* tippreżumi, skont figuri konservattivi (b'intervall ta' kunfidenza ta' 99 %) livell minimu ta' depożiti fis-snin sussegwenti, billi tiġi analizzata l-evoluzzjoni storika tad-dħul u tal-ħruġ (metodu "*Value at Risk* (Valur f'Riskju)" jew VaR), jiġifieri li huwa bbażat fuq l-ipoteżi li d-depożiti jintemmu f'perjodu ta' 10 snin ("mudell lineari"). It-*tendenza previżjonali*, min-naħa l-oħra, tagħti stima ta' kif jistgħu jevolvu d-depożiti skont it-twettiq ta' xenarji makroekonomiċi differenti u skont azzjonijiet kummerċjali normali.

(60) Il-mudelli interni huma bbażati fuq l-analiżi tal-movimenti ta' kuljum tal-bilanċi meta pparagunati mal-bilanċi medji, minħajr ma jintużaw xenarji probabbli imma sempliċement billi jiġu analizzati r-riżultati storiċi tat-tendenza tal-volumi fil-kontijiet kurrenti. Il-mudelli interni juri kif isserje ta' kuljum tad-depożitu mat-Teżor, minn meta ġie mniedi depożitu *retail* (li llum jikkostitwixxu l-75 % tad-depożiti kollha fil-kontijiet kurrenti postali), tirreġistra tendenza dejjem tiżdied. Il-livell minimu annwali (jiġifieri, il-*komponent stabbli* tal-bilanċi), li kulma jmur qiegħed dejjem jikber ukoll, jirrappreżenta perċentwali bilanċ totali medju ta' bejn wieħed u ieħor 90 % (mill-85 % tal-2002 għat-92 % fl-2006). Bl-istess mod, il-mudelli interni jikkonfermaw li hemm *komponent instabbli* tal-bilanċi, li ġie ddefinit bħala d-differenza bejn il-bilanċ medju u l-bilanċ minimu (stabbli) għal sena partikolari, li fl-aħħar snin jirrappreżenta biss madwar 10 % tal-bilanċ.

(61) Il-mudell […], li l-Italja tqis li huwa l-aktar wieħed kawt, jindika li t-"tendenza tat-tul ta' żmien" tar-relazzjonijiet kollha ma jikkoinċidix mat-terminu ta' żmien tal-kuntratt tal-kont kurrenti individwali. Fil-fatt, jekk huwa possibbli li, mil-lum għall-għada, ċerti klijenti jiddeċiedu li jagħlqu l-kont tagħhom, minħabba n-numru kbir ta' klijenti u l-granularità tal-kontijiet kurrenti (il-bilanċi medji għal relazzjoni individwali huma limitati) u l-fatt li d-depożiti l-ġodda jissostitwixxu r-relazzjonijiet mitmuma, il-konsegwenzi fuq id-depożiti totali ta' PI ma jkunux kbar wisq. It-tip ta' mudell kawt imfassal minn […] jintuża minn diversi banek Taljani fil-ġestjoni attiva tal-flus, biex tkun iddeterminata t-tendenza tat-tul ta' żmien tal-kontijiet kurrenti tagħhom u biex b'hekk dan it-tul ta' żmien ikun rifless f'portafoll korrispondenti li jqis il-ħtiġijiet tagħhom fir-rigward tal-*Asset Liability Management* (il-Ġestjoni tal-Attiv u tal-Passiv) ("ALM").

(62) PI għamlet użu minn dan il-mudell biex tidentifika t-"tendenza tat-tul ta' żmien" tar-relazzjonijiet ta' kont kurrenti postali (klijenti *retail* ([31]) kemm fil-perjodu 2005-2006, meta PI kienet marbuta li tgħaddi d-depożiti tal-kontijiet kurrenti postali lit-Teżor (ġestjoni passiva tal-fondi), kemm fil-perjodu mill-1 ta' Jannar 2007 meta PI bdiet tinvesti d-depożiti tal-klijenti privati f'titoli tal-Gvernijiet Ewropej (ġestjoni attiva tal-fondi).

([31]) Fl-2006, id-depożiti fil-kontijiet kurrenti postali minghand il-klijenti privati, ħlief l-Amministrazzjonijiet Pubbliċi, kien ta' EUR […] li minnhom, EUR […] minn klijenti *retail* (konsumaturi) u EUR […] biljuni minn klijenti *business* (kummerċjali).

6.4.1. *Il-ġestjoni passiva tal-fondi*

(63) Skont l-Italja, fil-kuntest speċifiku tal-ġestjoni passiva tal-flus ta' PI, il-mudell […] jiddefinixxi l-kriterji biex tiġi identifikata t-"tendenza tat-tul ta' żmien" tad-depożiti postali. Il-mudell jipprova jattribwixxi perjodu ta' żmien lill-kunċetti ta' bilanċ stabbli u instabbli identifikati mill-mudelli interni, fuq il-bażi tal-analiżi tal-instabbiltà storika tal-kontijiet kurrenti u fuq l-imġiba probabbli tal-klijenti b'kontijiet kurrenti. F'varjanti tal-mudell (il-metodu *Value at Risk* (Valur f'Riskju) jew VaR, b'terminazzjoni finali (*cut off*) fl-għaxar sena), il-bilanċi idumu għal perjodi twal ta' żmien fil-każ ta' 2/3 tad-depożiti ([32]) (mifhuma bħala l-volum minimu li tul perjodu ta' 10 snin jagħmluha tal-limitu l-aktar baxx), u termini ta' 0 sa 10 snin għall-bqija (1/3) (jiġifieri d-depożiti li jistgħu jintemmu matul perjodu ta' 10 snin). Skont dan il-profil tad-depożiti, l-investiment korrispondenti għandu jkollu tul ta' żmien medju ([33]) ta' 4,1 snin u *Macaulay duration* (it-tul ta' żmien medju u mgħobbi (bil-komponenti ta' medja ta' fatturi) sal-maturità tal-likwidità minn bond) ([34]) ta' 3,2 snin. F'varjant ieħor (mudell ta' deprezzament lineari, b'*cut off* fl-għaxar sena), l-investiment korrispondenti għandu jkollu tul ta' żmien medju ta' 4,9 snin u *Macualay duration* ta' 3,8 snin ([35]).

6.4.2. *Il-ġestjoni attiva tal-fondi*

(64) Skont l-Italja, fil-kuntest speċifiku tal-ġestjoni attiva tal-flus min-naħa ta' PI, il-mudell […] isostni lil PI fl-għażla tal-aqwa *asset allocation* (allokazzjoni tal-assi). Fuq il-bażi ta' ipoteżijiet ferm kawti, jindika li huwa raġonevoli li PI tadotta *asset allocation* b'tul ta' żmien medju ta' bejn l-4 u l-5 snin.

(65) Mill-2007, anki jekk il-mudell jidentifika perjodi ta' tul ta' żmien kważi infiniti għal madwar 2/3 mid-depożiti u perjodi ta' tul ta' żmien minn 0 sa 10 snin għall-bqija, PI għażlet minn qabel maturità medja ta' […] snin

([32]) Fl-ittra tas-27 ta' Novembru 2007, l-awtoritajiet Taljani spjegaw li, skont il-mudell […], 2/3 tad-depożiti mill-kontijiet kurrenti postali għandhom tul ta' żmien kważi infinit, filwaqt li 1/3 għandhom tul ta' żmien minn 0 sa 10 snin. Dejjem f'din l-ittra sostnew li l-mudell identifika tul ta' żmien kważi bla limitu għas-70 % tal-bilanċ u tul ta' żmien minn 0 sa 10 snin għall-bqija. B'referenza għall-mudell […], in-nota dwar l-analiżi […] li ntbagħet mill-Italja permezz tal-ittra tad-29 ta' Frar 2008 tindika li PI għandha depożitu b'tul ta' żmien kważi infinit li ġie stmat li jlaħħaq […] tat-total.

([33]) *"The average life is the period before the principal of a debt security (bond, debenture, note) is scheduled to be repaid (It-terminu medju huwa l-perjodu qabel mal-kapital ta' sigurtà ta' debitu (bond, obbligazzjoni, nota) jkun skedat biex jitħallas lura)"* (Sors: is-sit web BusinessDictionary.com: http://www.businessdictionary.com/definition/average-life.html).

([34]) Jiġifieri l-medja mgħobbija (bil-komponenti ta' medja ta' fatturi) tal-kapital u tal-imgħaxijiet.

([35]) Fl-ittri li baghtu, l-awtoritajiet Taljani ta' spiss ma jagħmlux distinzjoni bejn it-termini "tul ta' żmien medju" u "tul ta' żmien" anki jekk dawn jirreferu għal kunċetti differenti. Dan ma jippreġudikax il-valutazzjoni li saret f'din id-deċiżjoni.

għal raġunijiet marbuta mal-kundizzjonijiet tas-suq talmument ([36]). Fil-fatt, id-differenzjal bejn it-titoli ta' 5 snin u dawk ta' 30 sena huwa biss ta' 20 punt bażi (minn hawn 'il quddiem: "pb"); minħabba f'hekk, PI ppreferiet tinvesti f'portafoll b'maturità medja iċken minn dik tal-mudell […]: kieku l-akbar riskju li hemm fuq it-titoli ta' 30 sena ma jiġix remunerat. Fl-ittra tagħha tat-28 ta' Frar 2008 […] żiedet tgħid li r-riżultati tal-mudell jippermettu li PI tiżviluppa strateġiji ta' investiment li jistgħu jiġu imbuttati, fir-rigward tat-tul ta' żmien finanzjarju medju, lil hinn mill-għażla li ġiet adottata s'issa (tul ta' żmien massimu ta' 10 snin).

6.5. **L-ispejjeż tal-ġestjoni tal-kontijiet kurrenti postali**

(66) Rigward id-deskrizzjoni tal-ispejjeż annwali tal-ġbir u tad-depożitu tas-somom mill-kontijiet kurrenti tal-klijenti ta' PI skont il-kontabbiltà analitika ta' PI, l-Italja tosserva li din tal-aħħar tippermetti li jiġu identifikati l-ispejjeż totali tal-attività finanzjarja ta' PI, u mhux l-ispejjeż għal prodott individwali. F'dan il-kuntest, skont l-Italja, il-marġnijiet ta' PI u ta' Bancoposta huma inqas, f'termini ta' perċentwali, mill-marġnijiet tas-settur bankarju.

6.6. **Il-konformità ma' kriterji tas-suq tar-remunerazzjoni ta' PI min-naħa tat-Teżor**

(67) Ir-rata tas-self, li essenzjalment huwa rata għal perjodu twil ta' żmien, huwa adattat għas-suq minħabba li d-depożiti stess isiru għal perjodu twil ta' żmien. Tabilħaqq:

— ir-rabta ta' użu għandha maturità mhux speċifikata; l-Italja tfakkar li PI ma għandiex mezzi oħrajn (li eventwalment jħallu aktar qligħ) għajr il-kont mat-Teżor biex tinvesti l-flus iġġenerati mill-kontijiet kurrenti postali;

— l-Italja tqis li t-tkabbir maż-żmien tad-depożiti talkontijiet kurrenti juri l-istabbiltà tar-riżorsi li għandu t-Teżor ([37]) (mill-2002 għall-2005, il-bilanċ medju tad-depożiti kellu żieda fit-*trend* (tendenza) ta' madwar 40 %; il-perċentwali ta' dan il-valur staġjonali huwa ta' madwar 10 %);

— l-Italja tqis li PI hija ppenalizzata – fl-*asset allocation* tagħha – mir-rabta ta' użu li tipprekludilha l-possibbiltà ta' ġestjoni attiva u potenzjalment aktar vantaġġjuża tal-fondi. Fin-nuqqas ta' din ir-rabta, PI setgħet tagħti bidu għal *asset allocation* skont ir-rwol u l-karatteristiċi tal-azjenda, fejn kienet tinvesti l-10 % tal-flus f'titoli għal perjodu qasir ta' żmien u d-90 % f'titoli għal perjodu twil ta' żmien. Ir-rabta tiggarantixxi lit-Teżor finanzjament b'karatteristiċi li jixbhu investiment għal perjodu twil ta' żmien;

— minbarra l-ittri ta' […] u […], li waslu għand il-Kummissjoni f'April 2006, qabel ma ngħata bidu għall-proċedura, tliet banek privati kkonfermaw li l-mekkaniżmu ta' remunerazzjoni skont il-parametri ma jagħti l-ebda vantaġġ lil PI (ara l-premessa 73).

(68) Rigward il-konformità tar-remunerazzjoni ta' PI ma' kriterji tas-suq, l-Italja semmiet l-erba' punti li ġejjin: l-adegwatezza tar-rata ta' self mal-kriterji tas-suq (ara aktar 'il fuq); il-paragun mal-*Banque Postale* Franċiża; il-valutazzjoni tal-awdituri ta' PI; ir-referenza għar-rati tas-suq.

6.6.1. *Il-paragun ma' La Banque Postale*

(69) Skont l-awtoritajiet Taljani, mill-paragun mas-sitwazzjoni ta' *La Banque Postale* Franċiża jirriżulta li l-istrateġija tal-ALM (*Asset Liability Management*) tagħha kienet ibbażata fuq l-istess mudell statistiku ta' PI. Il-mudell identifika l-komponent stabbli u l-komponent instabbli tal-bilanċ, fejn il-komponent stabbli jiġi investit f'titoli tal-Istat tal-OECD bl-ebda tagħbija u dak instabbli f'titoli għal perjodu qasir ta' żmien.

([36]) L-ittra tal-awtoritajiet Taljani tas-27 ta' Novembru 2007, Każ Nru A/39763.

([37]) Qabel il-11.12.2003 u qabel ma' CDP saret S.p.A., parti mid-depożiti tal-kontijiet kurrenti min-naħa ta' PI kienu jiġu mgħoddija lil CDP. Skont l-awtoritajiet Taljani, għal raġunijiet fuq kollox ta' kontabbiltà, parti mid-depożiti kienet maħsuba biex tispiċċa f'kont miżmum mit-Teżor (dak li jissejjaħ kont "ħieles") filwaqt li l-bqija ntlaqgħu fi tliet kontijiet "marbuta" oħra minn CDP biex issellef flus lill-Amministrazzjonijiet Lokali. It-tliet kontijiet marbuta min CDP kienu jintużaw għas-self; fil-kont miżmum mit-Teżor kienet tinġabar il-parti tad-depożiti li ma kinitx maħsuba għas-self imma li baqgħet għad-dispożizzjoni ta' CDP. Mill-11.12.2003, il-fondi kollha miġbura minn kontijiet marbuta nghataw lit-Teżor, fejn żdiedu mal-kont kurrenti eżistenti.

(70) Fuq il-bażi tal-istrateġija tal-ALM, fl-2005 *La Banque Postale* rreġistrat qligħ ta' 4,4 % meta pparagunat ma' qligħ tal-parametru tal-Ftehim ta' 3,9 %. L-Italja ssostni li *La Banque Postale* hija eżempju konkret tal-possibbiltà li jkun hemm qligħ akbar minn dak tal-parametru ta' PI, billi tintuża ġestjoni kawta u b'tul ta' żmien medju ta' 5 snin.

(71) Rapport ikkummissjonat minn […] bl-isem "[…]" (minn hawn 'il quddiem: l-"analiżi" jew l-"analiżi […]") isemmi argumenti simili bħala konferma tal-paragunabbiltà taż-żewġ azjendi. Skont l-analiżi, *La Banque Postale*, li mill-2001 tat bidu għal strateġija ta' ġestjoni attiva tal-fondi bħal dik ta' PI, fejn investiet id-90 % tal-komponent tad-depożiti li ġie ddefinit bħala stabbli f'titoli OECD tal-Istat tul perjodu ta' 10 snin, irreġistrat qligħ akbar minn dak tal-parametru. Tabilħaqq, billi użat l-istess loġika ta' investiment kawt ta' PI, fis-snin 2004-2005 *La Banque Postale* kisbet qligħ medju ta' madwar 4,45 %.

6.6.2. *L-opinjoni tal-awdituri*

(72) Fuq il-bażi tal-karatteristiċi ta' instabbiltà u tar-rati ta' tkabbir, l-awdituri ta' PI lkoll jaqblu li jiddefinixxu d-depożiti fil-kontijiet kurrenti bħala depożiti stabbli.

6.6.3. *L-ittri tal-banek privati u tal-konsulenti*

(73) L-Italja bagħtet lill-Kummissjoni l-ittri tal-banek privati u tal-konsulenti fejn jiġi sostnut li r-remunerazzjoni li rċeviet PI fuq il-flus li ġejjin mill-kontijiet kurrenti postali u li ġew iddepożitati t-Teżor hija konformi mal-qligħ tas-suq li PI kienet tikseb bi strateġija adegwata ta' investiment u ta' ġestjoni tar-riskji.

— L-ittra ta' […] tal-4 ta' Ottubru 2006: […] isemmi kif fin-nuqqas ta' rabta ta' allokazzjoni, PI tista' timplimenta strateġija tal-ALM xierqa, bil-għan li tnaqqas kemm jista' jkun ir-riskju tas-suq u r-riskju tal-likwidità. L-istrateġija ta' kompożizzjoni tal-*asset* (assi) ta' PI għandha tqis il-profili tat-termini pprovduti b'relazzjoni għad-depożiti, ibbażati fuq sensiliet storiċi u ipoteżijiet raġonevoli, biex tiġi stabbilita strateġija ta' investiment aktar adattata f'termini ta' tul ta' żmien u ta' profil ta' kreditu. Pereżempju, […] jipparaguna l-qligħ miksub mill-applikazzjoni tal-parametri tal-basket mal-qligħ tar-riservi tal-Fergħa I ta' Poste Vita SpA (ikkontrollata minn PI) ġestiti minn […].

— L-ittra ta' […] tat-2 ta' Ottubru 2006: skont id-*data* pprovduta minn PI ([38]), […] iqis li huwa għalkollox koerenti min-naħa ta' PI li indiċjat l-10 % tad-depożiti b'parametru għal perjodu qasir ta' żmien u d-90 % b'parametru għal perjodu twil ta' żmien. Li kieku PI ma kinitx marbuta bil-liġi li tgħaddi l-flus tad-depożiti postali lit-Teżor, ir-rata tal-imgħax għal perjodu qasir ta' żmien li jkollha tħallas fuq is-suq meta pparagunata mar-remunerazzjoni tat-Teżor (*constant maturity swap* – fejn il-parti tal-imgħax varjabbli jiġi ffissat mill-ġdid kultant żmien skont rata tas-suq tal-maturità ffissata ta' prodott b'tul ta' żmien li jestendi lil hinn minn dak tal-perjodu ta' ffissar mill-ġdid tal-iswap) tkun daqs Euribor ta' 6 xhur flimkien ma' *spread* (differenza mifruxa) ta' 0,43 % ([39]) li, skont […], huwa qligħ għal-kollox konformi ma' dak li jista' jinkiseb mill-ġestjoni ta' titoli tal-Istat jew *corporate* (korporattivi) b'*rating* (stima) għoli u b'rata fissa. Għaldaqstant, […] qed jikkonkludi li r-remunerazzjoni li kisbet PI skont il-*Legge Finanziaria* u l-Ftehim hija dik li kieku tinkiseb fuq is-swieq finanzjarji bi profil ta' riskju pargunabbli.

— L-ittra ta' […] tal-4 ta' Ottubru 2006: […] isostni li, jekk l-investimenti jiġu ddiversifikati, għalkemm xorta jibqgħu bbażati fuq portafoll ta' bonds *sovereign* (sigurtà ta' debitu maħruġa minn gvern nazzjonali f'pajjiż partikolari u ddenominata f'munita barranija) u possibbilment *corporate* b'*rating ta'* AA- jew aħjar (mhux aktar minn 20 %), PI tista' tirreġistra qligħ annwali daqs jew ogħla mir-remunerazzjoni miksuba fl-2005 u fl-2006 fuq il-bażi tal-applikazzjoni tar-rati tal-basket.

— L-ittra ta' […] tal-20 ta' Jannar 2006: il-bank jikkonkludi li fl-2005, għall-flus mill-kontijiet kurrenti postali, PI setgħet tikseb qligħ ta' 4 % daqs dak li kisbet Fergħa I, ikkontrollata minn Poste Vita, għall-ġestjoni ta' fondi li jammontaw għal EUR 6 biljuni. Dan ir-riżultat huwa paragunabbli mar-remunerazzjoni ta' 3,9 % li ġiet applikata fil-konfront ta' PI mill-Ftehim.

([38]) Dan ifisser li mill-inqas 90 % tad-depożitu mat-Teżor jista' jikkostitwixxi l-komponent meqjus bħala stabbli filwaqt li l-10 % li jifdal, anki jekk min-natura tiegħu ma jistax jiġi mifdi, skont suppożizzjonijiet kawti, għandu jitqies bħala instabbli.

([39]) F'dan ir-rigward, l-awtoritajiet Taljani jsostnu li l-valuri tal-i*spread* (firxa) li għandhom jiġu applikati rigward l-Euribor ta' 6 xhur, bejn wieħed u ieħor kienu ta' madwar 1 % fi tmiem l-2005, ta' madwar 0,4 % fi tmiem l-2006 u ta' madwar 0,3 % fi tmiem Ottubru 2007.

— L-ittra ta' […] tat-13 ta' Jannar 2006: […] iqis li l-flus iġġenerati mill-kontijiet kurrenti jistgħu jitqiesu bħala permanenti minħabba l-maturità indefinita tar-rabta ta' użu, min-naħa l-waħda, u t-*trend* li qed tikber tal-bilanċ medju bħala konferma tal-istabbiltà tar-riżorsi għat-Teżor, mill-oħra; li t-Teżor, jekk ikollu jissostwixxi din il-forma teknika ta' depożiti, ikollu joħroġ sigurtajiet ta' debitu li jdumu ma jimmaturaw; li, jekk titqies l-ispiża tas-sostituzzjoni, jidher koerenti u xieraq li tiġi ddeterminata r-rata ta' remunerazzjoni tad-depożiti f'kontijiet kurrenti ta' PI fuq il-bażi tal-qligħ tas-sigurtajiet ta' debitu tal-Gvern li jdumu ma jimmaturaw. […] imbagħad għamel analiżi ta' paragun bejn il-qligħ iġġenerat mill-ġestjoni finanzjarja ta' Poste Vita SpA u l-qligħ fuq il-bażi tal-applikazzjoni tal-Ftehim. Għall-2002-2005, jidher li ma kienx hemm devjazzjoni sinifikanti mill-parametru min-naħa tal-qligħ tal-ġestjoni tal-attivitajiet finanzjarji ta' Posta Vita.

6.6.4. *Il-paragun mal-qligħ miksub fuq il-prodotti ta' Poste Vita*

(74) L-awtoritajiet Taljani jqisu li l-qligħ li kisbet PI għall-flus iddepożitati t-Teżor, huwa konsisteni mar-remunerazzjoni tal-investimenti ta' Poste Vita. B'mod partikolari, huma jsostnu li l-polzi tal-assigurazzjoni fuq il-ħajja tal-Fergħa I huma prodotti li jistgħu jiġu pparagunati mal-kontijiet kurrenti postali u li l-qligħ medju tal-ġestjoni ta' dawn il-prodotti (pereżempju *Posta Più*) kien ta' 4,68 % fl-2002-2006, meta pparagunat ma' valur medju tal-parametru ta' 4,55 %.

(75) L-awtoritajiet Taljani jqisu li l-kontijiet kurrenti postali u l-polzi tal-assigurazzjoni fuq il-ħajja huma prodotti li jistgħu jiġu pparagunati mil-lat tal-ġestjoni finanzjarja peress li l-kont kurrenti huwa strument li mil-lat formali biss jitqies għal perjodu qasir ta' żmien, imma tabilħaqq jixbah lil prodott finanzjarju għal perjodu medju ta' żmien, fejn il-kapital u rata minima huma ggarantiti. Il-polzi tal-assigurazzjoni fuq il-ħajja essenzjalment huma prodotti ta' kapitalizzazzjoni, huma wkoll għandhom kapital, rata minima ggarantita, u maturità għal perjodu medju u twil ta' żmien (is-soltu ta' 10 snin) u jistgħu jiġu mifdija fi kwalunkwe ħin mingħajr penali.

(76) Il-paragun bejn ir-remunerazzjoni mogħtija lil PI fl-2002-2006 u r-remunerazzjoni li ħadet *Posta Più* fl-istess perjodu jidher fit-tabella 2.

Tabella 2

Snin	Qligħ gross ta' *Posta Più*	Ftehim	Delta	Tul ta' żmien finanzjarju medju
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
Medja	4,68 %	4,55 %	0,13 %	3,148

6.6.5. *Il-paragun mal-ispiża tad-dejn tat-Teżor*

(77) L-awtoritajiet Taljani josservaw li l-indiċjar tal-investiment mat-Teżor skont parametri marbuta mad-dejn pubbliku Taljan jidher li huwa l-uniku mekkaniżmu li ma jippenalizzax lit-Teżor u li huwa koerenti man-natura tiegħu ta' *issuer* (entità legali li tiżviluppa, tirreġistra u tbigħ sigurtajiet biex tiffinanzja l-operazzjonijiet tagħha), jekk titqies ir-rabta ta' użu tad-depożiti postali mat-Teżor.

(78) Barra minn hekk, il-Ftehim jagħti lil PI remunerazzjoni marbuta ma' rati ta' imgħax għal perjodu twil ta' żmien, konformi man-natura tad-depożiti stess. Il-Ftehim imbagħad iħares lit-Teżor minn kundizzjonijiet ħżiena tas-suq li jistgħu jwasslu biex l-ispiża ta' din il-forma ta' dejn ma tibqax aktar konsistenti mal-ispiża proprja tad-depożiti tradizzjonali.

(79) L-awtoritajiet Taljani jipparagunaw ir-rata mħallsa fuq il-parametru miftiehem bejn PI u t-Teżor mal-ispiża tal-*funding* (finanzjament), ikkalkulata fuq din il-bażi:

— il-fondi jiġu ddepożitati permezz tal-ħruġ ta' BTP ta' 5, 10, 15 u 30 sena;

— il-perjodu inkwistjoni huwa l-2001-2006;

— ġie kkalkulat li l-medja mgħobbija (bil-komponenti ta' medja ta' fatturi) tat-titoli maħruġa msemmija, fejn tqiesu anki l-piż u l-ispiża tat-titoli maħruġa *outstanding* (li għadhom pendenti) fil-perjodu inkwistjoni.

Tabella 3

Snin	BTP ta' 5 snin	BTP ta' 10 snin	BTP ta' 15-il sena	BTP ta' 30 sena	Ftehim	Medja
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) Fuq il-bażi tar-riżultati miksuba, l-Italja qed issostni li, fil-5 snin meqjusa, l-ispiża tad-dejn tul perjodu medju u twil ta' żmien tat-Teżor hija konsisteni mal-qligħ miksub permezz tal-applikazzjoni tal-parametru.

(81) Barra minn hekk, (i) ir-rata ta' remunerazzjoni ġiet indiċjata skont parametri marbuta mad-dejn pubbliku Taljan (titoli tal-Istat) li huma referenza aktar xierqa għad-dejn tat-Teżor; (ii) l-istabbiltà tad-depożiti, li ġiet ivverifikata permezz ta' mudelli statistiċi u r-rabta ta' użu li hija suġġetta għaliha PI jagħmlu t-tul ta' żmien tal-investiment fil-parti l-kbira permanenti (mingħajr ma jitqiesu l-prekawzjonijiet speċifiċi – bħall-possibbiltà ta' tmiem bikri, it-tul ta' żmien ta' tliet snin tar-relazzjoni – li jħarsu lit-Teżor minn bidliet mhux previsti tar-suq); (iii) ir-riskju tal-likwidità li tgħabba bih it-Teżor huwa limitat meta titqies l-istabbiltà pprovata tad-depożiti postali u li huwa rifless fl-indiċjar tal-10 % ta' dan id-depożitu skont parametru għal perjodu qasir ta' żmien.

(82) Rigward l-element għal perjodu twil ta' żmien tar-rata tas-self (90 % fejn (i) 10 % huma marbuta mal-qligħ tal-BTP ta' 10 snin u (ii) 80 % huma marbuta mal-qligħ tal-BTP ta' 30 sena), l-Italja tqis li r-rabta ta' użu li hija suġġetta għaliha PI (*investiment parametriku*), li tiġi remunerata fuq il-bażi ta' rata ta' self li ġiet ikkalkulata bħala l-medja mgħobbija (bil-komponenti ta' medja ta' fatturi) tal-qligħ medju annwali tat-titoli tal-Istat, hija differenti mill-obbligu li ddaħħal mill-*Legge Finanziaria 2007* li jsir investiment dirett fit-titoli tal-Istat (*investimenti diretti*) li jintgħażlu b'mod awtonomu u jiġu ġestiti bil-libertà kollha. B'mod partikolari l-"investiment parametriku" ipprovdut mill-Ftehim jimplika qligħ varjabbli, li ma jistax jiġi ġestit u għalhekk suġġett passivament għall-varjazzjonijiet tas-suq. L-"investiment parametriku" huwa aktar riġidu mill-investimenti diretti fil-konfront tal-movimenti tas-suq, jista' jiġi nnegozjat għal mhux aktar minn 12-il xahar (possibbiltà ta' annullament tal-Ftehim wara notifika minn qabel ta' sitt xhur għaż-żewġ partijiet) u l-qligħ tiegħu jinkludi primjum *ad hoc* bħala kumpens tar-rabtiet li l-investiment huwa suġġett għalihom. L-Italja ssostni li dan il-primjum, li ġie vvalutat bħala 0,25-0,50 punti perċentwali, huwa konsistenti mad-differenzjal ta' qligħ medju bejn BTP ta' 30 sena u BTP ta' 10 snin fl-aktar livelli baxxi (0,20-0,40 punti perċentwali).

(83) Il-primjum li ssemma aktar 'il fuq jixbah remunerazzjoni *ex post* li, min-naħa l-waħda, tikkumpensa lil PI għar-rabta ta' investiment u għall-impossibbiltà li tiġġestixxi b'mod attiv il-flus u, mill-oħra, hija koerenti għat-Teżor li jagħmilha ta' persuna privata li qed tissellef, anki meta jitqiesu l-klawżoli inklużi fil-Ftehim (il-possibbiltà ta' tmiem bikri, it-tul ta' żmien ta' tliet snin tal-Ftehim u l-aġġornament kull ħmistax tal-parametri), bil-għan li jħarsu lit-Teżor mill-effetti ta' movimenti avversi tas-suq.

6.7. **Il-paragun ma' strateġiji alternattivi ta' investiment (ġestjoni attiva)**

(84) Sabiex jintwera li r-remunerazzjoni pprovduta mill-Ftehim ma tat l-ebda vantaġġ lil PI, l-awtoritajiet Taljani bagħtu lill-Kummissjoni l-analiżi […].

(85) L-analiżi […] żviluppat l-elementi li ġejjin:

(i) Għaliex ir-remunerazzjoni mogħtija mit-Teżor lil PI rigward id-depożiti postali hija korretta:

— L-istudju mwettaq minn […] dwar l-għadd ta' depożiti riċevuti minn PI – li l-analiżi […] tqis bħala fatta – jikkonkludi li, ħlief komponent teoretikament aktar instabbli, it-tul ta' żmien mistenni ta' dawn id-depożiti huwa ferm twil, kważi infinit. Metodi simili huma komuni fis-sistema bankarja.

— Il-karatteristiċi tat-tul ta' żmien tal-bilanċi ġew ittrasferiti lit-Teżor kif kien ipprovdut mil-liġi.

— L-indiċjar min-naħa tat-Teżor jirrifletti dan il-metodu, peress li 10 % huma marbuta mal-BOT ta' 12-il xahar (il-komponent l-aktar instabbli), 10 % huma marbuta mal-BTP ta' 10 snin (il-komponent li bil-mod il-mod jista' jinżel minħabba ċerti prekawzjonijiet) u 80 % huma marbuta mal-BTP ta' 30 sena.

— Ir-rapport jimplika impenn (rabta ta' użu) min-naħa ta' PI u tat-Teżor għal perjodu twil ta' żmien.

— Ir-rabtiet imposti fuq PI bħala depożitarja jinkludu obbligi impliċiti:

— Id-depożitu miżmum mit-Teżor ma jistax jitqies depożitu *risk free* (bla riskju) għal perjodu qasir ta' żmien veru u proprju minħabba li PI hija marbuta b'mod permanenti li tgħaddi l-flus lit-Teżor. Il-qligħ rikonoxxut kien jirrifletti din ir-rabta għal perjodu twil ta' żmien peress li kien iħallas ir-riskju għal perjodu twil ta' żmien impliċitu tar-Repubblika Taljana, li ġie stmat bħala qligħ żejjed ta' 0,30 % (daqs l-i*spread* tas-suq imħallas mit-titoli tal-Istat għal perjodu twil ta' żmien meta pparagunati mal-parametri monetarji).

— L-impossibbiltà li PI tniedi strateġiji ta' ġestjoni attiva tal-flus (l-analiżi kwantitativa ta' […] għandha l-għan li tikkwantifika dawn l-obbligi).

(ii) Il-paragun bejn id-dħul mill-imgħax ta' PI u dak tal-banek tas-settur privat.

— L-ispiża tad-depożiti mingħand il-klijenti *retail* ta' PI hija konsistenti mal-ispiża tal-ġbir f'depożiti li għamlu l-banek fis-settur privat, kif ammettiet l-istess Kummissjoni.

— Bil-kontra, id-dħul mill-imgħax tal-banek tas-settur privat b'relazzjoni għall-komponent li jirriżulta mid-depożiti miġbura min-netwerk tagħhom huwa ferm ogħla minn dak ta' PI (4,7 % fl-2006 u 4,6 % fl-2005, ipparagunati rispettivament ma' 3,75 % u 3 % għal PI). Skont […], din id-*data* tirrappreżenta l-prova li PI ma ngħatatx għajnuna mill-Istat.

(iii) Il-paragun bejn it-trasformazzjoni tal-maturitajiet (*mismatch* – it-tendenza ta' negozju li ma jqabbilx sew il-karta tal-bilanċ tiegħu billi jkollu aktar passivi għal perjodu qasir ta' żmien milli attivi għal perjodu qasir ta' żmien u billi jkollu aktar attivi milli passivi għal obbligazzjonijiet għal perjodu medju u twil ta' żmien) imwettqa minn PI u minn operaturi paragunabbli tas-settur privat.

Skont stima kawta, il-mudell […] jattribwixxi lill-bilanċi ta' PI tendenza ta' tul ta' żmien "kważi infinita" f'mill-inqas 60,8 % mit-total (il-metodu VaR, b'*cut-off* fl-għaxar sena). Skont il-Ftehim, PI tuża l-flus mid-depożiti postali biex tiffinanzja strument għal perjodu twil ta' żmien bħad-depożitu miżmum mit-Teżor. Biex tiġi vverifikata l-imġiba tal-banek tas-settur privat ġew

analizzati l-bilanċi tal-banek speċjalizzati fil-finanzjament ta' entitajiet pubbliċi (Dexia, Depfa, eċċ.), li jidher li jġibu ruħhom b'mod simili. Il-banek pubbliċi tabilħaqq jiġbru madwar 50 % ta' dak li jkunu jeħtieġu għal perjodu medju u twil ta' żmien, filwaqt li l-bqija tal-kwota tiġi ffinanzjata għal perjodu qasir ta' żmien b'repo mal-Bank Ċentrali Ewropew u b'depożiti minn intermedjarji finanzjarji, u jinvestu l-fondi tagħhom f'self lil entitajiet pubbliċi b'maturitajiet ġeneralment bejn l-10 u l-50 sena.

(iv) Analiżi numerika bil-għan li tipprova kemm hija valida ġestjoni attiva tal-portafoll.

— Minn Marzu 2007 PI tat bidu għal investiment dirett f'titoli tal-Istat taż-żona tal-ewro, li lestiet f'Diċembru 2007 bl-aħħar fluss ipprovdut mit-Teżor.

— L-għażliet tal-investiment li għamlet PI, minbarra li jqisu r-rabtiet legali u l-għanijiet ta' qligħ tal-kumpanija, huma bbażati anki fuq il-kundizzjonijiet u l-opportunitajiet li joffri s-suq. Mill-bidu tal-2008, il-portafoll kien jinkludi qligħ kapitali notevoli. Bil-kontra, id-depożitu miżmum mit-Teżor juri biss il-qligħ kurrenti tas-suq, mingħajr ma hemm il-possibbiltà li fil-kont kapitali jiġi rreġistrat qligħ jew telf, peress li huwa indiċjat skont parametri b'rata varjabbli.

— Għaldaqstant, għall-finijiet ta' paragun li jikkonferma li l-qligħ minn ġestjoni attiva huwa akbar minn dak permezz ta' parametru, anki minħabba l-instabbiltà tal-qligħ u tat-telf f'kont kapitali, jeħtieġ li tiġi eżaminata d-*data* li tirreferi għal perjodu twil ta' żmien. Lil hinn mill-qligħ kurrenti akbar li juri l-portafoll ta' PI, l-analiżi numerika qed tipprova turi li ġestjoni attenta u kawta tal-portafoll tista' tiġġenera qligħ akbar għal perjodu twil ta' żmien.

— Din l-analiżi hija bbażata fuq żewġ elementi, wieħed ibbażat fuq kunsiderazzjoni tad-*data* mgħoddija (punti 1 u 2) u l-ieħor ibbażat fuq il-prospetti (punt 3).

— […] adotta retrospettivament żewġ strateġiji ta' ġestjoni tal-fondi fil-portafoll ta' PI, fejn waħda tinvolvi tul ta' żmien simili għall-portafoll tal-istudju […] skont il-metodu VaR (minn hawn 'il quddiem: il-"portafoll *benchmark* (investiment ta' referenza)"), l-oħra (li minn hawn 'il quddiem se tissejjaħ: "*tactical strategy* (strateġija tattika)") tuża l-istess kriterji u rabtiet ta' investiment li bħalissa adottat PI ([40]) u kienet ibbażata fuq mudelli kwantitativi awtomatiċi ([41]). Ir-riżultat ta' PI fl-aħħar 10 snin, f'*tactical strategy* ipotetika kien ikun ta' madwar 1,62 % fis-sena aktar mill-qligħ tal-Ftehim għall-istess perjodu (però mingħajr ma jitqies l-impatt tal-ispejjeż tat-tranżazzjoni). Min-naħa l-oħra, il-qligħ fis-sentejn 2005-2006 kien ikun inqas (2,45 % kontra l-4,14 % tal-Ftehim).

— Jissemma l-każ *La Banque Postale* (ara l-premessa 69 t'hawn fuq).

— Fl-aħħar nett, […] identifika ċerti soluzzjonijiet ta' ġestjoni tal-fondi li PI tista' timplimenta fil-ġejjieni qrib, bil-għan li tikseb profitti akbar minn dawk ta' politiki ta' investiment passiv f'titoli tal-Istat, mingħajr ma jiżdiedu riskji inkrementali sinifikanti. Biex issostni dan, l-analiżi tagħti deskrizzjoni dettaljata ta' dawn l-istrateġiji. Fi ftit kliem:

— […];

— […];

— […];

— […].

L-Italja spjegat li biex tkun ipparagunata il-*performance* (prestazzjoni) ta' portafoll għalkollox indiċjat (iddepożitat mat-Teżor) u ta' portafoll taħt ġestjoni attiva tal-flus (ara l-punt 1 ta' aktar 'il fuq), jeħtieġ li jitqies perjodu ta' żmien sinifikanti – 10 snin – li jinkludi mill-inqas ċiklu ekonomiku sħiħ. Għal din ir-raġuni, l-analiżi […] ipparagunat il-qligħ previst mill-Ftehim mal-qligħ li rriżulta minn strateġiji alternattivi fuq perjodu ta' 10 snin u mhux inqas. Jekk jittieħed perjodu ta' analiżi aktar qasir ikun hemm riskju li titqies biss fażi waħda taċ-ċiklu ekonomiku. Għaldaqstant, f'fażi fejn ir-rati qed jogħlew, portafoll b'titoli li jkollhom rata fissa għandu t-tendenza li jkollu prestazzjoni inqas tajba minn portafoll b'rata varjabbli, filwaqt li fil-fażijiet

([40]) Iż-żewġ strateġiji ġew deskritti b'mod aktar dettaljat fil-premessa 208 (ii).

([41]) Il-mudell huwa awtomatiku skont kemm l-investimenti jsiru b'mod awtomatiku fuq il-bażi tal-parametri tas-suq u tal-iżviluppi mistennija.

fejn ir-rati jitbaxxew jiġri bil-maqlub. Il-perjodu 2005-2007 (l-ewwel semestru) kien ikkaratterizzat minn fażi fejn ir-rati għolew b'mod konsistenti u fejn il-portafolji li ġew investiti f'titoli b'rata fissa (bħal dawk li ntużaw minn […]) kellhom telf fil-kont kapitali, biex wasslu għal qligħ aktar baxx meta pparagunat mal-Ftehim.

Skont l-awtoritajiet Taljani, matul 10 snin portafoll b'rata varjabbli jixbah lil portafoll b'rata fissa peress li l-qligħ u t-telf f'kont kapitali għandhom it-tendenza li jpattu għal xulxin. Tabilħaqq, tul 10 snin, il-qligħ totali ta' portafoll b'rata varjabbli meta pparagunat ma' wieħed b'rata fissa huwa sostanzjalment konsistenti. Jidher ċar li ġestjoni attiva tal-fondi twassal għal riżultati aħjar meta pparagunata ma' ġestjoni passiva ("parametrika") skont il-Ftehim (pereżempju, il-qligħ tal-*benchmark* propost minn […], b'tul ta' żmien medju ta' 5 snin huwa konsistenti mal-qligħ tal-parametru, li għandu tul ta' żmien medju ferm itwal).

Barra minn hekk, skont l-awtoritajiet Taljani l-Kummissjoni għandha tagħmel distinzjoni bejn riskju għal perjodu qasir ta' żmien u riskju għal perjodu twil ta' żmien. Jekk huwa minnu li t-titoli b'rata fissa u b'tul ta' żmien ta' 10 snin jista' jkollhom qligħ ferm varjabbli tul perjodu qasir ta' żmien, fuq perjodu ta' 10 snin joffru rata ta' remunerazzjoni għalkollox affidabbli (għaliex fissa). Kollox ma' kollox, fuq perjodu ta' 10 snin il-qligħ totali ta' portafoll b'rata fissa għandu t-tendenza li jkunu konsistenti ma' qligħ ta' portafoll b'rata varjabbli, fejn dan tal-aħħar ikunu aktar riskjuż (għaliex ikun suġġett għall-varjazzjonijiet annwali tar-rati tal-imgħax).

Barra minn hekk, ġestjoni tabilħaqq alternattiva tal-investimenti li żżomm ċertu livell ta' flessibilità u li tagħmel użu mill-istrumenti finanzjarji kollha offruti mis-suq iżżid il-possibbiltà li jinkisbu riżultati aħjar meta pparagunata ma' portafoll statiku bħal dak ipprovdut mill-Ftehim.

[…]

L-Italja tosserva li fil-waqt li ġie konkluż il-Ftehim mat-Teżor ma kienx possibbli li tkun magħrufa t-tendenza futura tar-rati u lanqas kemm kien se jibqa' fis-seħħ il-Ftehim. L-għażla tal-parametri varjabbli, skont l-Italja, kienet ekonomikament razzjonali minħabba li kienet ekwa u koerenti għaż-żewġ partijiet: PI u t-Teżor.

Rigward it-*trade off* (kompromess) bejn ir-riskju u l-benefiċċji, l-Italja tosserva li d-depożitu miżmum mit-Teżor inevitabbilment għandu proporzjon ta' riskji għal benefiċċji aġħar minn dak tat-titoli tal-Istat b'rata fissa u b'tul ta' żmien ta1-10 snin. Skont l-Italja, it-titoli b'rata varjabbli huma inqas instabbli, f'termini ta' prezz, mit-titoli b'rata fissa, proporzjonalment għat-tul ta' żmien tal-istrument. Madankollu, l-instabbiltà tal-prezz ma għandiex tiġi mfixkla, mil-lat ta' kunċetti, mal-instabbiltà tal-qligħ: mill-perspettiva tal-qligħ, il-Ftehim jista' jkun aktar riskjuż minn portafoll b'rata fissa f'termini ta' impatt fuq id-dħul mill-imgħax ta' PI (f'xenarju ta' rati li qed jinżlu, it-titoli b'rata varjabbli huma aktar riskjużi meta pparagunati mat-titoli b'rata fissa peress li ma għandhomx ħarsien adegwat mir-riskju ta' *refixing* u jiddeterminaw tnaqqis fid-dħul ta' PI). Għaldaqstant, titolu b'rata varjabbli se jkollu livell baxx ta' instabbiltà f'termini ta' prezz u livell għoli ta' instabbiltà f'termini ta' qligħ. Barra minn hekk, it-tekniki li jintużaw minn PI għall-monitoraġġ tar-riskji inerenti fil-ġestjoni tal-kontijiet kurrenti postali, ibbażati fuq id-dispożizzjonijiet ipprovduti minn Basel II, jivvalutaw l-impatti ta' varjazzjoni fir-rati tal-imgħax fuq il-likwidità mistennija. Din l-analiżi, li saret fuq perjodu ta' żmien ta' 12-il xahar, turi li l-akbar riskju ġej minn titoli li jimmaturaw fit-12-il xahar sussegwenti (peress li jkunu suġġetti għar-riskju ta' rifinanzjament), kif ukoll ta' titoli eventwali b'rata varjabbli u mhux ta' titoli b'rata fissa ta' perjodu itwal ta' żmien. Konsegwentement, il-ġestjoni attiva tippermetti li PI timplimenta politika ta' *yield enhancement* (titjib fil-qligħ) li tkun koerenti max-xenarju tas-suq tal-mument u tkun tali li jkun jista' jiġi mmodifikat il-portafoll skont l-istrateġiji ta' ottimizzazzjoni tal-qligħ.

Skont l-awtoritajiet Taljani, il-varjabbiltà tal-parametru magħżul mill-Ftehim joriġina mill-ħtieġa li jitħarsu l-interessi taż-żewġ partijiet: ta' PI, billi tiġi ggarantita remunerazzjoni ekwa konsistenti mas-suq; tat-Teżor, fejn tiġi assigurata spiża tal-finanzjament konsistenti mal-ispiża taddebitu tiegħu għal perjodu medju u twil ta' żmien.

L-Italja ssostni li, jekk wieħed jippreżumi l-bini ta' portafoll b'tul ta' żmien indefinit, 60 % tal-imsemmi portafoll ipotetiku ta' PI jkun investit f'titoli ta' gvernijiet Ewropej ta' 30 sena u ta' 50 sena (OAT), u 40 % f'BTP b'tul ta' żmien li jmur minn 0 sa 10 snin. Dan il-portafoll, ferm teoretiku u improbabbli, kieku kien ikollu qligħ ta' 3,6 % fl-2005, 3,65 % fl-2006 u 3,7 % fl-2007. L-instabbiltà tal-qligħ ta' dan il-portafoll tkun ferm baxxa, imma jkun ferm suġġett għar-riskju minħabba t-tul ta' żmien ferm twil tiegħu.

(86) L-analiżi […] tinidika li r-rabta ta' użu tiġġenera spejjeż ta' opportunitajiet u riskji għal PI biex b'hekk tillimita l-għażla ta' investimenti. Id-depożitu miżmum mit-Teżor kien assoċjat essklussivament mar-riskju tal-kreditu tar-Repubblika Taljana, li pprekluda li PI tkun tista' tiddiversifika l-portafoll tagħha fuq is-suq tat-titoli tal-gvernijiet Ewropej. Barra minn hekk, flimkien mar-riskju tal-kreditu kien hemm ir-riskju tal-likwidità, minħabba li d-depożitu kien għal perjodu twil ta' żmien u mingħajr rimbors bikri. L-ispejjeż tal-opportunitajiet assoċjati mal-fatt li ma setgħux isiru investimenti ddiversifikati skont ir-riskju tal-kreditu bħalissa huwa stmat li jlaħħqu 1 %-1,50 % fis-sena jekk jitqies li t-titoli maħruġa mill-kumpaniji finanzjarji Ewropej li għandhom *rating ta'* AA, u 0,60 %-1 % fis-sena jekk jitqiesu t-titoli maħruġa minn kumpaniji industrijali Ewropej b'*rating ta'* AA. L-effett li tiġi limitata l-possibbiltà li jiġi ġestit portafoll b'mod attiv ma jistax jiġi vvalutat kif ġieb u laħaq: il-każ ta' *La Poste* u l-ġestjonijiet attivi tat-tip *trading system* (sistema ta' negozju) li jinvestu f'titoli ta' gvernijiet Ewropej juru li jista' jinkiseb qligħ akbar mill-qligħ tad-depożitu miżmum mit-Teżor.

(87) L-awtoritajiet Taljani jiġġustifikaw il-paragun bejn il-mekkaniżmu tar-remunerazzjoni tal-Ftehim (ibbażat fuq rata ta' l-imgħax varjabbli) u l-mudelli kwantitativi awtomatiċi ta' […] li għandhom l-għan li juru l-vantaġġ ta' ġestjoni attiva (ibbażata fuq rati tal-imgħax fissi) fejn sostnew li l-prattika tal-operaturi tas-suq rigward il-bonds, kif ukoll dik adottata minn PI mill-2007, tipprovdi l-investiment f'titoli b'rata fissa. Skont l-awtoritajiet, dan il-paragun ma jridx isir fid-dawl tal-paragun bejn titoli b'rata varjabbli u titoli b'rata fissa, imma bejn ġestjoni attiva u ġestjoni passiva tal-fondi.

(88) Fl-aħħar nett, l-Italja tqis li l-mekkaniżmu ta' remunerazzjoni tal-Konvenzjoni, ibbażat fuq rati għal perjodu qasir ta' żmien għall-komponent instabbli tad-depożiti tal-kontijiet kurrenti postali, jikkalkula adegwatament ir-riskju effettiv tal-likwidità min-naħa tat-Teżor.

Il-kritika fil-konfront tal-kummenti ta' ABI

(89) Skont l-awtoritajiet Taljani, ir-remunerazzjoni tal-kontijiet kurrenti postali ma tistax tiġi indiċjata skont parametri għal perjodu qasir ta' żmien (pereżempju, ir-remunerazzjoni tal-BOT ta' 12-il xahar) minħabba l-istabbiltà tad-depożiti.

(90) L-Italja tosserva li, jekk l-2005 titqies bħala s-sena ta' referenza – kif għamlet ABI – l-analiżi tista' tqarraq għaliex fl-2005 ir-rati għal perjodu qasir ta' żmien niżlu għall-aktar livelli baxxi (il-livell tal-qligħ tal-BOT ta' 12-il xahar kien ta' 2,21 % b'devjazzjoni ta' – 1,69 % meta pparagunat mar-rata identifikata mill-Ftehim). Il-parzjalità tal-analiżi ta' ABI hija kkonfermata, skont l-Italja, mill-fatt li fi Frar 2007 il-qligħ tal-BOT ta' 12-il xahar kien fuq livell stabbli ta' 3,9 %, u dan juri differenzjal b'relazzjoni għall-medja tal-basket tal-Ftehim (dak iż-żmien ta' madwar 4,5 %) ta' – 0,60 %, jiġifieri daqs kważi terz tad-differenzjali indikat minn ABI.

(91) Fejn għandu x'jaqsam il-paragun li għamlet ABI mar-remunerazzjoni tal-flus ta' CDP li ġew investiti mat-Teżor (b'rata varjabbli semestrali daqs il-medja aritmetika sempliċi bejn il-qligħ tal-BOT ta' 6 xhur u l-Indiċi Rendistato ta' kull xahar), l-Italja tinnota li PI ma tistax tiġi pparagunata b'mod utli ma' CDP, kumpanija differenti f'dik li hija struttura, it-tip ta' attività, l-għan tal-*business* (negozju), it-tip ta' operazzjonijiet, l-organizzazzjoni u l-politiki ta' investiment. It-tieni nett, peress li l-Indiċi Rendistato huwa indiċi bi qligħ għal perjodu medju u twil ta' żmien, il-konklużjoni ta' ABI, jiġifieri li l-kontijiet kurrenti postali għandhom jiġu rremunerati skont parametri għal perjodu qasir ta' żmien hija pjuttost kontradittorja.

(92) Barra minn hekk, l-Italja ssostni wkoll li l-flus iddepożitati mill-kontijiet kurrenti postali huma *unicum* fis-suq u għal-hekk huwa diffiċli li jiġi identifikat strument wieħed li jista' jissostitwihom. Madankollu, l-istabbiltà tal-ħażna tad-depożiti jippermetti li dawn jiġu mxebbha ma' strument ta' depożitu b'tul ta' żmien itwal u jwassal biex il-paragun mal-BOT għal perjodu qasir ta' żmien (12-il xahar) jitqies bħala irrilevanti.

7. **VALUTAZZJONI TAL-MIŻURI**

(93) Il-miżura li ġiet ivvalutata hija l-iskema stabbilita mil-*Legge Finanziaria 2006* u mill-Ftehim li tiddefinixxi r-rata ta' self li jagħti t-Teżor fuq il-flus li għaddietlu PI.

(94) Biex jiġi stabbilit jekk miżura hiex għajnuna mill-Istat fit-tifsira tal-Artikolu 87(1), il-Kummissjoni għandha tivvaluta jekk l-iskema:

— ingħatatx mill-Istat, jiġifieri permezz ta' riżorsi tal-Istat;

— tagħtix vantaġġ ekonomiku;

— tistax tgħawweġ il-kompetizzjoni billi tiffavorixxi lil ċerti impriżi jew lill-produzzjoni ta' ċerti oġġetti;

— għandiex impatt fuq il-kummerċ bejn l-Istati Membri.

7.1. **Ir-riżorsi tal-Istat**

(95) Biex jitqiesu bħala għajnuna mill-Istat, il-vantaġġi għandhom jkunu mogħtija mill-Istat u għandhom jingħataw direttament jew indirettament permezz tar-riżorsi tal-Istat.

(96) Ir-remunerazzjoni tinħareġ mill-Ministeru tal-Ekonomija u tal-Finanzi u mit-Teżor u hija bbażata fuq liġijiet, digrieti u ftehimiet speċifiċi, li japplikaw għal PI.

(97) Għaldaqstant, f'dan il-każ huma preżenti ż-żewġ kundizzjonijiet kumulattivi li ssemmew aktar 'il fuq. Ir-rati mogħtija lil PI nħarġu mir-riżorsi tal-Istat.

7.2. **Is-selettività**

(98) L-Artikolu 87(1) jipprojbixxi l-għajnuna, li "tiffavorixxi ċerti impriżi jew il-produzzjoni ta' ċerti oġġetti", jiġifieri l-għajnuna selettiva.

(99) Il-possibbiltà li wieħed jibbenefika minn kontijiet kurrenti rremunerati mit-Teżor ma tapplikax għall-impriżi kollha, li teoretikament jistgħu jiksbu xi vantaġġ, meta titqies in-natura u l-ekonomija tas-sistema. Ikun xi jkun il-każ, l-Italja ma pprovatx li n-numru ferm limitat tal-benefiċjarji tal-kontijiet inkwistjoni huwa ġġustifikat min-natura u mill-ekonomija tas-sistema.

(100) Barra minn hekk, il-*Legge Finanziaria 2006* u l-Ftehim japplikaw esklussivament għal PI.

(101) Konsegwentement, ir-rati tal-imgħax tas-self applikati fir-rigward ta' PI huma selettivi.

7.3. **L-impatt fuq il-kummerċ u t-tgħawwiġ tal-kompetizzjoni**

(102) L-Artikolu 87(1) jipprojbixxi li l-għajnuna jkollha impatt fuq il-kummerċ bejn l-Istati Membri u li tgħawweġ jew thedded li tgħawweġ il-kompetizzjoni.

(103) Meta tiġi biex tivvaluta ż-żewġ kundizzjonijiet, il-Kummissjoni mhix obbligata li tipprova l-impatt effettiv tal-għajnuna fuq il-kummerċ bejn l-Istati Membri jew it-tgħawwiġ effettiv tal-kompetizzjoni, imma għandha teżamina biss jekk l-għajnuna jistax ikollha impatt fuq dan il-kummerċ u tistax tgħawweġ il-kompetizzjoni ([42]). Peress li għajnuna finanzjarja mogħtija minn Stat Membru ssaħħaħ il-pożizzjoni ta' impriża meta pparagunata ma' impriżi oħrajn kompetituri tagħha fil-kummerċ intraKomunitarju, għandu jitqies li l-għajnuna kellha impatt fuq il-kummerċ.

(104) Ma hemmx għalfejn li PI tipparteċipa direttament fil-kummerċ intraKomunitarju. Fil-fatt, meta Stat Membru jagħti għajnuna lil impriża, l-attività fis-suq nazzjonali tista' tinżamm l-istess jew tiżdied, u dan iwassal biex jonqsu l-possibbiltajiet għall-impriżi li jkunu stabbiliti fi Stati Membri oħra biex jidħlu fis-suq ta' dak l-Istat Membru. Barra minn hekk, it-tisħiħ ta' impriża li sa dak il-waqt ma kinitx tipparteċipa f'kummerċ intraKomunitarja jista' jwassalha biex tidħol fis-suq ta' Stat Membru ieħor.

(105) Kif issemma fit-Taqsima II ta' din id-deċiżjoni "L-attivitajiet ta' PI u ta' Bancoposta – Is-swieq ikkonċernati", fis-settur postali Taljani kien hemm ċerta kompetizzjoni anki qabel ma seħħet il-liberalizzazzjoni gradwali promossa mil-leġislazzjoni Komunitarja.

(106) Huwa magħruf li l-isfida ewlenija għall-operaturi tas-settur postali pubbliku Ewropew hija ż-żieda fil-pressjoni mill-kompetizzjoni fis-segmenti kollha tas-suq – il-korrispondenza, il-pakketti u l-kurriera espress. Filwaqt li s-swieq tal-pakketti u tal-kurriera espress ilhom l-għexieren tas-snin miftuħa għall-kompetizzjoni, fis-segment tal-korrispondenza l-monopolji legali ostakolaw bil-qawwa kollha l-iżvilupp tal-kompetizzjoni. Skont l-awtoritajiet regolatorji nazzjonali u l-operaturi postali pubbliċi, il-kompetizzjoni fis-segmenti tal-pakketti u tal-kurriera espress hija sinifikanti kemm fuq il-livell nazzjonali kif ukoll fuq dak internazzjonali, filwaqt li l-kompetizzjoni fis-segment tal-korrispondenza għadha kemm bdiet ([43]).

([42]) Ara, pereżempju, is-sentenza tal-Qorti tal-Ġustizzja (is-Sitt Awla) tad-29 ta' April 2004, *Ir-Repubblika Taljana vs Il-Kummissjoni tal-Komunitajiet Ewropej* (C-372/97, Ġabra p. I-0367, punt 44).

([43]) Ir-rapport *The Evolution of the Regulatory Model for European Postal Services di WIK Consult* (L-evoluzzjoni tal-mudell regolatorju għas-servizzi postali Ewropej ta' WIK Consult), Lulju 2005.

(107) B'mod partikolari, is-servizzi tal-kurriera espress, is-servizzi ta' kunsinna tal-pakketti għall-klijenti kummerċjali u s-sevizzi loġistiċi fl-Italja ġew żviluppati minn impriżi privati, li wħud minnhom, bħal *TNT* u *DHL*, huma stabbiliti fi Stati Membri oħra. Minn rapport li ġie ppubblikat fl-2004 mill-Kummissjoni ([44]) jirriżulta li ċerti operaturi postali (*Royal Mail* fir-Renju Uniti, *TPG* fl-Olanda, *Deutsche Post* fil-Ġermanja u *La Poste* fi Franza) akkwistaw impriżi bbażati fl-Italja, li huma attivi fis-servizzi postali.

(108) Rigward is-servizzi finanzjarji, il-Kummissjoni tfakkar li s-settur bankarju ilu bosta snin miftuħ għall-kompetizzjoni. Il-liberalizzazzjoni gradwali żviluppat il-kompetizzjoni li kienet inbdiet permezz taċ-ċirkolazzjoni libera tal-kapital pprovduta mit-Trattat KE.

(109) Barra minnhekk, kif kien osservat fil-każ preċedenti ta' għajnuna mill-Istat li kien jikkonċerna lil Ente Poste Italiane u lil PI ([45]), PI tikkompeti ma' operaturi bankarji u finanzjarji li joffru servizzi finanzjarji li, fil-parti l-kbira, jistgħu jissostitwixxu l-prodotti tagħha. Fuq kollox, il-kontijiet kurrenti postali jikkompetu mal-kontijiet kurrenti bankarji, fl-imkejjen fejn kemm il-banek kif ukoll PI għandhom l-uffiċċji tagħhom. Barra minn hekk, fl-aħħar snin PI estendiet il-firxa tal-istrumenti ta' ħlas li toffri lill-klijenti tagħha, fejn minbarra strumenti tradizzjonalment postali (formola tal-ħlas fl-uffiċċji postali (*bollettini postali*) u ordnijiet ta' flus (*money orders*)) żiedet anki l-istrumenti li fi żmien kienu tipikament offruti mill-banek (karti ta' debitu u ta' kreditu, trasferimenti, servizzi ta' addebitu fil-kont għall-ħlas tal-kontijiet tad-dawl, tal-ilma eċċ.). F'ċerti każi (karti ta' debitu u servizzi ta' addebitu fi-kont) is-servizz jingħata direttament minn PI; f'każi oħra, PI tagħmilha ta' distributriċi tas-servizzi li jipproduċu partijiet terzi (operaturi fis-settur bankarju fil-każ tal-karti ta' kreditu). Dawn l-iżviluppi żiedu s-sostitwibbiltà bejn is-servizzi finanzjarji ta' PI u dawk offruti mill-operaturi tas-settur bankarju.

(110) Probabbilment, l-aġenziji ta' kreditu u operaturi oħrajn tas-suq finanzjarju Taljan jbatu mill-effetti negattivi tal-għajnuna. B'mod partikolari skont kemm ir-remunerazzjoni mogħtija mit-Teżor għas-somom iddepożitati minn PI teċċedi l-*benchmark* relatat tas-suq, PI jkollha l-inċentiv biex iżżid l-attività tad-depożiti lil hinn minn dak li kieku kienet tagħmel li kieku ngħatat remunerazzjoni normali tas-suq. Għaldaqstant, l-opportunitajiet tas-suq tal-aġenziji ta' kreditu tnaqqsu b'mod korrispondenti.

([44]) Ir-rapport *Main developments in the European Postal Sector di WI Consult* (L-iżviluppi ewlenin fis-settur postali Ewropew ta' WIK Consult), Lulju 2004. Ara t-tabella 5.1.6 "Id-distribuzzjoni ġeografika u ż-żona kummerjali tal-'Big Four (l-Erbgħa l-Kbar)' (1998 u qabel, sa Ġunju 2004)".

([45]) Id-Deċiżjoni tat-12.3.2002 (ĠU C 282, 19.10.2002, p. 29).

(111) Għall-istess raġuni, il-Kummissjoni tqis li l-miżura tostakola d-dħul fis-suq Taljan tal-impriżi stabbiliti fi Stati Membri oħra. Diversi banek, ta' Stati Membri differenti, joperaw direttament fl-Italja, permezz ta' fergħat jew ta' uffiċċji rappreżentattivi, jew inkella indirettament, billi jikkontrollaw banek u entitajiet finanzjarji stabbiliti fl-Italja. L-operazzjonijiet transkonfinali tal-kapital li dan l-aħħar involvew lil banek Taljani bħal *Antonveneta* u *BNL* huma eżempju ċar ta' din is-sitwazzjoni. Il-pożizzjoni aktar b'saħħitha fis-suq ta' PI hija ostaklu għaż-żewġ tipi ta' penetrazzjoni tas-suq.

(112) Fl-aħħar nett, jeżisti kummerċ bejn l-Istati Membri fis-settur tas-servizzi postali u finanzjarji. Ir-rati tas-self applikati fil-konfront ta' PI jsaħħu l-pożizzjoni tagħha meta pparagunata mal-kompetituri postali jew bankarji fil-kummerċ intraKomunitarju. Konsegwentement, il-miżura tista' tgħawweġ il-kompetizzjoni bejn l-impriżi u l-kummerċ bejn l-Istati Membri.

7.4. **Il-vantaġġ ekonomiku**

(113) Biex titqies bħala għajnuna mill-Istat, il-miżura trid tiffavorixxi lill-impriżi benefiċjarji.

7.4.1. *Il-kuntest tal-analiżi*

(114) Qed jiġi sostnut li r-rati tas-self mogħtija skont il-*Legge Finanziaria 2006* u l-Ftehim jagħtu vantaġġ ekonomiku jekk jeċċedu r-rata li persuna privata li qed tissellef, skont il-kundizzjonijiet tas-suq, tkun lesta li tħallas lil PI għall-flus iddepożitati, skont in-natura u l-provvista tagħhom.

(115) Fid-dawl ta' dak li ngħad aktar 'il fuq, il-Kummissjoni għalhekk se tivverifika jekk il-Ftehim jistabbilixxix remunerazzjoni bħal dik li kieku kienet toffri persuna privata li qed tissellef f'ekonomija tas-suq għas-somom iddepożitati, b'mod partikolari fejn titqies ir-rabta ta' użu u r-riskji finanzjarji relatati (ara t-Taqsima VII.4.2). Remunerazzjoni xierqa għandha tqis kemm il-qligħ mistenni kif ukoll ir-riskju, u mhux biss il-*performance* (*ex post*) f'termini ta' qligħ.

(116) Barra minn hekk, minħabba r-rabta ta' użu, l-Italja kemm-il darba sostniet li PI ġiet ippenalizzata peress li kieku ma kienx hemm din ir-rabta kienet tagħmel aktar qligħ. Il-Kummissjoni se teżamina kemm huwa fondat dan l-argument imressaq mill-Italja (ara t-Taqsima VII.4.3).

(117) L-analiżi li wettqet il-Kummissjoni timplika valutazzjoni ekonomika kkumplikata. Il-Kummissjoni, meta tadotta att li jinkludi valutazzjoni ta' din ix-xorta, jkollha marġni wiesa' ta' diskrezzjoni ([46]).

(118) Fl-aħħar nett, il-Ftehim, li daħal fis-seħħ fl-4 ta' April, huwa tat-23 ta' Frar 2006 ([47]). L-analiżi tal-Kummissjoni għandha tkun ibbażata fuq informazzjoni li sa Frar 2006 kienet għad-dispożizzjoni tal-partijiet għall-Ftehim.

7.4.2. *Il-kriterju tal-persuna li qed tissellef b'mod diliġenti u li topera f'ekonomija tas-suq*

(119) Biex tiddefinixxi r-rata tal-imgħax tas-self, persuna li qed tissellef b'mod diliġenti u li topera f'ekonomija tas-suq (minn hawn 'il quddiem: "persuna privata li qed tissellef") essenzjalment kienet tqis l-elementi li ġejjin:

— il-provvista ta' flus iddepożitati;

— il-komponent stabbli u l-komponent instabbli tal-flus iddepożitati;

— it-tul ta' żmien medju u l-varjazzjonijiet fil-flus iddepożitati;

— ir-riskji finanzjarji sostnuti.

(120) L-elementi ta' aktar 'il fuq huma interkonnessi u lkoll flimkien jiddeterminaw ir-rata li persuna privata li qed tissellef tkun lesta tħallas mill-perspettiva tar-riskji u tal-benefiċċji. Din id-deċiżjoni qed teżamina dawn l-elementi wieħed wara l-ieħor. Għalhekk tista' tinġibed konklużjoni dwar l-istruttura u l-ammont tar-rati relatati tal-imgħax, biex tkun tista' tiġi kkwantifikata d-differenza bejn ir-rati ffissati mill-Ftehim u r-rati tal-persuna privata li qed tissellef.

7.4.2.1. Il-provvista ta' flus iddepożitati

(121) Qabel l-2004, id-depożiti tal-kontijiet kurrenti postali kienu jgħaddu mhux biss għand it-Teżor imma anki għand CDP ([48]). It-tabella li ġejja tindika l-ammont medju tal-kontijiet kurrenti postali u l-bilanċi medji annwali miżmuma mit-Teżor:

Tabella 4

(Data f'EUR biljuni)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	(2006)
Kontijiet kurrenti postali	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	([…])
Bilanċi medji miżmuma mit-Teżor	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	([…])

(122) Iż-żieda konsiderevoli tal-bilanċi miżmuma mit-Teżor mill-2002 hija marbuta mal-ħolqien tal-*Conto BancoPosta*. Qabel il-*Conto BancoPosta*, il-kont kurrenti postali ma kienx strument *retail* adegwat minħabba n-nuqqas ta' servizzi relatati (pereżempju, in-nuqqas ta' karti ta' kreditu u ta' debitu), u fil-parti l-kbira kien jintuża mill-Amministrazzjoni Pubblika u minn kumpaniji b'fatturati kbar (jiġifieri, il-kumpaniji tal-*utilities* nazzjonali).

([46]) Sentenza tal-Qorti tal-Prim'Istanza (il-Ħames Awla Estiża) tat-8 ta' Lulju 2004, *Technische Glaswerke Ilmenau GmbH* (T-198/01, Ġabra p. II-02717, punt 97).
([47]) B'effett retroattiv mill-2005.
([48]) Persuna privata li qed tissellef kieku tqis biss is-somom li tista' tagħmel użu minnhom.

(123) L-awtoritajiet Taljani ddikjaraw li, permezz tal-kontijiet kurrenti postali, it-Teżor jista' jibbenefika minn sors ta' provvista stabbli u affidabbli, li għat-Teżor jirrappreżenta alternattiva għas-suq. Barra minn hekk l-Italja ssostni li, fil-perjodu 2005-2006, meta tfassal u ġie konkluż il-Ftehim, kien qed jiġi previst li se jkun hemm żieda fid-depożiti fuq il-kontijiet kurrenti postali.

(124) F'dan il-kuntest, self ta' EUR 35 biljuni minn sellief wieħed biss huwa ammont sinifikanti. Madankollu, il-Kummissjoni tinnota li anki t-Teżor ħareġ titoli (b'tul ta' żmien kemm qasir kif ukoll twil) li, fil-perjodu 2001-2005 ([49]), kienu jlaħqqu EUR 400 biljun fis-sena u li t-talbiet għat-titoli kienu akbar mit-titoli maħruġa. Għalhekk matul dak il-perjodu ma kienx hemm nuqqas ta' fondi fuq is-suq.

(125) Barra minn hekk, il-Kummissjoni tosserva li żieda fid-depożiti postali mhux bilfors jimplika żieda fil-bilanċi miżmuma mit-Teżor peress li r-rabta ta' użu tista', għall-inqas teoretikament, tkun immodifikata (ara aktar 'l isfel).

7.4.2.2. Il-komponent stabbli u dak instabbli tal-flus iddepożitati

(126) Ġeneralment, ir-remunerazzjoni li persuna privata li qed tissellef tkun lesta tħallas tkun funzjoni tat-tul ta' żmien tal-fondi pprovduti. Il-fondi li jkunu marbuta għal perjodu twil ta' żmien ġeneralment ikunu rremunerati b'rata ogħla minn dawk marbuta biss għal perjodu qasir ta' żmien. Fil-każ tal-Ftehim, l-ebda fond ma jiġi effettivament marbut: jekk il-livell tad-depożiti ta' PI jonqos, il-kwantità tal-fondi li jiġu mgħoddija lit-Teżor se tonqos b'mod korrispondenti. Madankollu, il-livell storiku tal-fondi u l-iżvilupp tagħhom maż-żmien jindikaw li huwa possibbli li ssir distinzjoni bejn komponent stabbli u komponent instabbli tal-bilanċi.

(127) Peress li t-Teżor jikseb aċċess għal sors ta' finanzjament li huwa relattivament stabbli, l-awtoritajiet Taljani jqisu li jkun xieraq jekk ir-remunerazzjoni tkun ibbażata fuq *benchmark* li jirrifletti parzjalment il-fatt li d-depożiti jsiru għal perjodu twil ta' żmien. Il-Kummissjoni tqis li persuna privata li qed tissellef kieku tindiċja l-provvista ta' flus, li tkun stabbli, skont parametri għal perjodu medju u twil ta' żmien u l-parti li tibqa', li tkun instabbli, skont parametri għal perjodu qasir ta' żmien.

(128) Kif ingħad aktar 'il fuq, l-Italja ddefinit il-*komponent stabbli* tad-depożiti bħala l-bilanċ minimu milħuq f'sena partikolari. Id-differenza bejn il-bilanċ minimu totali u l-bilanċ medju totali għal dik is-sena partikolari tikkostitwixxi l-*komponent instabbli*.

(129) Kif ġie kkonfermat mill-Italja u kif ġie vverifikat mill-Kummissjoni, istituzzjonijiet finanzjarji oħra jużaw is-suddiviżjonijiet "stabbli" u "instabbli" biex jiddeskrivu l-livell ta' depożiti waqt li jwettqu ħidimiethom. Anki jekk il-banek jistgħu jużaw diversi metodoloġiji għal din il-klassifikazzjoni ([50]), il-metodu li ġie propost mill-awtoritajiet Taljani huwa pjuttost sempliċi. Il-*benchmark* miksub billi permezz ta' dan il-metodu barra minn hekk jidher li ma jiddevjax mir-riżultat miksub permezz ta' parametri oħrajn.

(130) Għaldaqstant, il-Kummissjoni tista' taċċeta l-metodoloġija proposta mill-Italja biex issir distinzjoni bejn il-komponent stabbli u l-komponent instabbli.

([49]) Barra minn hekk, id-depożitu ta' PI mat-Teżor huwa biss ta' 2,8 % mit-total tat-titoli tal-Istat fil-31.12.2005.
([50]) Il-metodu kawt li ntuża mill-istudju […] donnu huwa eżempju pjuttost komuni.

(131) Mill-1995, l-ammonti f'termini assoluti huma dawn li ġejjin:

Tabella 5

(EUR biljuni)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Bilanċ medju tad-depożiti	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Bilanċ medju stabbli tad-depożiti (*daqs il-bilanċ minimu milħuq fis-sena kalendarja*)	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]
Bilanċ medju instabbli tad-depożiti	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]	[…]

(132) Il-Kummissjoni kkalkulat li l-komponent stabbli u l-komponent instabbli fil-perjodu 1995-2005 kienu jirrappreżentaw, bejn wieħed u ieħor, rispettivament il-85,4 % u l-14,6 % tal-kontijiet kurrenti postali, b'devjazzjoni standard għall-komponent instabbli ta' 4,1 %. Barra minn hekk, fi snin aktar reċenti, il-komponent instabbli tad-depożiti naqas b'mod sinifikanti, fejn fl-2005 laħaq l-10,5 % fis-sena. Jekk jintużaw perjodi ta' kull xahar, ta' kull tliet xhur u semestrali, il-komponenti instabbli bejn wieħed u ieħor ikun qrib jew inqas minn 10 % għall-perjodi 1995-2005 u 2001-2005. L-ewwel xhur tal-2006 jikkonfermaw din it-tendenza.

(133) Fl-aħħar nett, il-Kummissjoni tqis li 90 % tad-depożiti postali jistgħu jitqiesu bħala relattivament stabbli u 10 % bħala relattivament instabbli.

(134) Sakemm ikun hemm rabta ta' użu, il-Kummissjoni tqis li, f'termini ta' perċentwali, il-komponenti stabbli u instabbli se jkun riflessi proporzjonalment fuq id-depożitu miżmum mill-persuna privata li qed tissellef.

(135) Konsegwentement, skont il-Ftehim, f'dan il-każ jidher li piż ta' 10 % għall-komponent għal perjodu qasir ta' żmien tar-rata tas-self huwa ġġustifika. Il-piż tal-element għal perjodu medju u twil ta' żmien għalhekk huwa ta' 90 %. Madankollu, kif jingħad aktar 'il quddiem, ma hemmx għalfejn issir analiżi aktar dettaljata tal-pożijiet ta' 10 % u 80 % tal-komponenti għal perjodu medju u twail ta' żmien ipprovduti mill-Ftehim.

7.4.2.3. It-tul ta' żmien medju u l-varjazzjonijiet tal-flus iddepożitati

(136) L-analiżi tal-passivi (*liabilities*) tal-bilanċ fejn għandhom x'jaqsmu s-sorsi ta' finanzjament teħtieġ li bank jifhem il-karatteristiċi tal-forniturі tal-fondi u tal-istrumenti ta' finanzjament. Biex tkun ivvalutata l-*cash flow* (likwidità) li ġejja mill-passivi ta' bank, din se tivvaluta, l-ewwel nett, it-tendenza tal-passivi tagħha f'kundizzjonijiet kummerċjali normali, fejn tiżgura ruħha b'mod partikolari minn:

— il-livell normali tar-*roll-over* (self fejn il-persuna li qed tissellef għandha l-possibbiltà li ġġedded is-self hekk kif jimmatura) tad-depożiti u ta' passivi oħra;

— it-tul ta' żmien effettiv tad-depożiti li jistgħu jinġibdu meta ssir talba għal dan, bħad-depożiti f'kont kurrenti u bosta tip ta' depożiti f'kontijiet ta' tfaddil;

— it-tkabbir normali tad-depożiti l-ġodda.

(137) Fejn għandha x'taqsam il-valutazzjoni tar-*roll-over* u tat-talbiet il-ġodda għal self, bank jista' juża diversi tekniki biex jiddetermina t-tul ta' żmien effettiv tal-passivi tiegħu, bħal, ngħidu aħna, l-evoluzzjonijiet storiċi tal-imġiba tal-bilanċi. Għad-depożiti kurrenti (li jistgħu jinġibdu fi kwalunkwe żmien), kemm ta' persuni privati kif ukoll ta' impriżi, bosta banek iwettqu analiżi statistika li tqis il-fatturi staġjonali, is-sensittività għar-rati tal-imgħax u fatturi makroekonomiċi oħrajn. Għal ċerti klijenti li jkollhom kontijiet kurrenti konsiderevoli, il-bank jista' jagħmel valutazzjoni għal kull klijent individwali tal-probabbiltà ta' *roll-over*. Id-diffikultà li jitwettqu dawn l-istimi tal-imġiba tal-passivi żdiedet hekk kif kibret il-kompetizzjoni fl-investimenti alternattivi għad-depożiti. Barra minn hekk tiġi vvalutata anki l-*cash flow* li tirriżulta mill-passivi ta' bank f'ċirkostanzi mhux normali (problemi bankarji speċifiċi jew problemi ġenerali tas-suq).

(138) F'dan il-kuntest, il-Kummissjoni eżaminat fid-dettall id-*data* mibgħuta mill-Italja b'relazzjoni għall-mudell statistiku użat minn PI (l-istudju […]) biex tkun ikkwantifikata t-tendenza kawta u t-tendenza previżjonali tad-depożiti kurrenti billi bdiet mill-analiżi tar-riżultati storiċi ([51]).

(139) Il-Kummissjoni tenfasizza li l-istudju […] għandu l-għan li jikkwantifika t-tendenza tat-tul ta' żmien tad-depożiti kurrenti u li […] ma jiġbed l-ebda konklużjoni rigward it-tul ta' żmien tad-depożitu miżmum mit-Teżor.

(140) Biex jiġi ddeterminat it-tul ta' żmien medju rilevanti tad-depożiti, hawnhekk il-Kummissjoni għandha tqis il-kuntest ta' żewġ tipi possibbli ta' ġestjoni tal-fondi: il-ġestjoni attiva u l-ġestjoni passiva.

Il-ġestjoni passiva tal-fondi

(141) L-Italja qed issostni li, fil-kuntest speċifiku tal-ġestjoni passiva tal-flus ta' PI (fl-2005 u fl-2006), il-mudell […] jiddefinixxi l-kriterji biex ikun identifikat it-tul ta' żmien tad-depożiti postali. Dan il-mudell ta' xenarji probabbli huwa bbażat fuq l-analiżi tal-instabbiltà storika tal-kontijiet kurrenti postali kif ukoll fuq l-imġiba tal-klijenti b'kontijiet kurrenti ma' PI ([52]) u jidentifika d-dinamika tal-imġiba tal-klijenti ta' PI b'intervall ta' kunfidenza ta' 99 %.

([51]) Anki fin-nuqqas ta' studju formali u strutturat, il-Kummissjoni tqis li PI u t-Teżor xorta kien ikollhom aċċess għal *data* u għal riżultati simili bbażati fuq *data* storika u *data* prospettiva dwar it-tendenza tal-kontijiet kurrenti postali.

([52]) It-tendenza kawta tippreżumi, skont kalkoli konservattivi, livell minimu ta' depożiti fis-snin sussegwenti, billi tiġi analizzata l-evoluzzjoni storika tad-dħul u tal-ħruġ (il-metodu "*Value at Risk*" jew VaR).

(142) Skont il-metodu tal-VaR, li juża l-għaxar sena bħala l-waqt tat-terminazzjoni finali (*cut-off*), […] % tal-bilanċi għandhom tendenzi ta' tul ta' żmien "kważi infiniti" (fis-sens li jitqies li huwa ferm improbabbli li l-bilanċi jinżlu taħt iż-2/3 tul perjodu ta' għaxar snin) u li l-parti li tibqa' għandha tul ta' żmien li jvarja bejn 0 u 10 snin (jiġifieri, huwa previst li din il-parti tad-depożiti tista' tiġi fi tmiemha fi żmien 10 snin).

(143) Il-Kummissjoni tqis li l-ġestjoni passiva tal-fondi min-naħa ta' PI tirriżulta fuq kollox mir-rabta ta' użu. Għaldaqstant, huwa importanti li jiġi vvalutat b'liema mod il-persuna privata li qed tissellef kieku kienet tanalizza r-rabta ta' użu u ż-żamma tagħha maż-żmien ([53]).

(144) Fuq kollox, l-effett tar-rabta ta' użu huwa dak li t-tul ta' żmien medju tal-flus kollha li ġejjin mill-kontijiet kurrenti postali jiġu ttrasferiti fil-kont kurrenti ta' PI miżmum mit-Teżor. Fil-fatt anki l-Italja tqis li r-rabta ta' użu hija element ewlieni biex eventwalment tkun iddefinita l-provvista tal-bilanċi miżmuma mit-Teżor. Fin-nuqqas ta' rabta ta' użu, id-depożitu ta' PI ikun jixbah pjuttost lil kont kurrenti miżmum mill-persuna privata li qed tissellef.

(145) It-tieni nett, kif jidher mid-dijagramma li ġej, il-bilanċi miżmuma mit-Teżor mill-1995 'il quddiem kienu suġġetti għal varjazzjonijiet sinifikanti ([54]).

Dijagramma 2

[…]

(146) Il-varjazzjonijiet kienu kkawżati b'mod partikolari minn bidliet fil-leġislazzjoni nazzjonali rilevanti:

— bejn l-1996 u l-1997 kien hemm tnaqqis f'daqqa fil-bilanċi, meta l-Liġi Nru 662 tat-23 ta' Diċembru 1996 ordnat li jingħalqu l-kontijiet li t-Teżor kien juża biex iħallas il-pensjonijiet tal-Istat;

([53]) Il-Kummissjoni tqis li persuna privata li qed tissellef kienet tagħmel din il-valutazzjoni, speċjalment jekk jitqies li l-ammont gross inwkistjoni (ara, pereżempju, il-premessa 137 fejn jiġi speċifikat li għal ċerti klijenti b'kontijiet kurrenti konsiderevoli, il-bank jista' jagħmel valutazzjoni tal-probabbiltà ta' *roll-over* (self fejn il-persuna li qed tissellef għandha l-possibbiltà li ġġedded is-self hekk kif jimmatura) għal kull klijent individwali).

([54]) Minkejja l-argumenti sostnuti mill-Italja, ma hemmx raġuni biex il-valutazzjoni ta' dan l-aspett tiġi limitata għad-*data* tal-perjodu 2001-2006. Anki jekk jista' jkun hemm qbil li l-ħolqien tal-*Conto Banco-Posta* kellu impatt sinifikanti fuq id-depożiti mill-kontijiet kurrenti, u anki fuq il-mudell kummerċjali tal-attivitajiet finanzjarji ta' PI, persuna privata li qed tissellef kieku kienet tqis perjodu itwal.

— mill-2001 id-depożiti rreġistraw żieda deċiżiva bit-tnedija tal-*Conto BancoPosta* irregolat mid-Digriet tal-President tar-Repubblika Nru 144/2001;

— fl-2004, il-bilanċi miżmuma mit-Teżor żdiedu b'mod konsiderevoli meta pparagunati mas-snin preċedenti minħabba d-Digriet Ministerjali tal-5 ta' Diċembru 2003 li permezz tiegħu t-Teżor ħa post CDP fir-relazzjonijiet stabbiliti li jirriżultaw mis-servizz tal-kontijiet kurrenti postali.

(147) L-awtoritajiet Taljani jikkonfermaw li dawn l-emendi leġislattivi jissodisfaw il-ħtieġa tat-Teżor li jagħti lil PI aktar awtonomija finanzjarja. Dan il-proċess, li nbeda fl-1998 meta PI saret kumpanija b'responsabbiltà limitata, kien ikkaratterizzat mit-tnedija tal-kont kurrenti postali *retail* Conto BancoPosta fl-2001.

(148) Avveniment simili, li fl-2005-2006 ma kienx għalkollox prevedibbli (speċjalment fejn għandu x'jaqsam il-waqt eżatt), reġa' seħħ fil-bidu tal-2007 bil-*Legge Finanziaria 2007* li naqqset ferm l-importanza tar-rabta ta' użu. Konsegwentement kien hemm tnaqqis kbir fil-flus iddepożitati mat-Teżor: f'Diċembru 2007, id-depożitu miżmum mit-Teżor kien jirrappreżenta biss madwar 25 % mid-depożiti postali totali. Il-Kummissjoni tqis li din l-emenda Leġislattiva aħħarija (b'mod partikolari l-konsegwenzi li kellha, jiġifieri t-tnaqqis fil-flus iddepożitati mat-Teżor jew ma' persuna privata li qed tissellef) kellha tkun prevista minn operatur diliġenti meta ġie konkluż il-Ftehim, għaliex it-tendenza li tiġi msaħħa l-awtonomija fil-ġestjoni finanzjarja ta' PI kienet ilha li bdiet.

(149) Skont il-Kummissjoni, meta kienu qed isiru n-negozjati tal-Ftehim, persuna privata li qed tissellef kienet tipprevedi li matul perjodu massimu ta' ħames snin kienet se tinbidel ir-rabta ta' użu. Kif juru d-dijagramma 2 u l-punt 146, fl-1995-2005 u f'kuntest fejn it-Teżor kien biħsiebu jagħti lil PI aktar awtonomija finanzjarja, il-leġislazzjoni fil-fatt inbidlet għall-ewwel darba fl-1997, imbagħad wara erba' snin u għal darb'oħra sentejn wara. Persuna privata li qed tissellef kienet tqis dan kollu u kienet tipprevedi emendi Leġislattivi oħrajn f'mhux aktar minn ħames snin, inkluż perjodu eventwali ta' tranżizzjoni ta' ftit xhur. Proprju għaliex diliġenti, il-persuna privata li qed tissellef ma kinitx tipprevedi li se tikseb benefiċċju mid-depożitu postali għal perjodu ta' aktar minn ħames snin.

(150) F'dan il-kuntest, l-argument tal-Italja rigward tul ta' żmien allegatament indefinit tar-rabta ta' użu ma jistax jintlaqa'. Persuna privata li qed tissellef kienet tqis it-tul ta' żmien tar-rabta ta' użu bħala indefinit biss jekk il-leġislazzjoni rilevanti ma kinitx tkun tista' tiġi emendata, li ma kinitx is-sitwazzjoni fi tmiem l-2005 (osservazzjoni *a posteriori*). Barra minn hekk, għand jiġi miċħud anki l-argument l-ieħor invokat mill-Italja, jiġifieri li meta kien qed jiġi konkluż il-Ftehim, it-Teżor kellu jqis ir-rabta ta' użu u ma setax jipprevedi l-evoluzzjoni leġislattiva tiegħu, li ma taqax taħt il-kompetenza tiegħu. It-Teżor, bħala persuna li qed tissellef b'mod diliġenti u li topera f'ekonomija tas-suq, kellu jqis dan l-element ferm importanti.

(151) Anki l-varjazzjonijiet fil-bilanċi miżmuma mit-Teżor fil-perjodu 1995-2005, b'konsegwenza tal-emendi leġislattivi, kellhom iwasslu lil persuna privata li qed tissellef sabiex tqis it-tul ta' żmien medju ta' ħames snin, li ġie ddeterminat permezz tal-mudell kawt li ssemma aktar 'il fuq, bħala limitu massimu biex tiffissa r-rata tagħha.

(152) Għaldaqstant, fil-kuntest ta' ġestjoni passiva tal-fondi, il-Kummissjoni tqis li, meta jitqiesu l-konsegwenzi tat-tisħiħ tal-awtonomija finanzjarja ta' PI (ir-riskju ta' emendi leġislattivi bit-tnaqqis sinifikanti konsegwenti tal-flus iddepożitati mat-Teżor/mal-persuna privata li qed tissellef), persuna privata li qed tissellef, meta ġie nnegozjat il-Ftehim, kellha tqis il-perjodu ta' ħames snin bħala t-tul ta' żmien massimu biex tiffissa l-offerta tagħha.

Il-ġestjoni attiva tal-fondi

(153) L-Italja ssostni li, fil-kuntest speċifiku tal-ġestjoni attiva tal-flus min-naħa ta' PI (li effettivament inbdiet mill-2007), il-mudell […] isostni lil PI fl-għażla tal-aħjar *asset allocation* (allokazzjoni tal-assi) u fit-*trade off* tar-riskji u tal-benefiċċji. F'dan il-kuntest u fuq il-bażi ta' ipoteżi ferm kawta, huwa raġonevoli li PI tadotta *asset allocation* b'tul ta' żmien medju ta' bejn […] u […] snin, skont il-mudell użat ([55]).

(154) F'dan il-kuntest, il-Kummissjoni ssostni li:

([55]) Dan it-tieni mudell propost minn […] huwa bbażat fuq ipoteżi aktar konservattiva (*cut-off* fi […] sena bid-distribuzzjoni tal-komponent b'tul ta' żmien kważi infinit minn […] sa […] snin) u jiddetermina tul ta' żmien medju ta' […] jew […] snin (għal *Macaulay duration* (it-tul ta' żmien medju u mgħobbi (bil-komponenti ta' medja ta' fatturi) sal-maturità tal-likwidità minn bond) ta' bejn […] u […] snin), skont jekk ikunx qed jintuża l-metodu *Value at Risk* jew il-mudell lineari.

— il-ġestjoni attiva tal-flus min-naħa ta' PI timplika li r-rabta ta' użu mhix fis-seħħ;

— il-mudell huwa bbażat fuq l-ipoteżi ta' *cut-off* fl-għaxar sena (l-għaxar sena tirrappreżenta l-waqt ta' terminazzjoni finali stabbilit għall-komponent b'tul ta' żmien kważi infinit);

— it-tendenza kawta hija l-bażi biex ikun iddefinit il-portafoll ta' investimenti (teoretiku) korrispondenti ([56]);

— it-tul ta' żmien tal-volum totali tal-fondi ddepożitati fil-kontijiet kurrenti postali huwa differenti mit-tul ta' żmien tal-kont kurrenti postali individwali;

— it-tip ta' mudell kawt imfassal minn […] jintuża minn diversi banek Taljani fil-ġestjoni attiva tal-flus biex tkun iddeterminata t-tendenza tat-tul ta' żmien tal-kontijiet kurrenti tagħhom u biex imbagħad dan it-tul ta' żmien ikun rifless fil-qafas tat-tekniki tal-ALM tagħhom.

(155) Il-Kummissjoni tenfasizza li, f'ġestjoni attiva tal-fondi, it-tul ta' żmien medju tad-depożiti postali totali huwa ta' mhux aktar minn ħames snin.

(156) Fl-aħħar nett, kemm f'ġestjoni attiva kif ukoll f'ġestjoni passiva t-tul ta' żmien effettiv tal-bilanċi li kienet tqis persuna privata li qed tissellef huwa ta' mhux aktar minn ħames snin.

7.4.2.4. Konklużjoni provviżorja: il-benchmark rilevanti fir-rata tas-self

(157) Il-Kummissjoni tfakkar li, skont dak li sostniet l-Italja, il-komponent stabbli tal-bilanċi, li n-natura għal perjodu twil ta' żmien tiegħu hija riflessa fl-element għal perjodu twil ta' żmien tar-rata tas-self (90 %, magħmul minn: (i) 10 % marbuta mal-qligħ tal-BTP ta' 10 snin u (ii) 80 % marbuta mal-qligħ tal-BTP ta' 30 sena). Bl-istess mod, il-komponent instabbli jiġi rifless fl-element għal perjodu qasir ta' żmien tar-rata tas-self (10 %), magħmul mill-BOT ta' 12-il xahar.

([56]) It-tendenza previżjonali, min-naħa l-oħra, tagħti stima ta' kif jistgħu jiżviluppaw id-depożiti skont it-twettiq ta' xenarji makroekonmiċi raġonevoli ta' azzjonijiet kummerċjali normali. It-tendenza previżjonali tagħti appoġġ għad-definizzjoni tal-għanijiet tal-baġit.

(158) Fuq il-bażi ta' din id-*data*, it-tul ta' żmien mgħobbi (bil-komponenti ta' medja ta' fatturi) tal-istrumenti li jifformaw ir-rata tas-self ipprovduta mill-Ftehim huwa ta' 25 sena.

(159) Il-Kummissjoni taqbel li persuna privata li qed tissellef kieku tindiċja l-provvista tad-depożiti, li hija stabbli, skont parametri għal perjodu medju u twil ta' żmien u l-bqija, li hija instabbli, skont parametri għal perjodu qasir ta' żmien.

(160) Jekk jitqies li persuna privata li qed tissellef kienet tistma t-tul ta' żmien effettiv tal-komponent stabbli tal-bilanċi għal mhux aktar minn ħames snin, ir-remunerazzjoni tas-suq tal-komponent stabbli għandha tkun ibbażata fuq il-qligħ tal-BTP ta' 5 snin. Il-Kummissjoni tqis li jagħmel sens jekk il-BTP jintużaw bħala *benchmark* għal perjodu medju u twil ta' żmien, peress li tabilħaqq huma strumenti ta' finanzjament ta' referenza li jintużaw mill-investituri.

(161) Rigward l-element għal perjodu qasir ta' żmien tar-rata tas-self, dan jirreferi għall-komponent instabbli tad-depożitu miżmum mit-Teżor jew mill-persuna privata li qed tissellef. Kuljum, f'każ li d-depożiti jonqsu meta pparagunati mal-jum ta' qabel, id-differenza trid tingħata lura awtomatikament lil PI. F'dawn iċ-ċirkostanzi, kieku persuna privata li qed tissellef ma tinvestix il-komponent instabbli tal-bikanċi f'BOT ta' 12-il xahar.

(162) Skont il-Kummissjoni, il-BOT ta' tliet xhur u l-istrumenti *overnight* (bejn id-9.00pm u t-8.00am) jidhru adattati biex jiġġestixxu l-varjazzjonijiet ta' kuljum li jkun hemm fil-bilanċi ([57]). Ir-remunerazzjoni mogħtija lil PI għandha tirrifletti r-rata tas-self ta' dawn iż-żewġ strumenti.

(163) Anki jekk teoretikament huma possibbli diversi kombinazzjonijiet ta' strumenti għal perjodu qasir ta' żmien, il-Kummissjoni tqis li suddiviżjoni ta' 50 % u 50 % ([58]) bejn il-bonds tat-Teżor ta' tliet xhur u l-istrumenti *overnight* tippermetti ġestjoni xierqa tar-riskji u tikkorrispondi għall-imġiba li kieku jkollu operatur diliġenti tas-suq.

([57]) Skond ir-*Rapport de gestion 2005* tal-*Banque Postale* Franċiża: "*Les opérations de bilan liées à la gestion de la partie volatile des fonds CCP (comptes courants postaux) constituent un monidre 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]) Dan ifisser li, fi żminijiet normali, instabbiltà *overnight* ta' 5 % titqies bħala valur massimu. Daqs ta' dan ix-xorta jidher raġonevoli.

(164) Il-Kummissjoni temmen li r-rata interbankarja *overnight* tal-imgħax – anki jekk hija parametru tas-suq monetarju interbankarju u ma tirrappreżentax l-piż tas-servizz tad-debitu tat-Teżor – tista' tintuża bħala ekwivalenti għar-rata relatata mal-operazzjonijiet *overnight*.

(165) Il-Kummissjoni tenfasizza li, wara l-*Legge Finanziaria 2007*, PI tat bidu għal ġestjoni attiva tal-flus tagħha mill-kontijiet kurrenti postali. It-tul ta' żmien medju tal-investimenti f'titoli ta' PI huwa ta' […]-[…] snin ([59]). Il-85 % ġie investit f'titoli b'tul ta'żmien ta' bejn […] u […] snin, il-bqija ġew investiti fi strumenti b'tul ta' żmien ta' mhux aktar minn […] sena. Din id-*data* tikkonferma *a posteriori* l-konklużjonijiet tal-Kummissjoni li ssemmew aktar 'il fuq.

7.4.2.5. Ir-riskji finanzjarji

(166) B'mod ġenerali, huwa possibbli li ssir distinzjoni bejn erba' tipi ewlenin ta' riskji finanzjarji:

— ir-riskju tas-suq (pereżempju r-riskju tal-*equity* (ishma), eċċ.);

— ir-riskju tal-kreditu (riskju ta' nuqqas ta' twettiq);

— ir-riskju tal-likwidità (*funding liquidity risk (riskju tal-likwidità ta' finanzjament) u market liquidity risk (riskju tal-likwidità tas-suq)*);

— ir-riskju tar-rata tal-imgħax (ir-riskju tal-kurva tal-qligħ, ir-riskju ta' *refixing*).

(167) Minħabba n-natura tas-somom iddepożitati, il-Kummissjoni tqis li r-riskji tal-kreditu u r-riskji tas-suq huma ferm limitati ([60]).

(168) Rigward id-depożitu tal-flus mat-Teżor, hemm żewġ riskji ewlenin: ir-riskju tar-rata tal-imgħax u r-riskju tal-likwidità (ara, BIS (2003), BIS (2006), BIS (2008) u IIF (2007) ([61]).

(169) Ir-riskju tar-rata tal-imgħax ([62]) huwa r-riskju li l-imgħaxijiet għal perjodu qasir ta' żmien jistgħu jiżdiedu matul il-perjodu ta' attività tal-investimenti għal perjodu twil ta' żmien filwaqt li r-rati tal-imgħax għal perjodu twil ta' żmien jibqgħu imblukkati, jew – f'perspettiva ekwivalenti f'termini ta' valur tas-suq – li l-valur tas-suq tal-*equity* jinżel filwaqt li l-kurva tal-qligħ titla' 'l fuq, peress li l-valur tal-attivi jonqos aktar minn dak tal-passivi jekk dawn ikollhom tul ta' żmien effettiv li jkun iqsar.

(170) Madankollu, il-mekkaniżmu ta' indiċjar ipprovdut mill-Ftehim jinkludi, b'mod partikolari, l-aġġornament ta' kull ħmistax tar-rata tat-tliet komponenti, biex b'hekk tiġi ddeterminata l-varjabbiltà tal-indiċjar. Id-depożitu mat-Teżor, għaldaqstant, ma jkunx suġġett għal riskji ta' telf fil-kont kapitali imma biss għar-riskju li jonqsu l-imgħaxijiet ([63]). B'rata tal-imgħax varjabbli, ir-riskju jinqasam bejn il-partijiet.

(171) Ir-riskju tal-finanzjament tal-likwidità (*funding liquidity risk*) jirreferi għall-ħila li jiġu ffinanzjati ż-żidiet tal-attivi u li jiġu onorati l-impenji ħekk kif tibda toqrob il-maturità ([64]). Il-ġestjoni tal-flus, b'hekk, hija attività importanti li jwettqu l-istituzzjonijiet finanzjarji u l-banek. L-analiżi tal-flus tippreżuma li d-diretturi tal-bank mhux biss ikejlu l-pożizzjoni tal-flus tal-bank b'mod permanenti, imma anki li li jeżaminaw l-evoluzzjoni probabbli tal-ħtiġijiet ta' finanzjament skond xenarji differenti, anki f'kundizzjonijiet sfavorevoli ([65]).

([59]) Għall-portafoll ta' PI fl-2007, l-analiżi […] issemmi tul ta' żmien medju ta' […].

([60]) Il-baġit tal-2005 ta' PI jispeċifika li: "*Ir-riskju tas-suq: relatat ma' dawk il-finanzi attivi li fil-ħsibijiet tal-Azjenda jkunu disponibbli biex jinbiegħu. S'issa, fil-fatt, ma jeżistux pożizzjonijiet li għandhom l-għan speċifiku ta' trading (negozju). Ir-riskju ta' kreditu: ir-riskju ta' kreditu jiġi ddefinit bħala r-riskju ta' nuqqas ta' twettiq min-naħa tal-kontropartijiet li fil-konfront tagħhom hemm pożizzjonijiet ta' kreditu. Peress li Gruppo Poste ma jistax iwettaq operazzjonijiet ta' investiment, ir-riskju jirriżulta li ġej biss mill-istrumenti ta' investiment miżmuma f'Portafoll (ir-riskju ta' min joħroġ it-titoli)*".

([61]) BIS (2003), "Principles for the Management and Supervision of Interest Rate Risk (Il-prinċipji għall-ġestjoni u għas-superviżjoni tar-riskju tar-rata tal-imgħax)", BCBS, Settembru, p. 6-8, (http://www.bis.org/publ/bcbs102.pdf?noframes=1), BIS (2006), "The Management of Liquidity Risk in Financial Groups (Il-ġestjoni tar-riskju tal-likwidità fil-gruppi finanzjarji)", BCBS, Mejju. (http://www.bis.org/publ/jonit16.pdf?noframes=1), BIS (2008), "Liquidity Risk: Management and Supervisory Challenges (Ir-riskju tal-likwidità: l-isfidi għall-ġestjoni u għas-superviżjoni)", BCBS, Frar (http://www.bis.org/publ/bcbs136.pdf?noframes=) BCBS, Frar, IIF (2007), "Principles of Liquidity Risk Management (Il-prinċipji tal-ġestjoni tar-riskju tal-likwidità)", Marzu, Anness 1.

([62]) Skont il-Baġit tal-2005 ta' PI: "*Ir-riskju tar-rata tal-imgħax fuq il-flussi finanzjarji u fuq il-politika tal-hedging: jikkonċerna dawk il-finanzi kkaratterizzati minn remunerazzjoni b'rata varjabbli. L-Azjenda għandha l-fakultà li twettaq politika ta' kopertura (hedging) li tipprevedi l-użu ta' derivati biss għal ċerti livelli partikolari ta' rating, ta' konċentrazzjoni u ta' ammont*".

([63]) Ara anki l-ittra […] tat-13.2.2006.

([64]) Il-Baġit tal-2005 ta' PI jispeċifika: "*Ir-riskju tal-likwidità tfisser ir-riskju li jkun hemm diffikultà biex jinstabu l-fondi biex jiġu onorati l-impenji li jirriżultaw mill-istrumenti finanzjarji. Ir-riskju tal-likwidità jista' jiġi minnuqqas ta' ħila li attività finanzjarja tinbiegħ malajr b'valur li joqrob lejn il-fair value (valur ġust) jew anki mill-ħtieġa li jiġu ddepożitati fondi b'rati mhux indaqs. Dawn huwa riskju negliġibbli, peress li hemm bilanċ sostanzjali f'termini ta' tul ta' żmien bejn l-investimenti u s-sorsi tal-finanzjament*".

([65]) Ara, *Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organizations - Basel Committee on Banking Supervision (Prattiki tajba biex tkun ġestita l-likwidità fl-organizzazzjonijiet bankarji – Il-Kumitat ta' Basel dwar is-Superviżjoni Bankarja)*, Basel - Frar 2000.

(172) F'dan il-każ, il-*funding liquidity risk* u r-riskju tal-kurva tal-qligħ jaqgħu kollha fuq il-persuna li qed tissellef u mhux fuq il-PI. B'mod aktar speċifiku minn ħekk, f'każ li l-klijenti b'kontijiet kurrenti jiġbdu l-ammonti kollha ddepożitati, huwa l-Istat li jrid jipprovdi lil PI bil-fondi meħtieġa sabiex tissodisfa t-talba; b'ħekk, f'dak il-każ, PI ma tkunx obbligata li tirrikorri għal awtorifinanzjament.

(173) Il-Kummissjoni tenfasizza li l-iskema inkwistjoni ma tippermettix l-istess livell ta' ċertezza fejn għandhom x'jaqsmu l-flus li jkollha l-persuna li qed tissellef. It-titoli maħruġa u mibjugħa minn operatur jqallgħu lil dan tal-aħħar is-somma kollha għat-tul ta' żmien kollu tat-titoli. Il-mekkaniżmu tal-Ftehim ma jwassalx għall-istess riżultat peress li s-somom disponibbli għall-persuna li qed tissellef jinbidlu kuljum u jistgħu anki jonqsu b'mod sinifikanti jekk ikun hemm kundizzjonijiet sfavorevoli.

(174) Konsegwentement, ir-rata tal-imgħax mogħtija lil PI, fil-prinċipju, għandha tkun inqas mir-rata offruta fuq it-titoli b'tul ta' żmien ekwivalenti. Għaldaqstant, il-Kummissjoni tqis li għandha titnaqqas ir-rata bażi li kieku toffri persuna privata li qed tissellef biex jitqies ir-riskju tal-likwidità.

(175) Il-Kummissjoni hija konxja mid-diffikultà biex il-*markdown* (id-differenza bejn l-ogħla prezz kurrenti tal-offerta fost in-negozjanti u l-aktar prezz baxx li n-negozjant iħallas lil klijent) relatata mar-riskju tal-likwidità tiġi kkwantifikata bi preċiżjoni. F'dan il-każ, il-Ftehim u l-metodoloġija tal-Kummissjoni diġà jipprevedu tnaqqis adegwat skont il-mod li bih jiddefinixxu komponent instabbli fejn jorbtuh ma' rata ta' imgħax ibbażata fuq strumenti għal perjodu ferm qasir ta' żmien.

(176) Fl-aħħar nett, il-Kummissjoni tqis li l-argumenti tal-Italja rigward allegata riġidità tal-investiment parametriku ddefinit mill-Ftehim għandhom jiġu miċħuda peress li:

(i) ma jqisux ir-riskju tal-likwidità;

(ii) huma marbuta ma' argument ieħor tal-Italja li jikkonċerna l-ispejjeż tal-opportunitajiet assoċjati mal-impossibbiltà li jkun hemm ġestjoni attiva tal-fondi, li tiġi ttrattata (u miċħuda) fit-Taqsima VII.4.3 ta' din id-deċiżjoni;

(iii) l-Italja sostniet biss *a posteriori* li l-Ftehim kien jipprovdi kumpens għall-allegata riġidità. L-awtoritajiet Taljani ddikjaraw li "*il-loġika li ispirat id-definizzjoni tal-basket ma kinitx ibbażata fuq id-determinazzjoni ta' spread ta' kumpens għal dan il-limitu tal-awtonomija*" u li "*il-basket miftiehem ipproduċa differenzjal ex post li, jekk min-naħa l-waħda jagħti kumpens lil Poste minħabba r-rabta ta' investiment u l-impossibbità tal-ġestjoni, mill-oħra huwa koerenti għat-Teżor*". Dan ir-raġunament *a posteriori* ma jidhirx li tqies waqt in-negozjati tal-Ftehim u għalhekk ma jistax jitqies bħala rilevanti għall-finijiet ta' din id-deċiżjoni.

7.4.2.6. Konklużjoni: id-definizzjoni tar-rata offruta minn persuna privata li qed tissellef u tal-eżistenza ta' għajnuna mill-Istat

(177) Fit-tabella 6 li ġejja jidher paragun bejn ir-rati ffissati mill-Ftehim u dawk offruti minn persuna privata li qed tissellef (66) skont l-analiżi tal-Kummissjoni:

Tabella 6

	Ftehim		Persuna privata li qed tissellef	
	Strument/qligħ	Piż	Strument/qligħ	Piż
Komponent stabbli	BTP ta' 30 sena	80 %	BTP ta' 5 snin	90 %
	BTP ta' 10 snin	10 %		
Komponent instabbli	BOT ta' 12-il xahar	10 %	BOT ta' 3 xhur	5 %
			Rata interbankarja *overnight* tal-imgħax	5 %

(66) Bħal fil-Ftehim, ir-rati tal-imgħax tal-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef jiġu kkalkulati billi jintużaw parametri b'rata varjabbli (b'aġġornament ta' kull ħmistax).

Tabella 6a

	Rata tal-Ftehim	Rata tal-persuna privata li qed tissellef
2005	3,90	2,81
2006	4,25	3,60
2007	4,70	4,23

(178) Peress li l-*benchmarks* użati mill-Ftehim għandhom tul ta' żmien itwal meta pparagunati mal-*benchmarks* "tas-suq", u għalhekk qligħ akbar fil-perjodu ikkonċernat ([67]), u s-suddiviżjoni tar-riskju tivvantaġġja lil PI aktar milli kieku jiġri li kieku ġġorr r-riskju fuq il-flus iddepożitati, ir-rata tas-self iddefinita mill-Italja tagħti vantaġġ lil PI.

(179) Għaldaqstant, l-iskema li tikkonsisti fil-ħlas tar-rata tas-self min-naħa tat-Teżor għall-flus mogħtija minn PI skont il-*Legge Finanziaria 2006* u skont il-Ftehim hija għajnuna mill-Istat.

(180) Fl-aħħar nett, il-Kummissjoni tosserva li ma hemmx kombinazzjoni waħda ta' strumenti għal perjodu qasir u twil ta' żmien li hija l-kombinazzjoni *par excellence* konformi mas-suq. Skont il-Kummissjoni, huwa l-bilanċ totali tal-istrumenti użati u tal-piżijiet rispettivi li tippermetti li jiġi konkluż jekk ir-rata tas-self tirrispettax jew le l-prinċipju tal-persuna li tissellef b'mod diliġenti u li topera f'ekonomija tas-suq. Ir-rata tas-self li ġiet iddefinita mill-Ftehim ma tissodisfax dan il-kriterju ta' proporzjonalità, kriterju li persuna privata li qed tissellef kieku kienet tapplika rigward il-flus li għandha ddepożitati.

7.4.3. *L-analiżi tal-politiki ta' investimenti ta' PI fin-nuqqas ta' rabta ta' użu*

(181) Għal finijiet ta' kompletezza u minn perspettiva teleoloġika, huwa xieraq li jiġi mistħarreġ jekk l-investimenti alternattivi possibbli meqjusa minn PI f'każ ta' nuqqas ta' rabta ta'użu joffrux qligħ simili jew akbar minn dak iddefinit mill-Ftehim jew mill-metodoloġija ta' kalkolu tal-Kummissjoni.

(182) F'dan ir-rigward, fil-valutazzjoni li ġejja, il-Kummissjoni se tanalizza r-riskju finanzjarju u l-qligħ, fatturi determinanti biex operatur tas-suq iwettaq tranżazzjonijiet finanzjarji.

7.4.3.1. Sommarju tal-kummenti mressqa mill-Italja ([68])

(183) L-Italja indikat li PI ġiet ippenalizzata fl-*asset allocation* tagħha mir-rabta ta' użu mat-Teżor, biex b'hekk ma kelliex il-possibbiltà li tinvesti l-flus mill-kontijiet kurrenti postali, b'modi aktar remunerattivi.

(184) L-Italja qed issostni li, fin-nuqqas ta' rabta ta' użu, PI:

(i) kienet tinvesti l-flus mill-kontijiet kurrenti postali fi strumenti simili għal dawk li ntużaw mis-servizzi tal-assigurazzjoni ta' PI, b'mod partikolari minn Poste Vita SpA. B'referenza għall-ittri ta' wħud mill-intermedjarji finanzjarji (ara l-premessa 73), l-awtoritajiet Italjani jqisu li r-remunerazzjoni pprovduta mill-Ftehim hija konsistenti mar-remunerazzjoni tal-investimenti ta' Poste Vita

([67]) Illum, fuq il-bażi tar-rati tal-imgħax għal perjodu qasir u twil ta' żmien, il-kurva tar-rati hija waħda maqluba ta' taħt fuq; dan però ma setax jiġi previst fl-2005-2006, meta ġie konkluż il-Ftehim.

([68]) Fit-taqsima 6 hemm preżentazzjoni aktar dettaljata tal-kummenti li għamlet l-Italja.

SpA (ara l-premessa 74 *et seq*). B'mod partikolari huma qed isostnu li, min-naħa l-waħda, il-polzi tal-assigurazzjoni fuq il-ħajja tal-Fergħa I huma paragunabbli mal-kontijiet kurrenti postali u, mill-oħra, li l-qligħ medju mill-ġestjoni ta' dawn il-prodotti (pereżempju *Posta Più*), fil-perjodu 2002-2006, kien ta' 4,68 %, meta valur medju tal-parametru kien ta' 4,55 %;

(ii) kienet tiddiversifika l-portafoll tagħha skont ir-riskju tal-kreditu (ara l-premessa 85.i);

(iii) kienet tadotta ġestjoni attiva tal-fondi tagħha (ara l-premessa 85.iv). Ġestjoni xierqa tal-fondi toffri qligħ akbar, kif turi l-esperjenza mgħoddija (il-każ *La Poste* u l-ġestjoni attiva tat-tip *trading system*) u t-tendenzi futuri.

(185) Il-Kummissjoni se turi, l-ewwel nett, li dawn il-politiki ta' investiment alternattiv mhumiex rilevanti fil-kuntest ta' din l-analiżi u, it-tieni nett, li r-riżultat tagħhom ma jistax jintuża biex jiġi pprovat li l-Ftehim ma jagħti l-ebda vantaġġ lil PI.

(186) Fl-ambitu tal-paragun bejn PI u l-banek tas-settur privat, l-Italja qed issostni (ara l-premessa 85 ii) li d-dħul mill-imgħax li laħqu wħud mill-banek tas-settur privat, b'relazzjoni għall-komponent li jirriżulta mid-depożiti miġbura min-netwerk tagħha huwa ferm ogħla minn dak ta' PI. Barra minn hekk, l-investimenti tal-banek li joperaw fis-settur pubbliku huma paragunabbli ma' dawk ta' PI (ara l-premessa 85.iii). Dawn l-elementi jipprovaw in-nuqqas ta' għajnuna mill-Istat lil PI.

(187) Il-Kummissjoni se tipprova li l-paraguni li għamlet l-Italja (b'mod partikolari mill-analiżi […]) mhumiex sinifikanti.

7.4.3.2. Kummenti ġenerali dwar ir-rilevanza tal-analiżi […] u tal-ittri mibgħuta mill-intermedjarji finanzjarji

(188) L-analiżi […] u l-ittri mibgħuta mill-intermedjarji finanzjarji lil PI b'konferma tal-konformità mas-suq tar-rata ta' remunerazzjoni identifikata mill-Ftehim jeħtieġu xi kummenti ġenerali min-naħa tal-Kummissjoni.

(i) L-ittri u l-analiżi jistgħu jifformaw parti mir-relazzjonijiet kummerċjali bejn l-awturi u PI. Il-Kummissjoni għandha toqgħod ferm attenta meta tqishom.

(ii) Il-konklużjonijiet ġenerali tal-analiżi […] iqajmu xi dubji peress li […] stess jindika li "*l-ipoteżijiet u l-konklużjoni tal-bidu, kif intwera f'din il-preżentazzjoni, huma bbażati fuq l-informazzjoni pprovduta minn PI (u kif inftiehmet minn […]). Din l-informazzjoni tista' tiġi interpretata b'mod differenti; għaldaqstant, l-analiżi tista' twassal għal soluzzjonijiet u konklużjonijiet differenti*".

(iii) Il-Kummissjoni tfakkar li r-rata tal-imgħax identifikata mill-Ftehim ġie indiċjat skont parametri varjabbli. L-użu ta' dawn il-parametri ġie deċiż bil-libertà kollha mit-Teżor u minn PI u ma kienx il-konsegwenza tal-ebda obbligu ġuridiku. Il-Kummissjoni taqbel mal-awtoritajiet Taljani li, meta ġie konkluż il-Ftehim, il-partijiet għamlu għażla razzjonali meta għażlu parametri varjabbli.

Essenzjalment, l-analiżi […] tipparaguna l-parametri tal-Ftehim ma' strumenti bbażati fuq rati tal-imgħax fissi.

Ir-rati tal-imgħax varjabbli kienu inqas mir-rati tal-imgħax fissi għal tul ta' żmien paragunabbli ([69]). Bħala spjegazzjoni ta' dan, fit-tabella ta' hawn taħt jidhru r-rati medji annwali tal-BTP b'rata fissa (BTP ta' 5 u 10 snin) u tas-CCT (ċertifikati ta' kreditu tat-Teżor), titoli b'tul ta' żmien ta' seba' snin u b'rata varjabbli, maħruġa mit-Teżor ([70]).

Tabella 7

(%)

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

Barra minn hekk, l-analiżi tipparaguna ġestjonijiet attivi (ara aktar 'l isfel) mad-depożitu miżmum mit-Teżor u tqis il-qligħ fil-kont kapitali fir-remunerazzjoni impliċita miksuba minn PI. Madankollu, il-mekkaniżmu tal-Ftehim, proprju minħabba li ġie indiċjat b'rati varjabbli, ma jista' jiġġenera la qligħ u lanqas telf fil-kont kapitali. Konsegwentement, fil-preżentazzjoni li għamlet l-Italja, il-paraguni li kellhom l-għan li jiddeterminaw jekk PI ġietx ippenalizzata mir-rabta ta' użu jkunu korretti jekk ikunu bbażati fuq parametri varjabbli. Ir-rati tal-imgħax li, teoretikament, PI setgħet tikseb fuq il-bażi tal-analiżi mhumiex rilevanti – u probabbilment ġew stmati aktar milli suppost – b'mod partikolari minbħabba li huma bbażati fuq strumenti b'rata fissa ([71]).

(iv) Fl-aħħar nett, l-analiżi […] u l-ittri tal-intermedjarji finanzjarji jipparagunaw bejniethom strumenti kkaratterizzati minn livelli differenti ta' riskju. Pereżempju, kif diġà ngħad aktar 'il fuq (ara t-Taqsima 7.4.2), PI ma ġiet suġġetta għall-ebda riskju ta' likwidità rigward il-fondi ddepożitati mat-Teżor skont il-Ftehim, filwaqt li tiġi suġġetta għal dan it-tip ta' riskju meta tagħmel investimenti f'ċirkostanzi normali. Bl-istess mod, l-investimenti fi prodotti tal-assigurazzjoni huma suġġetti għal riskju tas-suq ([72]), filwaqt li dan ir-riskju ma tantx huwa rilevanti fil-każ tad-depożitu mat-Teżor jew mal-persuna privata li qed tissellef. Dawn l-aspetti relatati mar-riskji qatt ma ġew enfasizzati jew ikkwantifikati sew fl-ittri mibgħuta lil PI.

(189) Għalhekk, il-Kummissjoni ma tistax tikkonkludi, la fuq il-bażi tal-ittri tal-intermedjarji finanzjarji u lanqas fuq il-bażi tal-analiżi, li PI ġiet ippenalizzata mir-rabta ta' użu.

7.4.3.3. Il-paragun mas-servizzi tal-assigurazzjoni

(190) Anki jekk titqies ir-rabta ta' użu, il-Kummissjoni ma taqbilx mal-opinjoni tal-awtoritajiet Taljani, jiġifieri li l-polzi tal-assigurazzjoni fuq il-ħajja tal-Fergħa I, li ġew ikkummerċjalizzati minn Poste Vita SpA huma prodotti paragunabbli mal-kontijiet kurrenti postali, minħabba n-natura differenti tar-riżorsi. Pereżempju:

([69]) Mill-1997, ir-rati taċ-CCT kienu inqas minn dawk tal-BTP ta' 5 u ta' 10 snin, ħlief fl-1997 u fl-1998.

([70]) Iċ-CCT huma titoli b'rata varjabbli b'tul ta' żmien ta' 7 snin. L-imgħaxijiet jingħataw permezz ta' ċedoli semestrali differiti u indiċjati skont il-qligħ li jagħmlu l-BOT semestrali.

([71]) L-argumenti tal-Italja rigward il-fatt li l-qligħ tal-portafolji b'rata fissa għandu t-tendenza li jallinja ruħu ma' portafolji b'rata varjabbli tul perjodu ta' żmien sinifikanti (10 snin), u l-ħtieġa konsegwenti li għall-analiżi jitqies perjodu ta' 10 snin, jiġu analizzati u mqiegħda f'kuntest fil-kapitolu "Ġestjoni attiva tat-tip *trading system*".

([72]) Il-bilanċ tal-bażit tal-2006 ta' PI jindika li "Ir-riskju tas-suq huwa limitat għal dawk il-finanzi attivi li fil-programmi tal-azjenda huma disponibbli biex jinbiegħu. Fid-data tal-għeluq tal-bażit, kważi l-finanzi kollha jistgħu jiġu attribwiti lill-istrumenti finanzjarji miżmuma mill-kumpanija sussidjarja Poste Vita SpA fl-ambitu tal-ġestjonijiet separati (*Fergħa I*)".

— il-polzi huma prodotti tal-kapitalizzazzjoni filwaqt li l-kontijiet kurrenti postali jservu prinċipalment għat-trasferiment tal-flus, permezz tat-telefon, b'mezzi elettroniċi jew permezz ta' depożiti fi flus kontanti fl-uffiċċju postali; barra minn hekk, ġeneralment, il-klijenti ma jistgħux jissostitwixxu l-kontijiet kurrenti bi prodotti bankarji oħrajn;

— il-profitabbiltà tal-polzi tal-assigurazzjoni hija definittivament akbar minn dik tal-kontijiet kurrenti postali;

— l-iskema fiskali relatata mad-dħul tal-polzi tal-assigurazzjoni tista' tkun differenti minn dik relatata mal-imgħaxijiet li mmaturaw fuq il-kontijiet kurrenti postali.

(191) Konsegwentement, il-paragun bejn ir-rati tal-imgħax li jirriżultaw mill-Ftehim u dawk li jirriżultaw mill-ġestjoni tal-prodotti tal-assigurazzjonijiet mhux rilevanti għall-analiżi li għaddejja.

(192) Anki jekk strettament ma kienx hemm għalfejn, il-Kummissjoni xorta pparagunat il-qligħ miksub mill-applikazzjoni tal-Ftehim fir-rigward tal-qligħ medju miksub mill-ġestjoni ta' *Posta Più*, prodott tal-assigurazzjoni konness ma' ġestjonijiet separati tal-Fergħa I minn Poste Vita SpA, li ġie indikat mill-awtorijiet Taljani bħala investiment alternattiv ta' PI fin-nuqqas ta' rabta ta' użu.

(193) Il-qligħ ta' *Posta Più* indikat mill-Italja, espress f'ammont gross (jiġifieri qabel jitnaqqas l-infiq tal-ġestjoni) ([73]) ma jistax jitqies bħala ekwivalenti għal dak li jista' jinkiseb minn PI fis-suq fin-nuqqas ta' rabta ta' użu. Il-Kummissjoni tqis li r-rata tal-imgħax ipprovduta mill-Ftehim hija eqreb ta' rata netta, peress li din hija r-rata offruta lill-investitur, mingħajr l-infiq tal-ġestjoni ([74]).

(194) Għal din l-analiżi, flimkien ma' eżami annwali, il-Kummissjoni qieset *data* medja, biex tillimita, pereżempju, l-effett tal-instabbiltà tar-rati.

(195) Il-Kummissjoni pparagunat ir-rati li rriżultaw mill-Ftehim fil-perjodu 2005-2007 mal-qligħ nett tal-prodotti tal-assigurazzjoni ta' Poste Vita SpA, marbuta ma' ġestjonijiet separati tal-Fergħa I (*Posta Più* u *Posta Valore* ([75]).

Tabella 8

(%)

	Qligħ nett *Posta Più* ([1])	Qligħ nett *Posta Valore* ([1])	Ftehim	Ir-rata tal-persuna privata li qed tissellef
31.12.2005	3,00	3,08	3,90	2,81
31.12.2006	2,80	2,63	4,25	3,60
31.12.2007	2,71	2,46	4,70	4,23
Medja	2,8	2,7	4,3	3,5

([1]) Sors: sit web ta' PI.

([73]) L-ittri tal-intermedjarji finanzjarji donnhom qed jirreferu wkoll għall-qligħ gross (ara l-ittra ta' […] tal-4.10.2006).
([74]) Il-Kummissjoni ma tqisx li hemm spejjeż tat-transazzjonijiet sinfikanti, la skont il-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef u lanqas skont il-Ftehim.
([75]) Il-Kummissjoni nnotat li prodotti oħrajn ta' Poste Vita SpA, marbuta ma' ġestjonijiet separati bħal *Posta Pensione* u *Dinamica*, mhumiex paragunabbli fir-rigward tal-għadd ta' attivitajiet f'*Posta Valore* u *Posta Più*. Filwaqt li l-attivitajiet totali tal-ġestjoni separata *Dinamica* jammontaw għal madwar EUR 120 miljuni, dawk tal-ġestjoni separata *Posta Più* jeċċedu EUR 6,5 biljuni. Ara anki l-ittri ta' […].

(196) Ir-rati li jirriżultaw mill-applikazzjoni tal-Ftehim huma ferm ogħla mill-qligħ nett ta' *Posta Più*, meqjus mill-Italja bħala investiment alternattiv fin-nuqqas ta' rabta ta' użu.

(197) Il-Kummissjoni tinnota li r-rati ddefiniti mill-Ftehim huma wkoll ogħla mill-qligħ nett ta' *Posta Valore*.

(198) Id-differenza tkun anki akbar jekk ir-riskji (tas-suq u tal-likwidità) jitqiesu b'mod adegwat.

(199) Fl-aħħar nett, il-paragun bejn il-qligħ li jirriżulta mill-applikazzjoni tal-parametri tal-Ftehim mal-qligħ tal-ġestjoni tal-prodotti tal-assigurazzjonijiet ma jipprovax li l-Ftehim ma jagħti l-ebda vantaġġ lil PI. Fl-2005, il-qligħ mill-applikazzjoni tal-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef u dawk tal-ġestjoni ta' *Posta Più* u *Posta Valore* kienu pjuttost simili ([76]), konsegwentement ma jbiddlux il-valutazzjoni globali li għamlet il-Kummissjoni dwar kemm hija rilevanti l-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef. Bejn wieħed u ieħor, fil-perjodu 2005-2007, il-qligħ li kien jirriżulta mill-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef kien paragunabbli ma' dak ta' *Posta Più* u *Posta Valore*.

7.4.3.4. Strateġiji alternattivi ta' investiment

(200) L-analiżi […] tindika li r-rabta ta' użu tiġġenera spejjeż tal-opportunitajiet: b'mod partikolari dawn ikunu spejjeż tal-opportunitajiet assoċjati mal-impossibbiltà li jsiru investimenti ddiversifikati skont ir-riskju tal-kreditu. Pereżempju, it-titoli maħruġa minn kumpaniji finanzjarji u industrijali Ewropej li jkollhom *rating* AA għandhom qligħ akbar mit-titoli tal-gvern (minn minimu ta' 60 pb għal massimu ta' 150 pb).

(201) L-ewwel nett, għandu jiġi nnotat li f'każ ieħor ta' għajnuna mill-Istat li jikkonċerna lil PI ([77]) l-Italja semmiet kif id-differenza fil-*pricing* (ipprezzar) bejn id-diversi tipi ta' entitajiet li joħorġu t-titoli (l-Istati, l-*issuers* finanzjarji, bankarji u *corporate*) hija ferm imnaqqsa (id-differenza fil-*cost of funding* (spiża tal-finanzjament) bejn iż-żewġ *ranges* (firxiet) estremi – *sovereign* u *corporate* – bl-istess *rating* ta' madwar 5-6 pb fejn dik bejn it-titoli finanzjarji u *corporate* tista' tiġi kkwantifikata bħala 2-3 pb).

(202) It-tieni nett, l-istess analiżi tirrikonoxxi li l-istrateġiji ta' investiment ddiversifikati skont ir-riskju tal-kreditu, ikunu suġġetti għal riskju tal-kreditu akbar minn dak li jkunu suġġetti għalih it-titoli tal-gvern jew tad-depożiti. L-analiżi […] ma tikkwantifikax dan ir-riskju akbar.

(203) It-tielet nett, anki jekk tinstab *data* dwar l-i*spreads* bejn it-titoli *sovereign*, finanzjarji u *corporate* (b'*rating* AA), il-Kummissjoni tqis li dawn l-investimenti huma suġġetti anki għal riskji oħrajn, li ma jeżistux fil-każ tad-depożitu mat-Teżor fuq il-bażi tal-Ftehim. Pereżempju, PI ma hi suġġetta għall-ebda riskju ta' likwidità fuq id-depożitu mat-Teżor, peress li dan huwa appoġġjat b'mod sħiħ mit-Teżor stess. Dan ma jirriżultax mill-analiżi […], filwaqt li huwa rilevanti għall-valutazzjoni tal-każ.

(204) Konsegwentement, ir-referenza qasira min-naħa tal-analiżi għal strateġija ta' investiment teoretika ma tipprovax li PI ma tikseb l-ebda vantaġġ fuq il-bażi tal-Ftehim, prinċipalment mill-perspettiva tar-riskji u tal-benefiċċji.

([76]) Ir-rati jkunu anki aktar simili li kieku r-riskji relatati mal-prodotti tal-assigurazzjoni (ir-riskji tas-suq u tal-likwidità) jitqiesu b'mod adegwat.

([77]) Kawża C 49/2006, Poste Italiane – Remunerazzjoni mħallsa għad-distribuzzjoni tal-prodotti finanzjari postali ta' tfaddil.

7.4.3.5. Strateġiji ta' ġestjonijiet attivi tal-fondi

Il-paragun mal-operatriċi Franċiża La Poste

(205) Rigward il-paragun li sar mad-dħul ta' *Efiposte* fl-2005, il-kumpanija finanzjarja tal-operatriċi postali Franċiża *La Poste*, il-Kummissjoni tosserva li:

— sabiex jiġi ddeterminat jekk impriża tiksibx vantaġġ, il-Kummissjoni ma tipparagunax is-sitwazzjonijiet li jkun hemm fid-diversi Stati Membri;

— l-allegat tul ta' żmien ta' ħames snin tal-investimenti mwettqa minn *Efiposte* mhux ikkonfermat b'mod ċar mir-*Rapport de gestion* annwali ta' *La Poste u Efiposte* ([78]);

— l-investimenti ta' *Efiposte* jidher li għandhom profili ta' riskju differenti minn dawk ta' PI. B'mod partikolari *Efiposte*, u mhux PI, hija suġġetta għar-riskju tal-likwidità ([79]);

— il-paragun ma' *Efiposte* jikkonċerna sena waħda. Dan huwa perjodu ta' żmien qasir wisq biex wieħed jista' jiġbed konklużjonijiet siewja għall-każ inkwistjoni. Barra minn hekk, il-paragun imwettaq fl-analiżi […] jikkonċerna l-perjodu 2004-2005 li huwa differenti minn dak tal-Ftehim.

(206) Kull punt li ssemma aktar 'il fuq, *per se*, huwa biżżejjed sabiex jitqies li l-paragun li għamlet l-Italja mhux konklużiv.

Il-ġestjoni attiva tat-tip trading system

(207) L-Italja tqis li ġestjonijiet attivi tat-tip *trading system* b'investiment f'titoli tal-gvern tiġġenera qligħ żejjed sostanzjali meta pparagunat mas-suq tad-depożiti jew ma' dak tat-titoli.

(208) Il-Kummissjoni mhix qed tikkontesta l-fatt li wħud mill-ġestjonijiet attivi jistgħu, teoretikament, jiġġeneraw qligħ akbar meta pparagunati ma' forom oħra ta' ġestjoni tal-fondi. Madankollu hija tqis li mill-analiżi […] ma jistgħux jinġibdu konklużjonijiet rilevanti għall-każ inkwistjoni, għar-raġunijiet li ġejjin:

(i) minn perspettiva ġenerali, l-analiżi […] tirrikonoxxi li huwa diffiċli li jiġi vvalutat l-effett li tiġi limitata l-possibbiltà li portafoll jiġi ġestit b'mod attiv;

(ii) kif ingħad fil-punt 85, l-analiżi tipparaguna investiment ta' referenza (*benchmark*), magħmul minn BTP ta' 10 snin (60 %) u minn BOT ta' 3 xhur (40 %), ma ġestjoni attiva tat-tip *trading system* fuq

([78]) Barra minn hekk, l-Italja ma spjegatx il-metodu tal-kalkolu li wassal għall-allegat qligħ ta' 4,4 % għall-2005, filwaqt li […] ma spjegax fid-dettall kif ikkalkula l-allegat qligħ ta' 4,45 % fil-perjodu 2004-2005.

([79]) Minkejja dan *Efiposte*, fergħa ta' Gruppo *La Poste* fdata bl-investiment tal-fondi li ġejjin mill-*Comptes Chèques Postaux* (il-kontijiet kurrenti), fl-2005 kellha riżorsi stabbli li kienu ġejjin minn *La Poste* permezz tad-"*dépôts à terme contractuellement irrévocables*" (ara t-Taqsima 4-5 "Ir-riskju tal-likwidità" tar-*Rapport de gestion 2005* ta' *La Banque postale u Efiposte*). It-tqassim tar-riskju bejn *La Poste* u *Efiposte*, li huma parti minn grupp, huwa differenti minn dak ta' PI u t-Teżor.

il-bażi tal-metodoloġija *long term signaling* (tul ta' żmien ta' analiżi teknika għal kwalunkwe indikazzjoni meta jkun iż-żmien li wieħed ibigħ jew jixtri investiment partikolari, jew meta qed tiċċaqlaq it-tendenza tas-suq, fuq il-bażi ta' ċarts, *data* u formuli) (iddefinita *tactical portfolio* (portafoll tattiku)) ([80]). Il-kejl tal-*performance* jirreferi għall-*benchmark* tal-portafoll. Iż-żewġ portafolji huma magħmula minn titoli bi dħul fiss. F'dan il-kuntest, l-Italja tosserva li tul perjodu ta' 10 snin il-portafolji b'rata varjabbli (bħal dak tal-Ftehim) huma paragunabbli mal-portafolji b'rata fissa (bħall-*benchmark* ta' […]), meta jitqies il-kumpens tal-qligħ bit-telf fil-kont kapitali. Tul 10 snin, il-qligħ totali ta' portafoll b'rata varjabbli meta pparagunat ma' wieħed b'rata fissa huma sostanzjalment konformi. Barra minn hekk, skont l-Italja, biex ir-remunerazzjoni pprovduta mill-Ftehim tiġi pparagunata ma' dik li tirriżulta minn ġestjoni attiva tal-fondi jeħtieġ li jitqies perjodu ta' żmien sinifikanti – 10 snin – li jinkludi mill-inqas ċiklu ekonomiku sħiħ. Il-perjodu 2005-2007 (l-ewwel semestru) kien ikkaratterizzat minn fażi ta' żieda konsistenti tar-rati fejn il-portafolji investiti f'titoli bi dħul fiss bħal dawk użati minn […] (*benchmark* u *tactical strategy*) kellhom telf fil-kont kapitali, fejn naqqsu l-*performance* totali tal-perjodu. Il-Kummissjoni madanakollu la taqbel mal-metodoloġija u lanqas mal-konklużjonijiet li ppreżentaw l-awtoritajiet Taljani għal dawn ir-raġunijiet.

— Fl-ambitu tal-valutazzjoni relatata mal-għajnuna mill-Istat, l-analiżi tal-vantaġġ eventwali mogħti mill-Ftehim għandha ssir *ex ante* u fuq il-bażi tal-informazzjoni disponibbli meta ġie konkluż il-Ftehim (Frar 2006). L-ebda investitur privat, meta ġie konkluż il-Ftehim relatat mal-perjodu 2005-2008, ma kien jeżamina s-serje storika tar-rati relatati mal-perjodu 1997-2007. Mil-lat ekonomiku, […] jagħmel analiżi *ex post* (fuq il-bażi ta' indikaturi finanzjarji tal-perjodu 1997-2007). Madankollu, il-valutazzjonijiet *ex ante* u *ex post* ma jistgħux jiġu pparagunati ([81]). L-ewwel nett, l-affidabbiltà tal-previżjonijiet tal-qligħ jew tat-telf fil-kont kapitali tul perjodu qasir ta' żmien ma tantx hija tajba. Barra minn hekk, id-diffikultà biex kwalunkwe investitur jikseb b'mod sistematiku riżultati aħjar minn dawk tas-suq ġiet ikkonfermata, tant li huwa diffiċli li jiġi sostnut li PI setgħet tikseb riżultati eċċezzjonali *ex-ante* anki tul perjodu qasir ta' żmien. Il-Kummissjoni għalhekk tqis li mhux xieraq li wieħed iqis il-qligħ jew it-telf fil-kont kapitali, imma jeħtieġ li wieħed jikkonċentra fuq il-qligħ mistenni *ex ante* (l-element f'rata tal-imgħax fuq il-qligħ kollu) ([82]).

— Anki jekk jintuża l-qligħ annwali medju tul perjodu ta' żmien ta' 10 snin għal paragun sinifikanti bejn it-tipi differenti ta' investiment (kif qed isostnu l-awtoritajiet Taljani), il-paragun xorta jkollu jsir bejn il-qligħ mistenni mill-investimenti alternattivi fil-perjodu meta jiġi applikat il-Ftehim (ara anki l-punt (iii) ta' aktar 'l isfel).

— Jekk jitqiesu, kif ġie indikat mill-Italja, anki l-qligħ jew it-telf fil-kont kapitali miksub *ex post*, bilfors ikollhom jitqiesu anki l-elementi ta' riskju relatati ma' dan il-qligħ jew ma' dan it-telf fil-kont kapitali. Fil-paragun bejn il-qligħ minn investimenti differenti r-riskju ma jistax jiġi sseparat mill-qligħ. Kif jingħad aktar 'il quddiem (ara l-punt (iii) ta' aktar 'l isfel), huwa ferm improbabbli li l-*performance* f'termini ta' riskji u ta' benefiċċji ta' ġestjoni attiva tkun simili għal dik tal-Ftehim.

([80]) F'dan ir-rigward, l-analiżi […] tosserva li l-metodoloġija inkwistjoni "*compares the current level of yields and the steepness of the yield curve relative to recent history and indicates trades based on expectations of yield level and curve steepness mean reversion. For instance, the trading strategy essentially says that if yields are high then expect them to fall and position the investment portfolio with a longer duration than the benchmark.*"

([81]) Effettivament, il-qligħ *ex ante* u l-qligħ *ex post* ta' spiss jimxu f'direzzjonijiet kuntrarji. Dan jidher ċar mill-każ tal-bonds ta' bla kupun. Meta l-qligħ mistenni jiżdied (pereżempju minħabba li l-investituri jevitaw ir-riskji), il-prezz tal-bonds bla kupun jonqos fejn jagħti lok immedjatament għal telf kapitali jew telf fil-kont kapitali. Dan il-prezz aktar baxx aktar 'il quddiem ixaqleb lejn il-valur nominali skont ir-rata ogħla ta' qligħ mistennija, u viċeversa.

([82]) Għandu jitfakkar ukoll li l-mekkaniżmu tal-Ftehim ma jistax jinludi qligħ jew telf f'kont kapitali peress li dan huwa indiċjat skont parametri varjabbli.

— Il-portafolji tat-tip *benchmark* u *tactical strategy* ma jinkludux ir-riskju tal-likwidità. Fil-każ inkwistjoni huwa l-persuna li qed tissellef (u mhux PI) li qed issostni għalkollox ir-riskju tal-likwidità. B'mod aktar speċifiku minn hekk, f'każ li l-klijenti bil-kontijiet kurrenti jiġbdu l-flus kollha ddepożitati, tkun il-persuna li qed tissellef, jiġifieri t-Teżor, li jkollha tissodisfa din it-talba, mingħajr ma PI tkun obbligata tirrikorri għal xi forma ta' rifinanzjament, b'rati għoljin jew li jinvolvi telf fil-kont kapitali.

— Skont l-Italja, il-partijiet (PI u t-Teżor) ma setgħux ikunu jafu t-tendenza futura tal-kurva tar-rati ([83]). Għaldaqstant, l-Italja tqis li l-għażliet li saru permezz tal-Ftehim kienu razzjonali. Konsegwentement, il-Kummissjoni taqbel li, meta ġie konkluż il-Ftehim u fuq il-bażi tal-informzzjoni disponibbli, il-partijiet għamlu għażla razzjonali fir-rigward tal-varjabbiltà tal-parametru. Meta għażlu parametri varjabbli, il-partijiet ipproteġew lilhom infushom mir-riskju ta' telf fil-kont kapitali. L-għażla tal-parametri li saret fil-Ftehim bl-ebda mod mhi konsegwenza ta' xi xorta ta' obbligi ġuridiċi. Barra minn hekk, kif irrikonoxxiet l-Italja stess, il-Ftehim jipprovdi għall-possibbiltà li ż-żewġ partijiet jirrexxindu l-kuntratt jekk il-kundizzjonijiet tas-suq ikunu tali li ma jiggarantux il-koerenza mal-mekkaniżmu ta' remunerazzjoni tal-bilanċ. Dawn il-klawżoli ġew inklużi sabiex iż-żewġ partijiet jiġu protetti mir-riskju li, anki waqt it-tliet snin, jitfaċċaw kundizzjonijiet partikolari tali marbuta mas-suq jew mal-karatteristiċi tad-depożiti li jbiddlu l-mekkaniżmu tar-remunerazzjoni. Għaldaqstant, il-Kummissjoni tqis li kieku rriżultat li l-għażla tal-varjabbiltà tal-parametru ma kinitx waħda adattata, kien ikollhom isiru xi emendi għall-Ftehim. Dan ma seħħx. Fuq il-bażi ta' dak li ngħad aktar 'il fuq, b'hekk il-Kummissjoni tqis li, mil-lat tal-metodoloġija, l-użu tal-analiżi […] tal-portafolji bbażati fuq titoli b'rata fissa mhux wieħed korrett.

Skont il-Kummissjoni, kull argument li ssemma aktar 'il fuq *per se* huwa biżżejjed biex iwassal għall-fehma li l-konklużjonijiet tal-analiżi […] rigward il-ġestjonijiet attivi ma jipprovawx li r-remunerazzjoni miksuba minn PI, fuq il-bażi tal-Ftehim, kienet konformi mas-suq;

(iii) sussidjarjament għall-punt (ii) ta' aktar 'il fuq, anki jekk il-Kummissjoni taċċetta l-analiżi […] (*quod non*), ir-riżultati miksuba mill-mudell fl-aħħar 10 snin ikunu dawn li ġejjin:

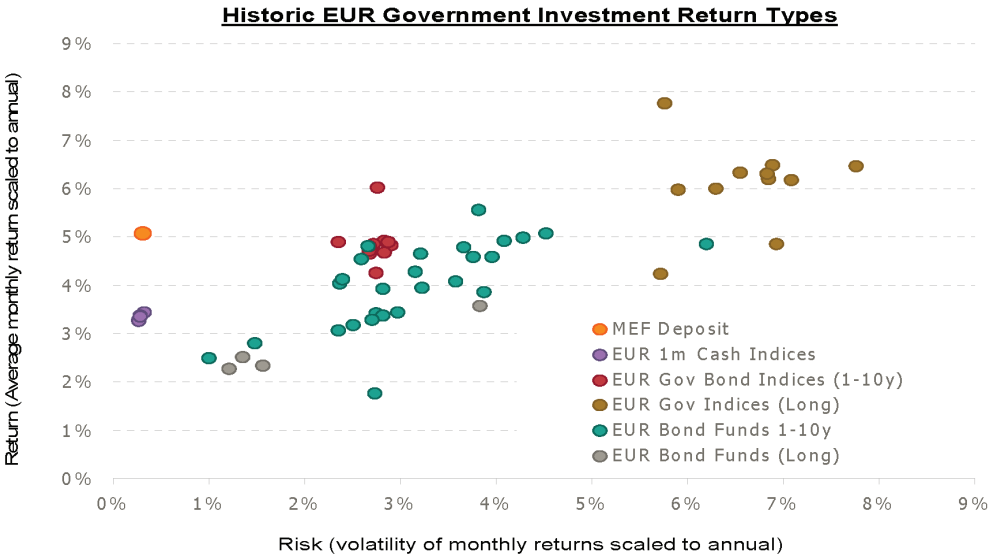
Tabella 9

(1997-2007)	*Cash return*	Ftehim	Qligħ totali tal-*benchmark*	Qligħ totali tat-*tactical strategy*
Qligħ medju	3,30 %	5,15 % ([1])	5,02 %	6,78 %
Instabbiltà tal-qligħ	0,32 %	0,33 %	2,16 %	2,42 %
Proporzjon Sharpe		146,74	0,93	1,66

([1]) Skont l-awtoritajiet Taljani, il-qligħ medju mogħti mit-Teżor fuq il-bażi tal-parametri tal-Ftehim huwa ta' 4,94 % – minflok il-5,15 % li indikat l-analiżi […] – fil-każ li l-flus ma jiġux investiti mill-ġdid u li l-qligħ annwali jiġi kkalkulat fuq il-perjodu Jannar-Jannar u mhux Awwissu-Awwissu.

([83]) Madankollu, dak iż-żmien, il-partijiet kienu jafu li, mill-1997, ir-rati taċ-CCT kienu aktar baxxi mir-rati tal-BTP ta' 5 u 10 snin, ħlief fl-1997 u fl-1998. Barra minn hekk, ir-rati tal-2005 kienu magħrufa fi Frar 2006, jiġifieri meta ġie konkluż il-Ftehim.

Dijagramma 3



It-tabella 8 turi li l-mudell tat-*tactical strategy* għandu *performance* ferm aħjar (176 pb) mill-*benchmark*, b'żieda bi ftit tar-riskju. Skont l-Italja, dan jikkonferma l-fatt li ġestjoni attiva tista' tkun effettiva rigward il-portafoll *benchmark*.

Madankollu, għandu jitfakkar li l-portafoll *benchmark* mhux id-depożitu mat-Teżor fuq il-bażi tal-Ftehim. Il-profil tar-riskji u tal-benefiċċji huwa għalkollox diferenti. Il-proporzjon *Sharpe* (ikejjel il-*performance* aġġustata għar-riskji) ([84]) tal-portafolji *benchmark* u *tactical strategy* huwa ferm iċken minn dak tal-Ftehim. Dan ma jqajjimx stgħaġib peress li l-qligħ akbar tal-*benchmark* u tat-*tactical strategy* meta pparagunati mal-parametru jinkisbu a skapitu ta' żieda sinifikanti fl-instabbiltà tal-istess qligħ. Barra minn hekk, il-portafolji tat-tip *benchmark* u *tactical strategy* ma jinkludux ir-riskju tal-likwidità kif għandhom jagħmlu;

(iv) b'referenza għall-perjodu ta' applikazzjoni tal-Ftehim, il-qligħ annwali tad-depożitu mat-Teżor (u dak miksub mill-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef) huwa akbar minn dak tal-ġestjoni attiva tal-fondi ppreżentata minn […];

Tabella 10

(F' %)

	Qligħ totali tat-*trading strategy* (strateġija ta' negozju) ([1])	Komponent tal-imgħaxijiet tat-*trading strategy* ([2])	Ftehim	Persuna privata li qed tissellef
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
Medja	2,71	3,31	4,28	3,55

([1]) Il-qligħ diġà ġie korrett mill-ispejjeż tat-transazzjonijiet li jkun hemm fil-ġestjoni attiva (12 pb).
([2]) Il-qligħ jinkludi biss il-komponent tal-imgħaxijiet, għaldaqstant minghajr il-qligħ jew it-telf fil-kont kapitali u diġà ġie korrett għall-ispejjeż tat-transazzjonijiet indaqs, skont […], għal 12 pb fil-każ ta' ġestjoni attiva.

([84]) Il-Proporzjon *Sharpe* jkejjel il-varjazzjoni fil-qligħ ta' investiment jew ta' *trading strategy* (strateġija ta' negozju) għal unità ta' riskju (primjum għar-riskju). Dan jintuża biex juri kif il-qligħ ta' investiment jikkumpensa għar-riskju li jitgħabba bih l-investitur. Fil-paragun bejn żewġ investiment b'ċertu qligħ mistenni rigward *benchmark* (investiment ta' referenza) partikolari, l-investiment bl-akbar proporzjon Sharpe, bl-istess riskju, ikollu aktar qligħ. Ta' spiss l-investituri jingħataw il-parir li jagħżlu l-investiment bl-akbar Proporzjon Sharpe.

(v) it-tul ta' żmien medju tal-portafoll ta' PI fl-2007, l-ewwel sena ta' ġestjoni tabilħaqq attiva għal PI, huwa ta' […] snin; il-qligħ impliċitu huwa ta' 5,13 % imqassam kif ġej: 4,13 % ta' qligħ tal-portafoll u 1 % ta' qligħ fil-kont kapitali impliċitu. Minkejja dan, il-Kummissjoni tfakkar li l-qligħ jew it-telf fil-kont kapitali ma għandux jitqies f'analiżi *ex-ante*. Konsegwentement, ma jistgħux isiru paraguni sinifikanti bejn il-qligħ totali tal-*benchmark* u tat-*tactical strategy*, min-naħa l-waħda, u dak tal-Ftehim mill-oħra. Madankollu, fil-każ li jkun hemm dawn il-paraguni, fl-2007 il-qligħ ta' 4,13 % (fiss, mingħajr qligħ fil-kont kapitali u, milli jidher, mingħajr spejjeż tat-transazzjonijiet) tal-ġestjoni attiva huwa 4,70 % inqas minn tal-Ftehim u 4,23 % ikkalkulat skont il-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef. Barra minn hekk fl-2005, u bejn wieħed u ieħor fl-2005-2007, il-qligħ mill-applikazzjoni tal-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef huwa paragunabbli ma' dak tat-*trading strategy*;

(vi) il-Kummissjoni tinnota li l-analiżi […] tanalizza anki strateġiji possibbli ta' investiment relatati mal-2008. Dawn ix-xenarji mhumiex rilevanti għal din id-deċiżjoni peress li jirreferu għal avvenimenti li ovvjament ma kinux magħrufa meta kien qed jiġi nnegozjat u konkluż il-Ftehim;

(vii) l-Italja qed issostni li l-Ftehim huwa suġġett għal riskju ta' *refixing* ([85]) akbar meta pparagunat mal-*benchmark* u mat-*tactical strategy*. Madankollu, jekk huwa minnu li tul perjodu ta' żmien ta' 10 snin il-qligħ medju ta' titolu bi dħul fiss ta' 10 snin ikun magħruf *ex ante*, ir-raġunament tal-Italja jiddependi ferm mill-koinċidenza tal-perjodu ta' żmien tal-investiment mat-tul ta' żmien tal-portafoll. Barra minn hekk, il-*benchmark* u t-*tactical strategy* huma magħmula minn basktijiet ta' titoli bi dħul fiss li jkollhom tul ta' żmien differenti. Dan jimplika li anki dawn huma suġġetti għal riskju sinifikanti ta' *refixing*.

(209) Fl-aħħar nett, il-qligħ li PI teoretikament setgħet tikseb skont l-analiżi […], fil-kuntest ta' ġestjoni attiva tal-fondi mhux paragunabbli mal-qligħ tal-Ftehim (u lanqas ma dak li ġej mill-applikazzjoni tal-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef), peress li l-istrumenti finanzjarji sottostanti huma differenti. B'mod partikolari, huwa ferm differenti l-profil tar-riskju tad-diversi tipi ta' investiment. Barra minn hekk, l-analiżi bbażata fuq *data ex post* (*data* li ma kinitx magħrufa meta kien qed jiġi nnegozjat il-Ftehim) mhix korretta mil-lat tal-valutazzjoni tal-għajnuna mill-Istat. Konsegwentement, il-Kummissjoni tqis li l-mudell ta' ġestjoni attiva deskritt fl-analiżi […] ma jippermettix li jiġi konkluż li r-rabta ta' użu tippenalizza lil PI. Anzi, fl-2005-2007, il-perjodu meta kien fis-seħħ il-Ftehim, jidher li l-ġestjoni attiva tal-fondi kellha inqas qligħ minn dawk tal-Ftehim u minn dawk li rriżultaw mill-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef.

([85]) Ir-riskju ta' *refixing* jirreferi għall-fatt li t-tiġdid kontinwu tal-investimenti għal perjodu qasir ta' żmien jinvolvi riskju tar-rata tal-imgħax akbar minn dak ta' investiment għal perjodu twil ta' żmien fejn it-tul ta' żmien tal-investiment huwa l-istess għall-ħajja residwali tiegħu u l-qligħ huwa daqs il-qligħ totali medju.

Il-paragun bejn operaturi allegatament paragunabbli

Il-paragun bejn id-dħul mill-imgħax ta' PI u dak tal-banek tas-settur privat

(210) Skont l-analiżi […], fl-2005 u fl-2006, id-dħul mill-imgħax ta' PI kien inqas mid-dħul mill-imgħax medju li kisbu l-banek Taljani tas-settur privat.

(211) Il-Kummissjoni tfakkar dak li ngħad fid-deċiżjoni li tat bidu għall-proċedura inkwistjoni: "Fil-valutazzjoni ta' jekk hemmx vantaġġ għal PI u Bancoposta, huwa importanti li jiġu analizzati l-elementi li jikkostitwixxu l-marġni ta' PI bejn ir-rata tal-imgħax ttas-self u r-rata tal-imgħax tad-depożitu. Il-Kummissjoni tosserva li f'ċerti ċirkostanzi d-dħul mill-imgħax tas-suq jista' jinkludi elementi ta' għajnuna, speċjalment jekk ir-rata tal-imgħax tas-self u r-rata tal-imgħax tad-depożitu jkunu t-tnejn barra mis-suq. F'dan il-każ dan ma seħħx. Il-Kummissjoni tqis li r-rata tal-imgħax tad-depożitu rikonoxxuta fuq il-kontijiet kurrenti tal-konsumatur finali mhix għajnuna mill-Istat lil PI u Bancoposta. B'mod partikolari, id-determinzzjoni ta' din ir-rata ma tinvolvix trasferimenti ta' riżorsi tal-Istat lil PI u Bancoposta. Barra minn hekk, ir-rati li kien hemm fis-seħħ fil-perjodu kkonċernat jidher li kienu 'tas-suq' jekk jiġu pparagunati mar-rati tal-imgħax li ġew applikati mill-banek fuq depożiti paragunabbli. Fl-aħħar nett, il-benefiċjarji tar-rati tal-imgħax tad-depożitu huma persuni fiżiċi. Għaldaqstant, f'din il-fażi, bl-analiżi tal-marġni pożittiv ta' PI, il-Kummissjoni tikkonkludi li, f'dan il-każ, il-vantaġġ jista' jiġi biss mir-rati tal-imgħax tas-self. Ir-rati tal-imgħax tas-self mogħtija mill-Istat jagħtu vantaġġ ekonomiku jekk jeċċedu r-rata li, skont kundizzjonijiet tas-suq, persuna privata li qed tissellef tkun lesta tħallas lil PI u Bancoposta għall-flus iddepożitati, skont in-natura u l-ammont tagħhom".

(212) Konsegwentement, fuq il-bażi tad-deċiżjoni li tat bidu għall-proċedura, il-paragun bejn id-dħul mill-imgħax ta' PI u dak ta' banek oħra tas-settur privat mhux rilevanti, peress li r-rata tal-imgħax mogħtija mill-Istat lil PI għall-fondi ddepożitati hija l-uniku element li ġie analizzat f'din id-deċiżjoni.

(213) Barra minn hekk, ma jeżistux banek Taljan tassew paragunabbli ma' PI f'termini ta' struttura tal-baġit. Il-passiv ta' PI essenzjalment huwa magħmul minn kontijiet kurrenti (kontijiet kurrenti postali). Dan mhux il-każ fir-rigward tal-banek "normali" li jiffinanzjaw lilhom infushom permezz ta' titoli, kontijiet kurrenti, kontijiet ta' tfaddil, eċċ.

(214) Il-Kummissjoni tinnota wkoll li PI mhix ikkwalifikata li ssellef il-flus lill-klijenti tagħha; is-self personali u s-self jiġu offruti f'isem banek terzi.

(215) Fl-aħħar nett, id-dħul mill-imgħax ta' PI u dak tal-banek tas-settur privat huma differenti f'termini ta' kompożizzjoni u ma jistgħux jiġu pparagunati b'mod sinifikanti.

Il-paragun bejn it-trasformazzjoni tal-maturitajiet (mismatch) imwettaq minn PI u minn operaturi paragunabbli tas-settur privat

(216) L-analiżi […] tindika li, għal PI, il-kontijiet kurrenti postali jirrappreżentaw passiv għal perjodu twil ta' żmien minħabba d-diversifikazzjoni u l-istabbiltà tal-imġiba tal-klijenti b'kontijiet kurrenti. L-analiżi tindika wkoll li hija prattika komuni tas-sistema bankarja li tiffinanzja l-attiv għal perjodu twil ta' żmien b'depożiti bankarji. F'dan ir-rigward, tipparaguna t-trasformazzjoni tal-maturitajiet imwettqa minn PI ma' dik tal-banek li jinvestu l-fondi tagħhom f'self lis-settur pubbliku (Depfa, Dexia, CCF, eċċ).

(217) Skont […], dawn il-banek japplikaw l-istess politika ta' PI billi jinvestu l-fondi f'attivitajiet għal perjodu twil ta' żmien tas-settur pubbliku (b'tul ta' żmien itwal minn 15-il sena) u jiffinanzjaw lilhom infushom parzjalment għal perjodu qasir ta' żmien u parzjalment għal perjodu twil ta' żmien. B'mod partikolari, jiġbru madwar il-50 % tal-ħtiġijiet għal perjodu medju u twil ta' żmien tagħhom filwaqt li l-bqija jiġu ffinanzjati għal perjodu qasir ta' żmien (*swaps* mal-Bank Ċentrali Ewropew u depożiti minn intermedjarji finanzjari) u jinvestu l-fondi tagħhom f'self lil entitajiet pubbliċi b'maturitajiet li ġeneralment ikunu inklużi bejn l-10 u l-50 sena. Skont dak li ngħad aktar 'il fuq, […] iqis li l-mudell tal-*Asset Liability Management* (ALM) ta' PI huwa konsistenti ma', jekk mhux aktar kawt, minn dak ta' operaturi paragunabbli.

(218) Il-Kummissjoni temmen li ma jistgħux jinġibdu konklużjonijiet mill-paragun bejn il-mudell tal-ALM ta' PI u dak ta' operaturi paragunabbli għal dawn ir-raġunijiet.

(219) L-ewwel nett, l-istruttura tal-passivi ta' PI ma tistax tiġi pparagunata ma' dik tal-operaturi paragunabbli: kważi d-90 % tal-passiv ta' PI huwa magħmul minn kontijiet kurrenti postali, filwaqt li bilkemm il-50 % tal-passiv tal-banek privati li joperaw fis-settur pubbliku huwa magħmul minn *swaps* u depożiti għal perjodu qasir ta' żmien, peress li l-bqija jirrappreżentaw finanzjamenti għal perjodu medju u twil ta' żmien.

(220) It-tieni nett, il-paragun ma' banek oħra huwa vvizjat millfatt li PI mhix suġġetta għar-riskji li huma suġġetti għalihom il-banek u li għalihom jiġu rremunerati f'konformità mas-suq.

(221) It-tielet nett, […] josserva li l-paragun bejn *La Banque postale* u PI mill-2006 (peress li *La Banque Postale* bdiet l-attivitajiet ta' finanzjament lis-settur privat ([86]) mhux rilevanti. Għall-istess raġunijiet, mhux possibbli li jinġibdu konklużjonijiet mill-paragun bejn PI u banek privati li joperaw fis-settur pubbliku, peress li dawn tal-aħħar iwettqu anki attivitajiet ta' finanzjament lis-settur mhux pubbliku (pereżempju, kważi l-50 % tas-self ta' Dexia jingħataw lis-settur mhux pubbliku).

(222) Ir-raba' nett, kif diġà ngħad fl-ambitu tal-paragun bejn *Efisposte* u *La Poste*, il-Kummissjoni, sabiex tivvaluta jekk ikunx hemm vantaġġ favur impriża, ma tipparagunax sitwazzjonijiet li hemm fl-Istati Membri differenti.

(223) Fl-aħħar nett, fl-ambitu tal-paragun ma' operaturi allegatament paragunabbli, il-Kummissjoni tinnota dan li ġej: "Irriżorsi likwidi ta' CDP SpA huma ddepożitati fil-kont kurrenti bl-imgħax Nru 29814, li jġib l-isem 'Cassa DP SpA – gestione separata (ġestjoni separata)', li nfetaħ mat-Tesoro Centrale dello Stato (it-Teżor). Dwar il-bilanċ ta' dan il-kont kurrenti, fit-tifsira tal-Artikolu 6(2) tad-Digriet tal-Ministru tal-Ekonomija u tal-Finanzi tal-5 ta' Diċembru 2003, jingħata imgħax semestrali b'rata varjabbli daqs il-medja aritmetika sempliċi bejn il-qligħ gross tal-bonds tat-Teżor ta' sitt xhur u t-tendenza tal-Indiċi Rendistato. Wara l-amalgamazzjoni ta' Infrastrutture SpA minħabba l-inkorporazzjoni fil-Cassa depositi u prestiti SpA (l-Artikolu 1(79) et seq tal-Liġi Nru 266 tat-23 ta' Diċembru 2005), mill-1 ta' Jannar 2006, il-kont kurrenti bl-imgħax

([86]) Fil-paġna 15 tal-analiżi […] jingħad li: "*2006 cannot be considered for the comparison since La Banque Postale (the new entity after the transformation of Efiposte in a commercial bank) started the lending activity to the private sector*".

Nru 20347, f'isem ISPA, ngħata isem ġdid, jiġifieri 'Cassa DP SpA – gest. Patrimonio TAV (ġestjoni tal-assi tat-TAV)'. Dwar il-bilanċi tal-imsemmi kont kurrenti, il-Ministeru tal-Ekonomija u tal-Finanzi jagħti imgħax semestrali b'rata daqs dik medja tal-bonds tat-Teżor ta' sitt xhur li jkunu nħarġu fis-semestru ta' qabel. Biex tagħmel użu mis-servizz ta' depożiti u ta' self tal-Banca d'Italia, CDP SpA kompliet tuża l-kont kurrenti bla imgħax tat-Teżor Nru 29815 li jġib l-isem 'CDP SpA – pagamenti (ħlasijiet)'. Barra minn hekk, bl-użu dejjem aktar mifrux tas-sistemi ta' ħlas interbankarji, l-użu tal-mezz tat-Teżor tal-Istat għall-ħlasijiet u għall-ġbir, jidher li naqas sew meta pparagunat mal-imgħoddi" ([87]). Il-Kummissjoni hija konxja mid-diffikultà li jinġibdu konklużjonijiet rilevanti dwar il-paragun bejn PI u operaturi allegatament paragunabbli, fejn dawn ikunu differenti minn PI f'diversi aspetti. Madankollu, skont dak li ngħad aktar 'il fuq, wieħed jista' jinnota li l-intermedjarji finanzjarji li jinvestu fis-settur pubbliku, bħal CDP ([88]), mhux bilfors jiġu rremunerati skont parametri għal perjodu twil ta' żmien.

(224) Dan jikkonferma l-fehma tal-Kummissjoni, jiġifieri li għall-finijiet ta' din id-deċiżjoni, ma jistgħux jinġibdu konklużjonijiet mill-paragun bejn PI u operaturi definittivament paragunabbli.

(225) Il-Kummissjoni tqis li l-paraguni li ssemmew aktar 'il fuq, min-naħa l-waħda, relatati mad-dħul mill-imgħax ta' PI u ta' banek li joperaw fis-settur privat u, mill-oħra, relatati mat-trasformazzjonijiet tal-maturitajiet ta' PI u ta' operaturi speċjalizzati fil-finanzjamenti lis-settur pubbliku, mhumiex rilevanti u ma jipprovawx li l-Ftehim ma jagħti l-ebda vantaġġ lil PI.

7.4.3.6. Konklużjonijiet

(226) Fi ftit kliem, ir-rata tal-imgħax ipprovduta mill-Ftehim tista' tiġi pparagunata ma' dik ta' investimenti alternattivi f'perspettiva ta' riskji u ta' benefiċċji. B'mod partikolari, bl-istess livell ta' riskju, il-Ftehim joffri qligħ akbar meta pparagunat ma' investimenti alternattivi u bl-istess livell ta'qligħ filwaqt li huwa suġġett għal inqas riskji.

(227) Anki l-Italja tqis li d-depożitu mat-Teżor għandu proporzjon ta' qligħ għar-riskju akbar minn dak ta' portafoll b'rata fissa. Skont il-Kummissjoni, analiżi tar-riskji u tal-benefiċċji hija aktar adattata minn analiżi bbażata biss fuq il-benefiċċji biss.

(228) Il-Kummissjoni tqis li l-possibbiltà ta' investiment alternattiv fin-nuqqas ta' rabta ta' użu ma kinitx tħalli li, fil-perjodu ta' referenza, PI jkollha qligħ simili jew akbar minn dak tal-Ftehim, f'perspettiva ta'riskji u ta' benefiċċji.

(229) Għaldaqstant, ġie kkonfermat li l-metodoloġija tal-persuna privata li qed tissellef hija korretta.

7.4.4. *Kummenti addizzjonali*

7.4.4.1. In-natura tar-rwol ta' PI

(230) Fid-deċiżjoni ta' Settembru 2006 biex jingħata bidu għall-proċedura, il-Kummissjoni sostniet li ma setgħetx teskludi, minħabba l-karatteristiċi speċifiċi ta' PI, li ma setgħux jinstabu termini ta' paragun fis-suq. B'dawn il-premessi, il-Kummissjoni kellha tistabbilixxi l-ispiża tal-ġestjoni tal-kont għal PI u żżid marġni raġonevoli. Dan il-metodu kien ikun iġġustifikat anki jekk il-Kummissjoni kellha tqis li PI tagħmilha ta' sempliċi mezz biex jinġabru l-fondi għall-Istat permezz tan-netwerk mifruxa tagħha ta' uffiċċji postali.

(231) Kif ingħad fit-Taqsima 7.4.2, il-Kummissjoni hija żgura li huwa possibbli li jiġi stabbilit terminu ta' paragun fis-suq billi jintuża l-kriterju tal-persuna li qed tissellef b'mod diliġent f'ekonomija tas-suq.

(232) Barra minn hekk, il-Kummissjoni bl-ebda mod ma tqis li kulma tagħmel PI huwa li tagħmilha ta' sempliċi mezz biex jinġabru l-fondi għall-Istat. Fil-fatt, PI timplimenta strateġija attiva ta' żvilupp tal-attivitajiet bankarji tagħha bbażata, b'mod partikolari, fuq il-fatt li l-kont kurrenti postali jiġbed aktar klijenti. Barra minn hekk, f'deċiżjoni oħra relatata ma' PI li ġiet adottata f'Novembru 2006 ([89]), rigward il-każ fejn l-operatur postali jiġbor fondi f'isem u għal CDP permezz ta' kontijiet ta' tfaddil postali, il-Kummissjoni qieset li din l-attività ma kinitx konsistenti ma' dik ta' sempliċi mezz ta' ġbir; ir-remunerazzjoni mogħtija lil PI kienet ibbażata fuq il-bilanċ medju annwali tal-kontijiet postali. Fl-aħħar nett, lanqas ABI ma tqis li r-remunerazzjoni ta' PI għandha tkun ibbażata fuq l-ispejjeż li saru.

([87]) Il-Baġit tal-2006 ta' CDP SpA. Il-baġit relatat mas-sena 2005 ta' CDP SpA jindika li: *"Ir-riżorsi likwidi ta' CDP SpA huma ddepożitati fil-kont kurrenti bl-imgħax Nru. 29814, li jġib l-isem 'Cassa DP SPA - Gestione Separata (Ġestjoni Separata)', li nfetaħ mat-Tesoreria Centrale dello Stato (it-Teżor). Dwar il-bilanċi ta' dan il-kont kurrenti (fit-tifsira tal-Artikolu 6(2) tad-Digriet tal-Ministru tal-Ekonomija u tal-Finanzi tal-5 ta' Diċembru 2003, jingħata imgħax semestrali b'rata varjabbli daqs il-medja aritmetika sempliċi bejn il-qligħ gross tal-bonds tat-Teżor ta' sitt xhur u t-tendenza tal-Indiċi Rendistato ta' kull xahar"*.

([88]) Skont il-baġit tal-2005 ta' CDP SpA, il-*cost of funding* (spiża tal-finanzjament) medju kien ta' 2,3 % u d-differenza bejn ir-rati tas-self u tad-depożiti kienet ta' 1,5 punti perċentwali.

([89]) Ara d-Deċiżjoni tal-Kummissjoni 2007/C 31/05 tas-26 ta' Novembru 2006, "Remunerazzjoni għat-tqassim tal-prodotti finanzjarji tal-kontijiet tat-tfaddil postali" (ĠU C 31, 13.2.2007, p. 11).

7.4.4.2. Il-paragun mal-ispiża tad-dejn għal perjodu medju u twil ta' żmien tat-Teżor

(233) L-Italja qed issostni li l-ispiża tad-dejn għal perjodu medju u twil ta' żmien tat-Teżor spiss tkun akbar mill-qligħ miksub permezz tal-applikazzjoni tal-parametru (ara l-premessa 77 *et seq*).

(234) F'dan il-kuntest, il-Kummissjoni tosserva li:

— mhux korrett li jsir biss paragun mal-finanzjament għal perjodu medju u twil ta' żmien. L-Italja ma rnexxiliex tipprova b'mod konvinċenti li l-kontijiet kurrenti postali jiffinanzjaw biss il-ħtiġijiet għal perjodu medju u twil ta' żmien tat-Teżor. Anzi, il-Kummissjoni tqis li d-depożiti intużaw biex ikunu koperti l-ħtiġijiet ġenerali tat-Teżor;

— madwar 60 % tat-titoli maħruġa mit-Teżor jikkonċernaw strumenti għal perjodu qasir ta' żmien (BOT u CTZ) li ma jimmaturawx qabel sentejn, l-aktar. Il-Kummissjoni tosserva anki li l-maturità medja tal-istrumenti finanzjarji (*CCT, CTZ, BTP, BOT*) maħruġa mill-Italja fil-perjodu 2001-2005 hija ta' madwar 4 snin;

— ir-rata medja ta' dawn it-titoli maħruġa fl-2005, fl-2006 u fl-2007 kien, rispettivament, ta' 2,47 %, 3,32 % u 4,14 % ([90]), jiġifieri ferm inqas mill-parametru;

— fit-tabella 3, id-*data* fil-kolonna "Medja" ġew ikkalkulati b'relazzjoni għall-perjodu ta' bejn l-2001 u s-sena ta' referenza. Fi kliem ieħor, l-4,7 % tal-2003 hija l-medja tad-*data* li tikkonċerna l-2001, l-2002 u l-2003. Barra minn hekk, il-medja mgħobbija (bil-komponenti ta' medja ta' fatturi) li ġiet ikkalkulata mill-Italja tinkludi mill-ġdid il-flus miġbura bil-ħruġ tat-titoli ta' 5-10-15-30 sena, filwaqt li l-parametru jikkonsisti wkoll minn komponent għal perjodu qasir ta' żmien. Il-Kummissjoni tqis li huwa kontra l-loġika li l-Italja teskludi mill-kalkolu t-titoli ta' 3 snin, peress li anki dawn huma strumenti għal perjodu medju ta' żmien. Skont il-Kummissjoni, il-fatti inkwistjoni ma jiġġustifikawx li jsir użu minn din l-analiżi metodoloġika.

(235) Għal darb'oħra, kwalunkwe punt ta' aktar 'il fuq, *per se*, huwa biżżejjed biex il-paragun issuġġerit mill-Italja jitqies bħala inkonklużiv.

([90]) Ara d-dokument "Le emissioni del Tesoro (It-titoli maħruġa mit-Teżor)" tal-2005, tal-2006 u tal-2007, minn fuq: http://www.tesoro.it/publicdebt u http://www.dt.tesoro.it

7.4.4.3. Argumenti oħrajn

(236) Sabiex ikun ipprovat li r-remunerazzjoni miksuba minn PI fuq il-flus iddepożitati skont il-liġi mat-Teżor hija dik li kieku tinkiseb fis-swieq finanzjarji bi profil ta' riskju paragunabbli, l-Italja ssemmi operazzjoni ipotetika ta' *swaps* ta' sena kontra l-parametru tal-Ftehim. Skont il-kundizzjonijiet tas-suq kurrenti, l-Italja qed targumenta li l-valur ta' din l-operazzjoni tkun daqs Euribor ta' 6 xhur flimkien ma' *spread* ta' 1 % fi tmiem l-2005, 0,40 % fi tmiem l-2006 u 0,30 % fi tmiem Ottubru 2007. F'dan ir-rigward, […] osserva, qabel ma ppreżenta analiżi ferm aktar dettaljata tal-ispejjeż tal-opportunijiet iġġenerati mir-rabta ta' użu, li r-rata tal-imgħax għal perjodu qasir ta' żmien li PI għandha tħallas fuq is-suq kontra r-remunerazzjoni tat-Teżor (*constant maturity swap*, fejn il-parti tal-imgħax varjabbli tiġi ffissata mill-ġdid perjodikament skont ir-rata tas-suq fissa tal-maturitajiet ta' prodott b'tul ta' żmien li jestendi lil hinn minn dak tal-perjodu ta' ffissar mill-ġdid tas-*swap*) hija daqs Euribor ta' 6 xhur flimkien ma' *spread* ta' 0,43 %. Il-Kummissjoni tqis li dan l-argument speċifiku – li ma ġiex żviluppat b'mod aktar dettaljat – la huwa xieraq u lanqas rilevanti għal din l-analiżi.

7.4.4.4. Ir-risposti għall-kummenti l-oħra ta' ABI

(237) ABI ssostni li fuq żewġ kontijiet bl-imgħax li CDP feħet mat-Teżor qed jingħata imgħax semestrali b'rata varjabbli daqs il-medja aritmetika sempliċi bejn il-qligħ gross tal-BOT ta' 6 xhur u t-tendenza tal-Indiċi Rendistato ta' kull xahar.

(238) F'dan il-kuntest, il-Kummissjoni tosserva li:

— ir-riżorsi ta' CDP huma differenti mill-kontijiet kurrenti tal-klijenti ta' PI peress li fil-biċċa l-kbira huma magħmula minn kontijiet ta' tfaddil postali ([91]), filwaqt li r-riżorsi ta' PI huma magħmula minn kontijiet kurrenti postali;

— ir-remunerazzjoni mogħtija lil CDP hija magħmula fil-50 % minn komponent għal perjodu qasir ta' żmien, u fil-50 % l-oħra minn komponent għal perjodu medju u twil ta' żmien bħar-remunerazzjoni mogħtija lil PI fuq il-fondi ddepożitati mat-Teżor. Id-differenza bejn iż-żewġ remunerazzjonijiet essenzjalment qiegħda fil-piż ta' kull komponent. Madankollu, ABI ma pprovdietx *data* li tikkonċerna l-istabbilità jew l-instabbiltà tar-riżorsi ta' CDP, fattur li kieku kien jippermetti li jiġu ddefiniti n-natura, it-tul ta' żmien medju u l-piż tal-likwidità ta' CDP.

([91]) Fl-2005, fuq baġit totali ta' CDP ta' EUR 150 biljuni, EUR 122 biljuni kienu ġejjin mid-depożiti tal-kontijiet tat-tfaddil postali; fl-2006, fuq baġit totali ta' CDP ta' EUR 181 biljuni, EUR 145 biljuni kienu ġejjin mid-depożiti tal-kontijiet tat-tfaddil postali (sors: il-Baġit tal-2005 u tal-2006 ta' CDP).

(239) Għaldaqstant, ma jista' jsir l-ebda paragun konkluživ bejn il-kontijiet ta' CDP u l-kont ta' PI mat-Teżor.

7.5. **Il-legalità u l-kompatibbiltà tal-għajnuna mill-Istat**

(240) L-Italja, peress li ma nnotifikatx minn qabel l-iskema l-ġdida ta' għajnuna, implimentatha illegalment bi ksur tal-Artikolu 88(3) tat-Trattat.

(241) Jeħtieġ li jiġi stabbilit jekk l-għajnuna hiex kompatibbli mas-suq komuni fid-dawl tad-derogi pprovduti mill-Artikolu 87(2) u (3) tat-Trattat.

(242) L-għajnuna mhix kompatibbli fit-tifsira tal-Artikolu 87(2). Din mhix għajnuna soċjali li ngħatat lill-konsumaturi individwali, u lanqas mhi għajnuna li ngħatat bħala rimedju għad-danni li saru minħabba diżastri naturali jew minħabba avvenimenti eċċezzjonali oħra; lanqas mhi għajnuna li ngħatat lill-ekonomija ta' reġjuni partikolari tar-Repubblika Federali tal-Ġermanja li kienu affetwati middiviżjoni tal-Ġermanja.

(243) Fejn għandhom x'jaqsmu d-derogi tal-Artikolu 87(3)(b) u (d), l-għajnuna inkwistjoni ma ngħatatx biex tippromwovi t-twettiq ta' proġett importanti ta' interess komuni Ewropew jew bħala rimedju għal disturbi serji tal-ekonomija tal-Italja. Lanqas ma kellha l-għan li tippromwovi l-kultura u l-konservazzjoni tal-wirt.

(244) Fejn għandha x'taqsam id-deroga tal-Artikolu 87(3)(ċ), fejn l-għajnuna li għandha l-għan li tiffaċilita l-iżvilupp ta' ċerti attivitajiet jew ta' ċerti reġjuni ekonomiċi titqies bħala kompatibbli, dejjem jekk ma tbiddilx il-kundizzjonijiet tal-kummerċ b'mod li jmur kontra l-interess komuni, il-miżura inkwistjoni ma tinvolvi la investimenti u lanqas il-ħolqien ta' xogħol u hija għajnuna operattiva li mhux suġġetta għal kundizzjonijiet. Skont il-prattika stabbilta tal-Kummissjoni, ma jistax jitqies li din l-għajnuna tiffaċilita l-iżvilupp ta' ċerti attivitajiet jew ta' ċerti reġjuni ekonomiċi.

(245) L-għajnuna tiġi applikata bl-istess mod fit-territorju nazzjonali kollha u għaldaqstant ma jistax jitqies li hija kompatibbli mal-Artikolu 87(3)(a) jew (ċ) rigward l-iżvilupp ta' ċerti reġjuni.

(246) Il-Kummissjoni tqis li l-għajnuna operattiva inkwistjoni ma tistax titqies bħala għajnuna li għandha l-għan li tiffaċilita l-iżvilupp ta' ċerti attivitajiet, fit-tifsira tal-Artikolu 87(3)(ċ), b'mod partikolari għaliex id-dispożizzjoni teħtieġ li l-għajnuna "ma tbiddilx il-kundizzjonijiet tal-kummerċ b'mod li jmur kontra l-interess komuni", kundizzjoni li l-Kummissjoni tqis li ma ġietx sodisfatta f'dan l-każ. L-għajnuna ma tipprovax tilħaq għanijiet orizzontali ta' interess komuni. Barra minn hekk, l-applikazzjoni limitata tal-għajnuna lil PI ma tbiddilx il-konklużjoni tal-valutazzjoni peress li l-impatt fuq il-kummerċ bejn l-Istati Membri u l-effetti ta' għajnuna operattiva f'termini ta' tgħawwiġ tal-kompetizzjoni huma partikolarment sensittivi fis-settur finanzjarju u dak postali fejn topera PI.

(247) L-Italja qatt ma invokat xi waħda mid-derogi li ssemmew aktar 'il fuq.

(248) Fl-aħħar nett, l-iskema tal-għajnuna mhix kompatibbli mas-suq komuni u għandha titwaqqaf.

(249) Kwalunkwe ftehim relatat mar-remunerazzjoni li t-Teżor għandu jagħti lil PI għad-depożiti li ma jaqgħuxx taħt il-*Legge Finanziari 2007* għandu jkun ibbażat fuq analiżi dettaljata tan-natura tal-flus u tar-riskji li kienu suġġetti għalihom il-partijiet. F'dan il-kuntest, il-Kummissjoni tosserva li mhux possibbli li jintużaw r-riżultati tal-istudju […] u tal-istatistika li tikkonċerna l-perjodu ta' qabel l-2007 mingħajr ma jsir stħarriġ ulterjuri, peress li n-natura tal-flus tista' tinbidel. L-istudju […] u l-istatistika, fil-fatt, huma bbażati fuq kollox fuq id-depożiti f'kontijiet kurrenti ma' klijenti privati, filwaqt li l-flus (eventwali) mogħtija mill-2007 lit-Teżor essenzjalment ma jikkonċernawx lil dawn il-klijenti.

7.6. **L-irkupru**

(250) Skont l-Artikolu 14(1) tar-Regolament tal-Kunsill (KE) Nru 659/1999 tat-22 ta' Marzu 1999 li jistabbilixxi regoli dettaljati għall-applikazzjoni ta' l-Artikolu 93 tat-Trattat tal-KE, fil-każ ta' deċiżjonijiet negattivi rigward każi ta' għajnuna illegali, il-Kummissjoni għandha tadotta deċiżjoni li permezz tagħha tordna lill-Istat Membru kkonċernat biex jieħu l-passi kollha meħtieġa sabiex jirkupra l-għajnuna mingħand il-benefiċjarju. Il-Kummissjoni, madankollu, ma tordnax l-irkupru tal-għajnuna jekk dan imur kontra prinċipju ġenerali tad-dritt Komunitarju.

(251) Il-Kummissjoni tqis li f'dan il-każ ma hemm l-ebda prinċipju ġenerali tad-dritt Komunitarju li jopponi l-irkupru.

(252) Għall-finjiet tad-determinazzjoni tal-irkupru, għandha terġa' tiġi stabblita s-sitwazzjoni li kien hemm qabel, filwaqt li jiġi vvalutat jekk teżistix strateġija ta' investiment alternattiva li, fin-nuqqas tal-għajnuna illegali u f'konformità mar-regoli interni kompatibbli mad-dritt Komunitarju, tagħti vantaġġ simili lil PI. F'dan ir-rigward, il-Kummissjoni tqis li ma tistax tkun dedotta sitwazzjoni "normali" mill-investimenti alternattivi kontraddittorji li semmiet l-Italja. L-irkupru ma jistax jiġi ddeterminat billi jitqiesu l-operazzjonijiet differenti li l-impriżi setgħu għamlu li kieku ma għażlux il-forma ta' operazzjoni li kienet akkumpanjata mill-għajnuna. Dan jimplika rikostruzzjoni tal-imgħoddi fuq il-bażi ta' elementi ipotetiċi. L-unika referenza li l-Kummissjoni tista' tuża hija l-metodoloġija li tirriżulta mill-kriterju tal-persuna li qed tissellef b'mod diliġenti u li topera f'ekonomija tas-suq.

(253) L-ammont tal-irkupru biex terġa' tiġi stabbilita s-sitwazzjoni li kien hemm qabel, b'hekk, għandu jkun daqs id-differenza bejn: (i) ir-remunerazzjoni annwali mogħtija lil PI skont il-Ftehim, u (ii) l-ammont li jirriżulta mill-applikazzjoni tal-kriterju tal-persuna li qed tissellef b'mod diliġenti u li topera f'ekonomija tas-suq (ara t-tabelli 6 u 6a).

8. **IL-LEGGE FINANZIARIA 2007**

(254) Il-*Legge Finanziaria 2007* ovvjament ma tissemmiex fid-deċiżjoni biex jingħata bidu għall-proċedura. Il-valutazzjoni tagħha, fid-dawl tar-regoli dwar l-għajnuna mill-Istat, madankollu ma qajjmet l-ebda diffikultà.

(255) Skont il-*Legge Finanziaria 2007* "il-fondi li ġejjin mill-ġbir li għamlet Poste Italiane SpA għall-attivitajiet ta' Bancoposta mingħand il-klijenti privati […] ġew investiti f'titoli tal-gvernijiet taż-żona tal-ewro minn Poste Italiane SpA". L-imgħaxijiet mogħtija fuq dawn it-titoli mhumiex għajnuna mill-Istat peress li ma jagħtux vantaġġ selettiv.

9. **KONKLUŻJONI**

(256) Skont il-Kummissjoni, l-Italja wettqet b'mod illegali l-iskema ta' għajnuna li tikkonsisti fil-ħlas ta' rata ta' self min-naħa tat-Teżor għall-flus mogħtija minn PI skont il-*Legge Finanziaria 2006* u l-Ftehim, bi ksur tal-Artikolu 88(3) tat-Trattat.

(257) L-iskema għandha titwaqqaf. L-għajnuna mill-Istat illegali u inkompatibbli għandha tiġi rkuprata.

(258) Il-*Legge Finanziaria 2007* ma tinkludi l-ebda għajnuna mill-Istat,

ADOTTAT DIN ID-DEĊIŻJONI:

Artikolu 1

L-iskema tal-għajnuna mill-Istat relatata mar-remunerazzjoni tal-kontijiet kurrenti ta' Poste Italiane miżmuma mit-Teżor tal-Istat, li ġiet stabbilita mil-Liġi Nru 266 tat-23 ta' Diċembru 2005 u mill-Ftehim bejn il-Ministeru tal-Ekonomija u tal-Finanzi u Poste Italiane tat-23 ta' Frar 2006, li l-Italja implimentat b'mod illegali bi ksur tal-Artikolu 88(3) tat-Trattat mhix kompatibbli mas-suq komuni.

Artikolu 2

L-Italja għandha twaqqaf l-iskema li tissemma fl-Artikolu 1 b'seħħ mid-data meta tiġi adottata din id-deċiżjoni.

Artikolu 3

1. L-Italja għandha tirkupra mingħand il-benefiċjarju l-għajnuna inkompatibbli mogħtija fil-qafas tal-iskema li tissemma fl-Artikolu 1.

2. L-ammont li għandu jiġi rkuprat huwa daqs id-differenza bejn ir-remunerazzjoni annwali tal-kontijiet kurrenti ta' Poste Italiane miżmuma mit-Teżor tal-Istat mogħtija fuq il-bażi tal-Ftehim li jissemma fl-Artikolu 1 u l-ammont li jirriżulta mill-applikazzjoni tal-kriterju tal-persuna li qed tissellef b'mod diliġenti u li topera f'ekonomija tas-suq, kif jirriżulta mit-tabella 6a ta' din id-deċiżjoni.

3. Is-somom li għandhom jiġu rkuprati għandhom jinkludu l-imgħaxijiet li akkumulaw mid-data meta tqiegħdu għad-dispożizzjoni tal-benefiċjarju sa meta ġew effettivament rkuprati.

4. L-imgħaxijiet għandhom jiġu kkalkulati skont il-Kapitolu V tar-Regolament (KE) Nru 794/2004 u skont ir-Regolament (KE) Nru 271/2008 li jemenda r-Regolament (KE) Nru 794/2004.

5. L-Italja għandha tannulla l-ħlasijiet kollha stabbiliti mill-għajnuna skont l-iskema li tissemma fl-Artikolu 1 b'seħħ mid-data meta tiġi adottata din id-deċiżjoni.

Artikolu 4

1. L-irkupru tal-għajnuna li tissemma fl-Artikolu 1 għandu jkun immedjat u effettiv.

2. L-Italja għandha timpenja ruħha li din id-deċiżjoni tiġi implimentata fi żmien erba' xhur mid-data meta tiġi nnotifikata.

Artikolu 5

1. Fi żmien xahrejn minn meta tiġi nnotifikata din id-deċiżjoni, l-Italja għandha tgħaddi l-informazzjoni li ġejja lill-Kummissjoni:

(a) l-ammont totali (kapital u imgħax) li għandu jiġi rkuprat mingħand il-benefiċjarju;

(b) deskrizzjoni dettaljata tal-passi li diġà ttieħdu u li huma previsti biex ikun hemm konformità ma' din id-deċiżjoni;

(ċ) id-dokumenti li jipprovaw li l-benefiċjarju ġie ordnat jirrimborsa l-għajnuna.

2. L-Italja għandha tinforma lill-Kummissjoni bil-progressi tal-miżuri nazzjonali li ġew adottati biex tiġi implimentata din id-deċiżjoni sakemm tiġi rkuprata l-għajnuna kollha li tissemma fl-Artikolu 1. L-Italja għandha tgħaddi immedjatament, fuq sempliċi talba tal-Kummissjoni, l-informazzjoni li tikkonċerna l-passi li diġà ttieħdu u li huma previsti biex ikun hemm konformità ma' din id-deċiżjoni. L-Italja għandha tipprovdi wkoll informazzjoni dettaljata dwar l-ammont tal-għajnuna u tal-imgħaxijiet li diġà ġew irkuprati mingħand il-benefiċjarju.

Artikolu 6

Din id-deċiżjoni hija indirizzata lir-Repubblika Taljana.

Magħmula fi Brussell, 16 ta' Lulju 2008.

Għall-Kummissjoni

Neelie KROES

Membru tal-Kummissjoni