

# Gazzetta ufficiale

## dell'Unione europea

C 31

Edizione  
in lingua italiana

Comunicazioni e informazioni

50° anno

13 febbraio 2007

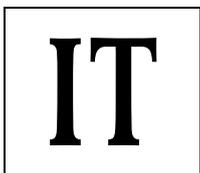
<u>Numero d'informazione</u>	Sommario	Pagina
	I <i>Risoluzioni, raccomandazioni, orientamenti e pareri</i>	
	PARERI	
	<b>Banca centrale europea</b>	
2007/C 31/01	Parere della Banca centrale europea, del 12 dicembre 2006, relativo a un progetto di direttiva della Commissione recante modalità di esecuzione della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) per quanto riguarda il chiarimento di talune definizioni (CON/2006/57) .....	1
<hr/>		
	IV <i>Informazioni</i>	
	INFORMAZIONI PROVENIENTI DALLE ISTITUZIONI E DAGLI ORGANI DELL'UNIONE EUROPEA	
	<b>Commissione</b>	
2007/C 31/02	Tassi di cambio dell'euro .....	7
2007/C 31/03	Commissione amministrativa delle Comunità europee per la sicurezza sociale dei lavoratori migranti — Tasso di conversione delle monete in applicazione del regolamento (CEE) n. 574/72 del Consiglio .....	8
<hr/>		
	V <i>Pareri</i>	
	PROCEDIMENTI AMMINISTRATIVI	
	<b>Commissione</b>	
2007/C 31/04	Programma specifico «Prevenzione e lotta contro la criminalità» — Convenzioni quadro di partenariato	10

IT

PROCEDIMENTI RELATIVI ALL'ATTUAZIONE DELLA POLITICA DELLA CONCORRENZA

**Commissione**

2007/C 31/05	Aiuto di Stato — Italia — Aiuto di stato n. C 49/2006 (ex NN 65/2006) — Poste Italiane SpA — Bancoposta — Remunerazione per il collocamento dei prodotti finanziari del risparmio postale — Invito a presentare osservazioni a norma dell'articolo 88, paragrafo 2, del trattato CE <sup>(1)</sup> .....	11
2007/C 31/06	Notifica preventiva di una concentrazione (Caso n. COMP/M.4573 — Candover/Parques Reunidos) — Caso ammissibile alla procedura semplificata <sup>(1)</sup> .....	31
2007/C 31/07	Notifica preventiva di una concentrazione (Caso n. COMP/M.4559 — Balfour Beatty/Galaxy/Exeter Airport) — Caso ammissibile alla procedura semplificata <sup>(1)</sup> .....	32



<sup>(1)</sup> Testo rilevante ai fini del SEE

## I

(Risoluzioni, raccomandazioni, orientamenti e pareri)

## PARERI

## BANCA CENTRALE EUROPEA

## PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

del 12 dicembre 2006

**relativo a un progetto di direttiva della Commissione recante modalità di esecuzione della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) per quanto riguarda il chiarimento di talune definizioni**

(CON/2006/57)

(2007/C 31/01)

**Introduzione e base giuridica**

La BCE presenta alla Commissione di propria iniziativa il presente parere relativo a un progetto di direttiva della Commissione recante modalità di esecuzione della Direttiva 85/611/CEE del Consiglio concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) <sup>(1)</sup> per quanto riguarda il chiarimento di talune definizioni <sup>(2)</sup> (di seguito «direttiva proposta»). L'obiettivo principale della direttiva proposta, che costituisce una misura di attuazione emanata sulla base dell'articolo 53 bis, lettera a), della direttiva OICVM, è di chiarire il significato e la portata di talune definizioni contenute nella direttiva OICVM al fine di assicurarne l'applicazione uniforme in tutta l'Unione europea e migliorare il funzionamento del passaporto dei prodotti OICVM <sup>(3)</sup>.

La BCE è competente a formulare un parere sulla direttiva proposta in virtù dell'articolo 105, paragrafo 4 del Trattato che istituisce la Comunità europea, in quanto la direttiva proposta è collegata all'attuazione della politica monetaria dell'area dell'euro, con particolare riguardo al funzionamento dei mercati monetari europei. A tale riguardo, la BCE ritiene che le proposte di atti di livello 2 costituiscano «proposte di atti comunitari» ai sensi dell'articolo 105, paragrafo 4, del Trattato. La BCE, pertanto, avrebbe auspicato che la Commissione prendesse l'iniziativa di consultarla formalmente sulla direttiva proposta, conformemente alle disposizioni pertinenti del Trattato. Considerando che la BCE ha diversi commenti riguardo alla direttiva proposta, la BCE ha deciso di presentare di propria iniziativa il presente parere. In conformità del primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.

<sup>(1)</sup> Direttiva del Consiglio 85/611/CEE del 20 dicembre 1985 concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), (GU L 375 del 31.12.1985, pag. 3), come da ultimo modificata dalla Direttiva 2005/1/CE (GU L 79 del 24.3.2005, pag. 9), (di seguito «direttiva OICVM»).

<sup>(2)</sup> Documento di lavoro della Commissione ESC/43/2006.

<sup>(3)</sup> La BCE nota che sia l'Istituto monetario europeo, precursore della BCE, sia la stessa BCE sono stati consultati dal Consiglio sulla direttiva OICVM rispettivamente nel 1995 e nel 1999. Si veda il parere dell'Istituto monetario europeo CON/1994/8 del 27 luglio 1995 relativo ad una proposta di direttiva della Commissione in materia di organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM); si veda anche il parere della BCE CON/98/54 del 16 marzo 1999 su richiesta del Consiglio dell'Unione europea, ai sensi degli articoli 109 L, paragrafo 2, e 109 F, paragrafo 6, del Trattato che istituisce la Comunità europea e dell'articolo 5, paragrafo 3, dello Statuto dell'Istituto monetario europeo, concernente due proposte di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio, presentate dalla Commissione, che modificano la Direttiva 85/611/CEE concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM), rif. 98/0242 — COM(1998) 451 def. e rif. 98/0243 — COM(1998) 449 def., (GU C 285 del 7.10.1999, pag. 9).

## 1. Osservazioni di carattere generale

- 1.1 Un sistema finanziario efficiente e ben integrato è importante per una trasmissione regolare ed efficace della politica monetaria in tutta l'area dell'euro. Ciò vale in rapporto a tutti i segmenti del sistema finanziario ed è di particolare importanza riguardo al segmento del mercato più direttamente pertinente all'attuazione della politica monetaria, vale a dire il mercato monetario. Il mercato europeo dei titoli a breve termine è il segmento del mercato monetario meno integrato dell'UE. Pertanto, la BCE segue con particolare attenzione le iniziative di regolamentazione così come quelle guidate dal mercato che mirano a promuovere l'integrazione, lo sviluppo e la trasparenza dei mercati dei titoli a breve termine in Europa <sup>(4)</sup>.
- 1.2 L'attuazione ed interpretazione uniforme della legislazione dell'UE è di importanza cruciale per la costruzione del mercato interno nei servizi finanziari. In tale contesto, la scelta di una direttiva quale strumento giuridico per ottenere tale attuazione uniforme, sembra in questo caso contraddire l'obiettivo delle misure attuative della direttiva OICVM, che è quello di chiarire le definizioni al fine di «garantire un'applicazione uniforme della presente direttiva in tutta la Comunità» <sup>(5)</sup>, di «promuovere una lettura comune sull'ammissibilità di determinate attività ai sensi della direttiva OICVM» e di «migliorare la certezza giuridica e consentire una più coerente interpretazione della direttiva OICVM» <sup>(6)</sup>. Un regolamento, quale misura di attuazione proposta, che rechi disposizioni dettagliate idonee a trovare applicazione diretta nei confronti di tutti gli OICVM, potrebbe invece più adeguatamente porre rimedio all'applicazione non uniforme di alcuni dei principi generali contenuti nella direttiva OICVM (per esempio, in relazione alle regole di ammissibilità degli strumenti del mercato monetario).

## 2. Commenti di natura specifica

- 2.1 *In primo luogo*, per quanto riguarda i requisiti relativi alla comunicazione e all'informazione, la direttiva proposta introduce vari requisiti in relazione alla natura giuridica dell'emittente. Per esempio, per gli strumenti del mercato monetario emessi da istituzioni soggette a vigilanza prudenziale <sup>(7)</sup>, le informazioni possono essere limitate o alle informazioni sull'emissione o sul programma d'emissione, o alle informazioni sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario <sup>(8)</sup>. Mentre d'altro canto, per le società non finanziarie <sup>(9)</sup> i requisiti comprendono tanto le informazioni sull'emissione e sul programma d'emissione quanto le informazioni sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente. La Commissione indica che tale differenziazione tiene conto del fatto che «taluni certificati di deposito, per esempio, difficilmente potrebbero essere conformi a certi criteri di cui all'articolo 5, paragrafo 2» della direttiva proposta. In generale, la BCE ritiene importante, ai fini del funzionamento regolare ed efficiente del mercato, che i partecipanti al mercato abbiano accesso ad informazioni adeguate e standardizzate, così come a statistiche standardizzate. Pertanto, si raccomanda che sia adottata la stessa formulazione per il paragrafo 3, lettera a, e per il paragrafo 2, lettera a, dell'articolo 5 della direttiva proposta.
- 2.2 *In secondo luogo*, l'inclusione degli strumenti del mercato monetario emessi da un'amministrazione locale o regionale di uno Stato membro (o, nel caso in cui lo Stato membro sia uno stato federale, da un membro della federazione) ma non garantiti da uno Stato membro, nel disposto dell'articolo 5, paragrafo 2, («altri» emittenti) piuttosto che nel disposto dell'articolo 5, paragrafo 4, della direttiva proposta (vale a dire, a fianco agli altri organismi pubblici degli Stati membri), potrebbe richiedere qualche ulteriore considerazione. Le amministrazioni locali, regionali e federali dell'Unione europea godono generalmente di un supporto finanziario da parte dei rispettivi Stati membri, così come di uno status speciale nell'ambito della leggi nazionali sull'insolvenza. Inoltre, la questione se le passività delle amministrazioni locali, regionali e federali nell'UE siano formalmente garantite dagli Stati membri di appartenenza potrebbe, in taluni casi, sollevare complesse questioni e, pertanto, potrebbe non fornire una base idonea per distinguere tra strumenti con e senza garanzia. Si potrebbe prendere in considerazione di riservare

<sup>(4)</sup> Per tale ragione, la BCE sostiene il progetto STEP (*Short-Term European Paper*), iniziativa guidata dal mercato promossa dall'Associazione dei mercati finanziari (*Financial Markets Association*, ACI) e dalla Federazione bancaria europea (*European Banking Federation*, FBE), che mira a promuovere l'integrazione e lo sviluppo dei mercati europei dei titoli a breve termine attraverso la convergenza degli standard di mercato. La Convenzione di mercato STEP indica i criteri e i requisiti che devono essere soddisfatti affinché un programma di emissione sia conforme a STEP e, pertanto, ottenga l'etichetta STEP. Tali criteri si riferiscono alla divulgazione, al formato della documentazione, al regolamento e alla fornitura dei dati per la produzione di statistiche STEP.

<sup>(5)</sup> Si veda l'articolo 5 3 bis, paragrafo 1, della direttiva OICVM.

<sup>(6)</sup> Si veda la Nota esplicativa, pag. 1, terzo paragrafo.

<sup>(7)</sup> Vale a dire gli emittenti disciplinati dall'articolo 5, paragrafo 3, della direttiva proposta.

<sup>(8)</sup> Articolo 5, paragrafo 3, lettera a), della direttiva proposta.

<sup>(9)</sup> Articolo 5, paragrafo 2, lettera a), della direttiva proposta.

alle amministrazioni locali, regionali e (ai fini della direttiva OICVM) federali degli Stati membri, il medesimo trattamento sia nella direttiva OICVM di «livello 1» (al primo trattino dell'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), sia nella Direttiva 2003/71/CE sul prospetto<sup>(10)</sup>. Argomentazioni simili possono essere formulate per gli organismi pubblici internazionali. Pertanto, la Commissione potrebbe considerare di modificare l'articolo 5, paragrafo 2, della direttiva proposta eliminando il riferimento alle amministrazioni locali, regionali e federali degli Stati membri, così come agli organismi pubblici internazionali, al fine di riservare il medesimo trattamento a tutti tali organismi pubblici.

- 2.3 *In terzo luogo*, l'articolo 5, paragrafo 3, lettera c), della direttiva proposta fa riferimento alla necessità di statistiche affidabili sull'emissione o sul programma d'emissione «o di altri dati che consentano una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti». Deve essere osservato a tale riguardo che la disponibilità di statistiche affidabili e la disponibilità di altri dati che consentano una valutazione dei rischi di credito sono caratteristiche auspicabili e distinte di mercato che si sovrappongono solo in parte. Pertanto, l'una non dovrebbe essere considerata come equivalente all'altra. Inoltre, tale criterio è in parte ridondante se letto in collegamento con l'articolo 5, paragrafo 1, lettera b), che già dispone che, per gli strumenti finanziari di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della direttiva OICVM, devono essere disponibili informazioni che consentano «una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti». Pertanto, il riferimento a «o di altri dati che consentano una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti» nell'articolo 5, paragrafo 3, lettera c), della direttiva proposta dovrebbe essere eliminato.
- 2.4 *In quarto luogo*, il riferimento nell'articolo 5, paragrafo 2, lettera c) della direttiva proposta al «controllo delle informazioni» da parte di «un terzo adeguatamente qualificato» dà adito ad alcune importanti difficoltà di interpretazione. In precedenti note esplicative<sup>(11)</sup>, la Commissione indicava che intermediari, revisori, organismi pubblici o altre strutture del mercato potevano essere ammissibili nella misura in cui non fossero soggetti ad istruzioni da parte dell'emittente. Secondo la Commissione, lo scopo di tale criterio è assicurare che le informazioni sugli strumenti emessi da organismi societari — in particolare tenendo conto che tali organismi non sono sottoposti a vigilanza o regolamentati — siano affidabili e sottoposte a un controllo qualificato. Tuttavia, la proposta della Commissione lascia una certa flessibilità circa le modalità per raggiungere tale scopo e non impone una struttura specifica. Non è chiaro chi, in definitiva, dovrebbe decidere sull'«adeguatezza» del terzo. Inoltre, l'articolo 5, paragrafo 2, lettera c), della direttiva proposta dispone che il controllo delle informazioni riguardi sia l'emissione o il programma di emissione, sia la situazione giuridica e finanziaria dell'emittente. Tuttavia, a seconda della natura del terzo, l'organismo di controllo non opererà necessariamente un «controllo» di entrambi tali elementi. Per esempio, un revisore controllerà la situazione finanziaria dell'emittente ma non il programma. E' dubbio se gli studi legali e gli intermediari possano essere considerati soggetti che controllano le informazioni finanziarie. Ancora, un organismo pubblico potrebbe controllare il programma ma non necessariamente la situazione finanziaria dell'emittente. Infine, l'introduzione nella direttiva proposta di un meccanismo non specificato di controllo da parte di «un terzo adeguatamente qualificato»<sup>(12)</sup> sembrerebbe avvicinare i requisiti relativi all'informazione per gli strumenti del mercato monetario a quelli applicati per i prospetti formali. A tale riguardo, si sottolinea che i requisiti relativi al prospetto appaiono disciplinati in modo esaustivo dalla direttiva sul prospetto, secondo la quale gli strumenti del mercato monetario sono esclusi dalla definizione di titoli<sup>(13)</sup>.
- 2.5 Chiaramente, la discrezionalità accordata agli Stati membri in relazione all'applicazione di tale criterio è in contraddizione con l'obiettivo di tali misure di attuazione, che è quello di fornire maggiore certezza del diritto e di assicurare un'applicazione uniforme. Pertanto, salvo che sia possibile chiarire il significato della disposizione, cosa che appare problematica in considerazione delle varie possibili situazioni oggetto di disciplina, si suggerisce di abbandonare del tutto tale criterio.
- 2.6 *In quinto luogo*, l'articolo 5, paragrafo 4, della direttiva proposta dispone che, per tutti gli strumenti del mercato monetario disciplinati dal primo trattino dell'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della direttiva OICVM (ad eccezione di quelli cui si riferisce il paragrafo 2 del presente articolo), le informazioni appropriate consistono in informazioni sull'emissione o programma di emissione o sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario. In termini di emittenti, il primo trattino dell'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), della direttiva OICVM disciplina in particolare gli Stati non membri, l'UE, la Banca europea per gli investimenti, la BCE e le banche centrali degli Stati membri. La disposizione proposta si applicherebbe, pertanto, all'investimento da parte di

<sup>(10)</sup> Articolo 1, paragrafo 2, lettera d), della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la Direttiva 2001/34/CE, (GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64).

<sup>(11)</sup> Si veda il Documento di lavoro della Commissione ESC/24/2006.

<sup>(12)</sup> Articolo 5, paragrafo 2, lettera c), della direttiva proposta.

<sup>(13)</sup> Articolo 2, paragrafo 1, lettera a), della Direttiva 2003/71/CE.

società d'investimento collettivo in taluni strumenti emessi dalle banche centrali e utilizzati per l'attuazione della politica monetaria <sup>(14)</sup>. Tenendo conto del fatto che, nel caso delle banche centrali, le informazioni sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente non sarebbero direttamente rilevanti per gli investitori OICVM e considerando inoltre le prerogative dell'Eurosistema in relazione alle condizioni di emissione di tali strumenti <sup>(15)</sup>, la BCE propone di modificare l'articolo 5, paragrafo 4, della direttiva proposta al fine di escludere dal campo di applicazione di detto paragrafo tutti gli strumenti del mercato monetario emessi o dalla BCE o da una banca centrale di uno Stato membro.

- 2.7 *Infine*, l'articolo 3, paragrafo 2, della direttiva proposta dalla Commissione definisce gli strumenti del mercato monetario quali strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario che soddisfano uno dei seguenti criteri: i) devono avere una durata massima di 397 giorni all'emissione; o ii) devono avere una durata residua massima di 397 giorni; o iii) devono essere soggetti a rettifiche periodiche del rendimento, in linea con le condizioni del mercato monetario, almeno ogni 397 giorni; o iv) il loro profilo di rischio deve corrispondere a quello degli strumenti finanziari che hanno una durata massima di 397 giorni o sono soggetti alle rettifiche di rendimento quali previste al punto iii). Si richiama l'attenzione della Commissione sul fatto che tale definizione non è coerente con la definizione di strumenti del mercato monetario di cui al Regolamento BCE/2001/13 <sup>(16)</sup>, che fa riferimento a una durata residua non superiore a un anno oppure ad aggiustamenti regolari del rendimento in linea con le condizioni del mercato monetario almeno ogni 12 mesi. La BCE è consapevole che il proposto periodo di 397 giorni è il risultato di un suggerimento del CESR secondo cui la durata di 12 mesi dovrebbe essere estesa a 397 giorni per includervi il rischio di differimenti nel regolamento che potrebbero dar luogo ad un inadempimento nel caso di ritardo nel regolamento dello strumento <sup>(17)</sup>. Si suggerisce di ritornare alla soluzione proposta dalla Commissione nei suoi precedenti progetti della direttiva proposta, che prevedeva un periodo di durata di un anno «senza pregiudizio dell'eventuale ulteriore ritardo per il regolamento, secondo quanto previsto nell'emissione o nel programma di emissione».

### 3. Proposte redazionali

Laddove le osservazioni di cui sopra dovessero condurre a modifiche della «direttiva proposta», l'allegato contiene le proposte redazionali.

Fatto a Francoforte sul Meno, il 12 dicembre 2006.

*Il Presidente della BCE*  
Jean-Claude TRICHET

<sup>(14)</sup> Ad esempio, all'interno delle operazioni di mercato aperto dell'Eurosistema, la BCE può emettere certificati di debito nell'intento di regolare la posizione strutturale dell'Eurosistema nei confronti del settore finanziario per creare o aumentare un fabbisogno di liquidità nel mercato. Tali certificati hanno scadenza inferiore ai 12 mesi. I termini e le condizioni per tali certificati di debito sono stabiliti dalla BCE (si veda Banca centrale europea, L'attuazione della politica monetaria nell'area dell'euro: caratteristiche generali degli strumenti e delle procedure di politica monetaria dell'Eurosistema, settembre 2006, pag. 17).

<sup>(15)</sup> Si veda l'articolo 105, paragrafo 2, primo trattino, del trattato che istituisce la Comunità europea («trattato») così come gli articoli 18, paragrafo 2, e 20 del protocollo allegato al trattato sullo statuto del Sistema europeo di banche centrali e della Banca centrale europea.

<sup>(16)</sup> Si veda il quinto trattino del punto 7 dell'allegato 1 al Regolamento BCE/2001/13 del 22 novembre 2001, relativo al bilancio consolidato del settore delle istituzioni finanziarie monetarie, (GU L 333 del 17.12.2001, pag. 1). Regolamento così come da ultimo modificato dal Regolamento BCE/2004/21 (GU L 371 del 18.12.2004, pag. 42).

<sup>(17)</sup> Parere del CAERVM alla Commissione europea sul chiarimento delle definizioni concernenti le attività ammissibili per l'investimento degli OICVM (gennaio 2006) (CESR/06-005), pag. 20, punti 63-64.

## ALLEGATO

## Proposte redazionali

## Testo proposto dalla Commissione

Modifiche proposte dalla BCE <sup>(1)</sup>

## Modifica n. 1

## Articolo 5, paragrafo 2

Per gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), secondo e quarto trattino della direttiva 85/611/CEE o che sono emessi da un'amministrazione locale o regionale di uno Stato membro o da un organismo pubblico internazionale ma non sono garantiti da tali entità o da uno Stato membro o, nel caso di uno Stato membro che è uno Stato federale, da uno dei membri che costituiscono la federazione, per informazioni appropriate di cui al paragrafo 1, lettera b) del presente articolo si intende quanto segue:

- a) informazioni sia sull'emissione o programma di emissione che sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario;
- b) l'aggiornamento delle informazioni di cui alla lettera a) su base periodica e ogniqualvolta si verifichi un evento significativo;
- c) il controllo delle informazioni di cui alla lettera a) da parte di un terzo adeguatamente qualificato non soggetto alle istruzioni dell'emittente;
- d) la disponibilità di statistiche affidabili sull'emissione o sui programmi di emissione.

Per gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), secondo, **terzo** e quarto trattino della Direttiva 85/611/CEE, ~~e che sono emessi da un'amministrazione locale o regionale di uno Stato membro o da un organismo pubblico internazionale ma non sono garantiti da tali entità o da uno Stato membro o, nel caso di uno Stato membro che è uno Stato federale, da uno dei membri che costituiscono la federazione,~~ per informazioni appropriate di cui al paragrafo 1, lettera b) del presente articolo si intende quanto segue:

- a) informazioni sia sull'emissione o programma di emissione che sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario;
- b) l'aggiornamento delle informazioni di cui alla lettera a) su base periodica e ogniqualvolta si verifichi un evento significativo;
- ~~c) il controllo delle informazioni di cui alla lettera a) da parte di un terzo adeguatamente qualificato non soggetto alle istruzioni dell'emittente;~~
- ce)** la disponibilità di statistiche affidabili sull'emissione o sui programmi di emissione.

*Motivazione — Si vedano i paragrafi da 2.1 a 2.5 del parere*

## Modifica n. 2

## Articolo 5, paragrafo 3

Per gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), terzo trattino della Direttiva 85/611/CEE, per informazioni appropriate di cui al paragrafo 1, lettera b) del presente articolo si intende quanto segue:

- a) informazioni sull'emissione o programma di emissione o sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario;
- b) l'aggiornamento delle informazioni di cui alla lettera a) su base periodica e ogniqualvolta si verifichi un evento significativo;
- c) la disponibilità di statistiche affidabili sull'emissione o programma di emissione o di altri dati che consentano una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti.

~~Per gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), terzo trattino della direttiva 85/611/CEE, per informazioni appropriate di cui al paragrafo 1, lettera b) del presente articolo si intende quanto segue:~~

- ~~a) informazioni sull'emissione o programma di emissione o sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario;~~
- ~~b) l'aggiornamento delle informazioni di cui alla lettera a) su base periodica e ogniqualvolta si verifichi un evento significativo;~~
- ~~c) la disponibilità di statistiche affidabili sull'emissione o programma di emissione o di altri dati che consentano una valutazione appropriata dei rischi di credito connessi agli investimenti in tali strumenti.~~

*Motivazione — Si vedano i paragrafi da 2.1 a 2.5 del parere*

<sup>(1)</sup> Il grassetto nel corpo del testo indica le parti che la BCE propone di aggiungere. La barratura nel corpo del testo indica le parti che la BCE propone di eliminare.

## Modifica n. 3

L'articolo 5, paragrafo 4, diventerebbe l'articolo 5, paragrafo 3

Per tutti gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), primo trattino della direttiva 85/611/CEE, ad eccezione di quelli di cui al paragrafo 2 del presente articolo, e quelli emessi dalla Banca centrale europea e da una banca centrale di uno Stato membro, per informazioni appropriate di cui al paragrafo 1, lettera b) del presente articolo si intendono informazioni sull'emissione o programma di emissione o sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario.

Per tutti gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 19, paragrafo 1, lettera h), primo trattino della direttiva 85/611/CEE, ad eccezione di ~~quelli di cui al paragrafo 2 del presente articolo, e~~ **quelli emessi dalla Banca centrale europea e da una banca centrale di uno Stato membro**, per informazioni appropriate di cui al paragrafo 1, lettera b) del presente articolo si intendono informazioni sull'emissione o programma di emissione o sulla situazione giuridica e finanziaria dell'emittente prima dell'emissione dello strumento del mercato monetario.

*Motivazione* — Si veda il paragrafo 2.6 del parere

## Modifica n. 4

Articolo 3, paragrafo 2

Il riferimento di cui all'articolo 1, paragrafo 9 della Direttiva 85/611/CEE agli strumenti del mercato monetario in quanto strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario è inteso come riferimento agli strumenti finanziari che soddisfano uno dei criteri seguenti:

- i) devono avere una durata massima di 397 giorni all'emissione;
- ii) devono avere una durata residua massima di 397 giorni;
- iii) devono essere soggetti a rettifiche periodiche del rendimento, in linea con le condizioni del mercato monetario, almeno ogni 397 giorni;
- iv) il loro profilo di rischio, compresi il rischio di credito e il rischio di tasso di interesse, deve corrispondere a quello degli strumenti finanziari che hanno una durata quale prevista ai punti i) o ii) o sono soggetti alle rettifiche di rendimento quali previste al punto iii).

Il riferimento di cui all'articolo 1, paragrafo 9 della Direttiva 85/611/CEE agli strumenti del mercato monetario in quanto strumenti normalmente negoziati sul mercato monetario è inteso come riferimento agli strumenti finanziari che, **senza pregiudizio dell'eventuale ulteriore ritardo per il regolamento, secondo quanto previsto nell'emissione o nel programma di emissione**, soddisfano uno dei criteri seguenti:

- i) devono avere una durata massima di **un anno** ~~397 giorni~~ all'emissione;
- ii) devono avere una durata residua massima di **un anno** ~~397 giorni~~;
- iii) devono essere soggetti a rettifiche periodiche del rendimento, in linea con le condizioni del mercato monetario, almeno ogni **anno** ~~397 giorni~~;
- iv) il loro profilo di rischio, compresi il rischio di credito e il rischio di tasso di interesse, deve corrispondere a quello degli strumenti finanziari che hanno una durata quale prevista ai punti i) o ii) o sono soggetti alle rettifiche di rendimento quali previste al punto iii).

*Motivazione* — Si veda il paragrafo 2.7 del parere

## IV

(Informazioni)

INFORMAZIONI PROVENIENTI DALLE ISTITUZIONI E  
DAGLI ORGANI DELL'UNIONE EUROPEA

## COMMISSIONE

**Tassi di cambio dell'euro <sup>(1)</sup>****12 febbraio 2007**

(2007/C 31/02)

**1 euro =**

Moneta	Tasso di cambio	Moneta	Tasso di cambio		
USD	dollari USA	1,2956	RON	leu rumeni	3,3961
JPY	yen giapponesi	157,94	SKK	corone slovacche	34,705
DKK	corone danesi	7,4537	TRY	lire turche	1,8301
GBP	sterline inglesi	0,66565	AUD	dollari australiani	1,6745
SEK	corone svedesi	9,1050	CAD	dollari canadesi	1,5177
CHF	franchi svizzeri	1,6238	HKD	dollari di Hong Kong	10,1234
ISK	corone islandesi	88,38	NZD	dollari neozelandesi	1,8933
NOK	corone norvegesi	8,0955	SGD	dollari di Singapore	1,9933
BGN	lev bulgari	1,9558	KRW	won sudcoreani	1 214,82
CYP	sterline cipriote	0,5791	ZAR	rand sudafricani	9,4401
CZK	corone ceche	28,310	CNY	renminbi Yuan cinese	10,0500
EEK	corone estoni	15,6466	HRK	kuna croata	7,3548
HUF	fiorini ungheresi	254,71	IDR	rupia indonesiana	11 716,76
LTL	litas lituani	3,4528	MYR	ringgit malese	4,5266
LVL	lats lettoni	0,6965	PHP	peso filippino	62,428
MTL	lire maltesi	0,4293	RUB	rublo russo	34,2140
PLN	zloty polacchi	3,9198	THB	baht thailandese	43,727

<sup>(1)</sup> Fonte: tassi di cambio di riferimento pubblicati dalla Banca centrale europea.

**COMMISSIONE AMMINISTRATIVA DELLE COMUNITÀ EUROPEE PER LA SICUREZZA SOCIALE  
DEI LAVORATORI MIGRANTI**

**Tasso di conversione delle monete in applicazione del regolamento (CEE) n. 574/72 del Consiglio**

(2007/C 31/03)

Articolo 107, paragrafi 1, 2, 3 e 4, del regolamento (CEE) n. 574/72

Periodo di riferimento: gennaio 2007

Periodo di applicazione: aprile, maggio e giugno 2007

01-2007	EUR	BGN	CZK	DKK	EEK	CYP	LVL	LTL	HUF
1 EUR =	1	1,95580	27,8402	7,45390	15,6466	0,578418	0,697532	3,45280	253,884
1 BGN =	0,511300	1	14,2347	3,811180	8,00010	0,295745	0,356648	1,76542	129,811
1 CZK =	0,0359192	0,0702509	1	0,267738	0,562014	0,0207763	0,0250548	0,124022	9,11931
1 DKK =	0,134158	0,262386	3,73499	1	2,09912	0,0775994	0,0935794	0,463221	34,0605
1 EEK =	0,0639116	0,124998	1,77931	0,476391	1	0,0369677	0,0445804	0,220674	16,2261
1 CYP =	1,72885	3,38129	48,1317	12,8867	27,0507	1	1,20593	5,96938	438,927
1 LVL =	1,43363	2,80389	39,9125	10,6861	22,4314	0,829236	1	4,95003	363,974
1 LTL =	0,289620	0,566439	8,06309	2,15880	4,53157	0,167521	0,202019	1	73,5298
1 HUF =	0,00393881	0,00770353	0,109657	0,0293595	0,0616290	0,00227828	0,00274745	0,0135999	1
1 MTL =	2,32937	4,55579	64,8503	17,3629	36,4468	1,34735	1,62481	8,04286	591,390
1 PLN =	0,257766	0,504138	7,17626	1,92136	4,03316	0,149096	0,179800	0,890014	65,4425
1 RON =	0,294796	0,576562	8,20719	2,19738	4,61255	0,170515	0,205630	1,017870	74,8439
1 SKK =	0,0287765	0,056281	0,801143	0,214497	0,450254	0,0166448	0,0200725	0,0993593	7,30587
1 SEK =	0,110138	0,215407	3,06626	0,820956	1,72328	0,0637057	0,0768246	0,380284	27,9622
1 GBP =	1,50737	2,94812	41,9655	11,2358	23,5852	0,871891	1,05144	5,20465	382,697
1 NOK =	0,120801	0,236264	3,36314	0,900442	1,89013	0,0698738	0,0842629	0,417103	30,6695
1 ISK =	0,0109860	0,0214865	0,305854	0,0818889	0,171894	0,00635453	0,00766312	0,0379326	2,78918
1 CHF =	0,619021	1,210680	17,2337	4,61412	9,68557	0,358053	0,431787	2,13736	157,159

01-2007	MTL	PLN	RON	SKK	SEK	GBP	NOK	ISK	CHF
1 EUR =	0,429300	3,87949	3,39218	34,7506	9,07954	0,663407	8,27805	91,0245	1,61545
1 BGN =	0,219501	1,98358	1,73442	17,7680	4,64237	0,339200	4,23256	46,5408	0,825981
1 CZK =	0,0154201	0,139348	0,121844	1,24822	0,32613	0,0238291	0,297341	3,26953	0,0580259
1 DKK =	0,057594	0,520465	0,455088	4,66207	1,21809	0,0890013	1,11057	12,2117	0,216726
1 EEK =	0,0274373	0,247945	0,216800	2,22097	0,580288	0,0423994	0,529064	5,81753	0,103246
1 CYP =	0,742197	6,70707	5,86458	60,0787	15,6972	1,14693	14,3115	157,368	2,79288
1 LVL =	0,615456	5,56174	4,86311	49,8194	13,0167	0,951078	11,8676	130,495	2,31596
1 LTL =	0,124334	1,12358	0,98244	10,0645	2,62962	0,192136	2,39749	26,3625	0,467868
1 HUF =	0,00169093	0,0152806	0,0133611	0,136876	0,0357626	0,00261303	0,0326057	0,358529	0,00636297
1 MTL =	1	9,03678	7,90165	80,9472	21,1496	1,54532	19,2827	212,030	3,76300
1 PLN =	0,110659	1	0,874387	8,95752	2,34039	0,171004	2,13380	23,4630	0,416409
1 RON =	0,126556	1,14366	1	10,2443	2,67661	0,195570	2,44033	26,8337	0,476229
1 SKK =	0,0123537	0,111638	0,0976148	1	0,261277	0,0190905	0,238213	2,61936	0,0464870
1 SEK =	0,0472821	0,427278	0,373607	3,82736	1	0,0730661	0,911725	10,02520	0,177922
1 GBP =	0,647114	5,84783	5,11327	52,3821	13,6862	1	12,4781	137,208	2,43509
1 NOK =	0,0518601	0,468648	0,409780	4,19793	1,09682	0,0801405	1	10,9959	0,195149
1 ISK =	0,00471631	0,0426203	0,0372666	0,381772	0,0997483	0,00728822	0,0909430	1	0,0177475
1 CHF =	0,265746	2,40149	2,09983	21,5114	5,62042	0,410663	5,12428	56,3461	1

1. Il regolamento (CEE) n. 574/72 stabilisce che il tasso di conversione in una valuta di importi fissati in un'altra valuta sarà il tasso calcolato dalla Commissione e basato sulla media mensile, nel corso del periodo di riferimento indicato al paragrafo 2, dei tassi di cambio di riferimento pubblicati dalla Banca centrale europea.
2. Il periodo di riferimento è:
  - il mese di gennaio per i tassi di conversione da applicarsi a decorrere dal 1° aprile successivo,
  - il mese di aprile per i tassi di conversione da applicarsi a decorrere dal 1° luglio successivo,
  - il mese di luglio per i tassi di conversione da applicarsi a decorrere dal 1° ottobre successivo,
  - il mese di ottobre per i tassi di conversione da applicarsi a decorrere dal 1° gennaio successivo.

I «tassi di conversione delle monete» saranno pubblicati nel secondo numero della *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea* (serie C) pubblicato in febbraio, maggio, agosto e novembre.

---

V

(Pareri)

PROCEDIMENTI AMMINISTRATIVI

COMMISSIONE

**Programma specifico «Prevenzione e lotta contro la criminalità»**

**Convenzioni quadro di partenariato**

(2007/C 31/04)

Un invito a presentare proposte per convenzioni quadro di partenariato è pubblicato sul sito Europa all'indirizzo

[http://ec.europa.eu/justice\\_home/funding/isec/funding\\_isec\\_en.htm](http://ec.europa.eu/justice_home/funding/isec/funding_isec_en.htm)

Termine per la presentazione delle proposte: 27 marzo 2007

---

## PROCEDIMENTI RELATIVI ALL'ATTUAZIONE DELLA POLITICA DELLA CONCORRENZA

### COMMISSIONE

#### AIUTO DI STATO — ITALIA

**Aiuto di stato n. C 49/2006 (ex NN 65/2006) — Poste Italiane SpA — Bancoposta**

**Remunerazione per il collocamento dei prodotti finanziari del risparmio postale**

**Invito a presentare osservazioni a norma dell'articolo 88, paragrafo 2, del trattato CE**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2007/C 31/05)

Con la lettera del 22 novembre 2006, riprodotta nella lingua facente fede dopo la presente sintesi, la Commissione ha comunicato all'Italia la propria decisione di avviare il procedimento di cui all'articolo 88, paragrafo 2, del trattato CE in relazione alla misura in oggetto.

La Commissione ha deciso di non sollevare obiezioni in merito a taluni altri aiuti/misure di cui alla lettera che segue la presente sintesi.

La Commissione invita gli interessati a presentare osservazioni in merito alla misura riguardo alla quale viene avviato il procedimento entro un mese dalla data della presente pubblicazione, inviandole al seguente indirizzo:

Commissione europea  
Direzione generale Concorrenza  
Direzione Aiuti di Stato II  
Protocollo Aiuti di Stato  
B-1049 Bruxelles  
Fax (32-2) 296 12 42

Dette osservazioni saranno comunicate all'Italia. Su richiesta scritta e motivata degli autori delle osservazioni, la loro identità non sarà rivelata.

#### TESTO DELLA SINTESI

Conformemente all'articolo 14 del regolamento CE n. 659/1999 del Consiglio, tutti gli aiuti illegali possono formare oggetto di recupero presso il beneficiario.

#### 1. MISURE SOTTOPOSTE A VALUTAZIONE

Le misure oggetto di valutazione sono il presunto diritto esclusivo di collocamento dei prodotti del risparmio postale riconosciuto a *Poste Italiane SpA* (PI) e la corrispondente remunerazione versata a PI da *Cassa Depositi e Prestiti SpA* (CDP).

##### 1.1. Risparmio postale

- (1) Il decreto 6 ottobre 2004 <sup>(1)</sup> del ministero dell'Economia e delle Finanze (di seguito «decreto») relativo al decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, definisce all'articolo 1, comma 1, il risparmio postale come «la raccolta di fondi, con obbligo di rimborso assistito dalla garanzia dello Stato, effettuata dalla CDP S.p.a. avvalendosi di Poste italiane S.p.a.». A tali fine vengono utilizzati i libretti di risparmio postale e i buoni fruttiferi postali (BFP).

<sup>(1)</sup> Pubblicato in GU 241 del 13 ottobre 2004.

- (2) Secondo l'articolo 1, comma 2, del decreto, il risparmio postale, ossia la raccolta di fondi effettuata da CDP per il tramite di PI, costituisce servizio di interesse economico generale.

### 1.2. Remunerazione da CDP per il collocamento dei BFP e dei libretti postali

- (3) CDP corrisponde a PI una remunerazione annuale per l'attività di collocamento dei prodotti del risparmio postale basata, dal 2000, su convenzioni successive.
- (4) Per preparare la nuova convenzione (2006-2008), nel gennaio 2006 è stato commissionato a [...] (\*) uno studio di *benchmarking* (di seguito «lo studio»), finalizzato a determinare la remunerazione di mercato CDP/PI per i prodotti del risparmio postale. Lo studio è stato trasmesso alla Commissione dalle autorità italiane in allegato alla lettera del 21 aprile 2006.
- (5) L'approccio metodologico dello studio si articola in sei fasi successive:
- i) individuazione delle caratteristiche dei prodotti del risparmio postale;
  - ii) identificazione di prodotti di raccolta simili ai prodotti del risparmio postale;
  - iii) identificazione del campione di riferimento su cui sviluppare l'analisi;
  - iv) identificazione delle componenti economiche considerate nell'analisi;
  - v) determinazione delle percentuali di remunerazione;
  - vi) confronto tra la remunerazione di mercato e la remunerazione di CDP a PI.

### 1.3. Presunta concessione a PI del diritto esclusivo di collocamento dei prodotti del risparmio postale

- (6) Secondo le autorità italiane, la base giuridica per la concessione a PI del servizio di collocamento dei BFP e dei libretti era costituita, nel periodo 1993-2003, dalla legge 197/83 e dal decreto legislativo 284/99. CDP era autorizzata ad avvalersi di operatori diversi da PI per la raccolta delle risorse finanziarie necessarie all'esercizio delle proprie funzioni <sup>(2)</sup>.
- (7) Dal 2003, con la trasformazione di CDP in società per azioni, il decreto legge 30 settembre 2003, n. 269 conferma all'articolo 5, comma 7, che CDP finanzia le attività della sua gestione separata utilizzando sia i prodotti del risparmio postale sia «fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato».
- (8) Inoltre, a norma dell'articolo 2 del decreto 6 ottobre 2004 CDP è autorizzata, per il reperimento delle risorse necessarie, ad emettere altri prodotti del risparmio postale, nonché ad effettuare operazioni, contrarre finanziamenti ed emettere titoli, anche assistiti dalla garanzia dello Stato <sup>(3)</sup>.

## 2. VALUTAZIONE

### 2.1. Assenza di diritto esclusivo di collocamento

- (9) Non sussiste alcun diritto esclusivo di collocamento.

### 2.2. Aiuto pubblico nella remunerazione per il collocamento dei BFP e dei libretti postali

- (10) Nel 2002, vista la sentenza Ferring <sup>(4)</sup>, la Commissione ha deciso che il sostegno fornito dal governo italiano a PI per il periodo 1959-1999 non costituiva aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato, non avendo dato luogo a sovracompensazioni dei costi netti supplementari della missione di servizio universale affidata alla società. Le attività di risparmio postale di PI rientravano nell'ambito di quella decisione.

(\*) Segreto commerciale.

<sup>(2)</sup> L'articolo 3, lettera d) della legge 197/83 stabilisce che CDP per l'attuazione dei suoi fini istituzionali utilizza anche i fondi provenienti dall'emissione di titoli; l'articolo 2, comma 3 del D.Lgs 284/99 stabilisce che CDP può inoltre avvalersi di banche e di intermediari finanziari autorizzati per il collocamento di prodotti finanziari.

<sup>(3)</sup> La garanzia dello Stato è concessa previa autorizzazione rilasciata con decreto del direttore generale del Tesoro.

<sup>(4)</sup> Causa C-53/00 Ferring S.A., sentenza della Corte di giustizia del 22 novembre 2001.

- (11) I tre criteri risorse statali, selettività, incidenza sugli scambi e distorsione della concorrenza sono soddisfatti.
- (12) Riguardo al criterio del vantaggio, la Commissione ritiene che l'approccio metodologico dello studio, finalizzato a determinare la remunerazione di mercato CDP/PI per il collocamento del risparmio postale, è appropriato e applicabile al periodo 2000-2006.
- (13) Per effetto del decreto 6 ottobre 2004, la raccolta del risparmio postale è diventata servizio di interesse economico generale <sup>(5)</sup>.
- (14) Resta quindi da verificare se la compensazione non ecceda quanto necessario per coprire interamente o in parte i costi originati dagli obblighi di servizio pubblico, tenendo conto dei relativi introiti nonché di un margine di utile ragionevole; inoltre, mancando una procedura di appalto pubblico, occorre determinare il livello della necessaria compensazione sulla base di un'analisi dei costi che un'impresa media, gestita in modo efficiente e provvista dei mezzi adeguati, avrebbe dovuto sostenere per adempiere tali obblighi, tenendo conto dei relativi introiti nonché di un margine di utile ragionevole per l'adempimento di detti obblighi.

#### 2.2.1 Libretti postali

- (15) Le remunerazioni annue riconosciute a PI sui libretti postali nel periodo 2000-2005 non costituiscono aiuti di Stato.

#### 2.2.2 Buoni fruttiferi postali

##### *Prodotti simili*

- (16) L'approccio metodologico utilizzato per valutare la conformità al mercato della remunerazione corrisposta a PI per i BFP impone di identificare prodotti assimilabili ai vari BFP.
- (17) La Commissione non può non esprimere dubbi sui prodotti simili pertinenti per determinare la conformità al mercato della remunerazione corrisposta a PI per il collocamento dei BFP.
- (18) Inoltre, lo studio non cita i BFP a termine poiché tali titoli non sarebbero più sottoscrivibili. Tuttavia, ai fini dell'analisi delle remunerazioni corrisposte a PI dal 2000, la Commissione ritiene necessario ampliare l'ambito dello studio e ricomprendere anche i BFP a termine.

##### *Remunerazione di PI per il collocamento dei BFP*

- (19) La Commissione ritiene che usare percentuali di remunerazione basate sulle giacenze medie può non essere del tutto rilevante in quanto l'Italia non ha dimostrato che i costi principali sostenuti da PI per la gestione dei BFP sono connessi a operazioni quotidiane, comprendenti sia la sottoscrizione che il rimborso dei buoni. Il principale *driver* di costo potrebbe essere correlato al collocamento di nuovi BFP. Il fatto che la remunerazione di PI dipenda in larga misura dalla raccolta annua corrobora questa ipotesi.
- (20) La remunerazione media per il 2006 supera la percentuale identificata dallo studio come remunerazione massima per l'attività di collocamento dei BFP. Ciò dipende dal fatto che PI percepisce anche commissioni per le attività di gestione dei buoni cartacei e buoni dematerializzati, e per la produzione di buoni cartacei (vedi *infra*).
- (21) A questo stadio non sono noti alla Commissione né la precisa composizione delle varie remunerazioni di PI per il collocamento dei BFP dal 2000, né i loro valori esatti.
- (22) Secondo ABI, le commissioni per il collocamento di *corporate bonds* variano da 0,5 % a 6 % e dipendono da una molteplicità di fattori quali, ad esempio, il *rating* dell'emittente, la struttura dell'emissione, la rete di collocamento, il grado di complessità del titolo. ABI cita anche le commissioni richieste dalle banche per il collocamento per conto terzi di obbligazioni bancarie.

<sup>(5)</sup> La Commissione non ritiene che le convenzioni successive tra CDP e PI equivalgano al conferimento di un servizio di interesse economico generale.

- (23) L'andamento dei prezzi delle obbligazioni alla data di emissione dei titoli postali può costituire un indicatore complementare.
- (24) Le percentuali calcolate dalla Commissione si situerebbero piuttosto nella fascia alta della remunerazione di mercato identificata dallo studio, e nettamente al di sopra delle percentuali evocate da ABI. Il rischio che le remunerazioni risultino superiori alle normali condizioni di mercato è pertanto reale.
- (25) La Commissione ha difficoltà a capire perché nella quinta fase dello studio, quella in cui è determinata la percentuale di remunerazione, non si tenga conto dei prodotti simili identificati nella seconda fase: per i BFP a 18 mesi, i titoli di Stato a breve termine (BOT e CTZ) <sup>(6)</sup>; per i BFP ordinari e indicizzati, i Fondi obbligazionari euro-governativi a medio/lungo termine <sup>(7)</sup>.
- (26) Da ultimo, i dati comunicati dall'Italia con lettera del 31 luglio 2006 sembrano includere i BFP detenuti dal ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e non quelli detenuti soltanto da CDP. La Commissione dubita che nella remunerazione di PI relativa al collocamento dei BFP per nome e per conto della CDP possano rientrare i buoni fruttiferi postali detenuti dal citato ministero.

*Remunerazione di PI per la gestione dei BFP cartacei e contributo ai costi di produzione di buoni cartacei*

- (27) Un'ulteriore remunerazione sarebbe prevista per la gestione dei BFP cartacei ordinari e a termine. Inoltre, sarebbe trasferito a PI un rimborso forfetario per la produzione di buoni cartacei. Le autorità italiane non presentano giustificazioni dettagliate di questi importi in termini di confronto di mercato e lo studio afferma che non è stato possibile sviluppare analisi comparative sul mercato bancario italiano in quanto la quasi totalità degli strumenti finanziari risulta essere dematerializzata.
- (28) Di conseguenza è assai difficile per la Commissione stabilire, a questo stadio, se la remunerazione corrisposta da CDP per la produzione e la gestione di BFP cartacei:
- i) rispetta il terzo e il quarto criterio della sentenza Altmark dal 2004, e
  - ii) era conforme al mercato nel periodo 2000-2003.

### 2.3. Illegittimità dell'aiuto

- (29) L'eventuale aiuto sarebbe illegale.

### 2.4. Compatibilità dell'aiuto concesso da CDP per i buoni fruttiferi postali

*Articolo 87, paragrafi 2 e 3*

- (30) Non risulta applicarsi, nel caso in questione, nessuna delle eccezioni di cui all'articolo 87, paragrafi 2 e 3.

*Articolo 86, paragrafo 2*

- (31) Per valutare la compatibilità con il trattato della compensazione concessa a PI, la Commissione applica le disposizioni in vigore al momento dell'aiuto <sup>(8)</sup>.
- (32) I servizi della Commissione incontrano serie difficoltà nel valutare la compatibilità della remunerazione corrisposta da CDP a PI per i BFP, nell'ipotesi che questa configuri aiuto di Stato.

<sup>(6)</sup> Inoltre, sebbene lo studio affermi che i BFP 18 mesi dovrebbero avere una remunerazione (0,35 %-0,70 %) superiore a BOT e CTZ (0,30 % e 0,20 %), non vengono spiegate le ragioni di questa differenza.

<sup>(7)</sup> Per i fondi obbligazionari euro-governativi a medio/lungo termine, risulta che circa il 50 % del campione di riferimento non applichi alcuna commissione di sottoscrizione, aspetto del quale non sembra si sia tenuto conto.

<sup>(8)</sup> Disciplina comunitaria degli aiuti di Stato concessi sotto forma di compensazione degli obblighi di servizio pubblico (GU C 297 del 29.11.2005, pag. 4).

## TESTO DELLA LETTERA

«La Commissione desidera informare l'Italia che, avendo esaminato le informazioni fornite dalle autorità italiane sulla misura in oggetto, ha deciso di considerare che parte della misura non configuri aiuto di Stato e di avviare, per la parte restante, il procedimento di cui all'articolo 88, paragrafo 2, del trattato CE.

**1. PROCEDIMENTO**

- (1) Il 30 dicembre 2005 l'Associazione Bancaria Italiana (ABI) presentava denuncia alla Commissione per una serie di presunti benefici a favore delle attività bancarie di Poste Italiane SpA (PI)<sup>(9)</sup>, svolte tramite la divisione pienamente integrata Bancoposta.
- (2) Stando alla denuncia, PI godrebbe di un presunto diritto di collocamento "in esclusiva" dei prodotti finanziari del risparmio postale concesso da Cassa Depositi e Prestiti SpA (CDP), e di una presunta sovracompensazione dei costi di collocamento. Un secondo vantaggio risulterebbe dall'esclusiva per tale servizio di collocamento: allontanare la clientela dagli omologhi prodotti bancari.
- (3) Con lettera del 7 febbraio 2006 la Commissione avanzava alcuni quesiti, nell'ambito in particolare del risparmio postale. Dopo aver chiesto proroga del termine di risposta, l'Italia ha replicato con lettera del 21 aprile 2006, protocollata il 24 aprile 2006. La Commissione ha poi chiesto ulteriori chiarimenti con lettera del 29 giugno 2006, cui l'Italia ha risposto con lettera del protocollata il 2 agosto 2006 e con lettera del 9 agosto 2006-31 luglio 2006 protocollata il 14 agosto 2006.
- (4) Il 30 marzo 2006 si è svolta una riunione con le autorità italiane e i rappresentanti di PI.
- (5) Il 20 aprile 2006 è stata inviata una lettera a ABI cui questa ha risposto con lettera dell'8 giugno 2006, protocollata il 14 giugno.

**2. Attività di CDP e Poste Italiane/Bancoposta — Mercati interessati****2.1. Cassa Depositi e Prestiti**

- (6) La missione di CDP è favorire lo sviluppo degli investimenti pubblici, delle opere infrastrutturali destinate alla fornitura dei servizi pubblici a carattere locale e delle grandi opere di interesse nazionale.
- (7) L'attività di CDP è incardinata in due distinti rami di azienda.
  - Il primo, denominato "gestione separata", gestisce il finanziamento degli investimenti dello Stato, delle regioni, degli enti locali, degli enti pubblici e degli organismi di diritto pubblico. La raccolta del risparmio postale, garantito dallo Stato, rappresenta la maggiore fonte di provvista.
  - Il secondo ramo, denominato "gestione ordinaria", è preposto al finanziamento di opere, di impianti, di reti e di dotazioni destinati alla fornitura di servizi pubblici e alle bonifiche. Allo scopo, CDP potrà raccogliere fondi con l'emissione di titoli, l'assunzione di finanziamenti e altre operazioni finanziarie, senza garanzia dello Stato.
- (8) CDP è stata trasformata da amministrazione dello Stato in società per azioni a fine 2003. Da allora, nonostante il trasferimento di 30 % del suo capitale azionario a 65 fondazioni bancarie<sup>(10)</sup>, CDP rimane sotto il controllo dello Stato.

**2.2. Poste Italiane**

- (9) PI è il fornitore del servizio postale universale in Italia e adempie l'obbligo di servizio postale universale<sup>(11)</sup> ai sensi della normativa nazionale<sup>(12)</sup> e dei regolamenti sul servizio postale universale. Attualmente i servizi finanziari in generale non sono compresi nel mandato di servizio di interesse economico generale affidato a PI.

<sup>(9)</sup> Nella presente decisione con PI si intende Poste Italiane SpA e, ove applicabile, il suo predecessore (Ente Poste Italiane, il servizio postale pubblico, ecc.).

<sup>(10)</sup> A norma dell'articolo 5 del decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, convertito in legge 24 novembre 2003, n. 326, le azioni di CDP SpA sono attribuite allo Stato. Inoltre, le fondazioni ed altri soggetti pubblici o privati possono solo detenere quote complessivamente di minoranza del capitale di CDP SpA.

<sup>(11)</sup> Il servizio postale universale comprende la raccolta, il trasporto, lo smistamento e la distribuzione degli invii postali fino a 2 kg e dei pacchi postali fino a 20 kg, nonché i servizi relativi agli invii raccomandati e agli invii assicurati.

<sup>(12)</sup> Decreto legislativo 22 luglio 1999, n. 261 pubblicato nella GU n. 182 del 5.8.1999, e decreto 17 aprile 2000 del ministero delle Comunicazioni pubblicato nella GU n. 102 del 4.5.2000.

- (10) Il Gruppo Poste Italiane, oltre a garantire il servizio universale postale, è in grado di offrire prodotti e servizi integrati di comunicazione, logistici e finanziari su tutto il territorio nazionale. I dati principali per il 2005 sono <sup>(13)</sup>:

Totale dipendenti (media annuale)	151 529
Aree territoriali	9
Filiali	140
Uffici postali	13 881

#### PRINCIPALI DATI ECONOMICI DEL GRUPPO POSTE ITALIANE

	<i>milioni di euro</i>
Ricavi totali	16 486,2
Ricavi delle vendite e prestazioni di cui:	15 207,9
— da Servizi Postali	5 207
— da Servizi Finanziari	4 001
— da Servizi Assicurativi	5 837
— da Altri Servizi	162
Altri ricavi	1 278
Utile netto	348,9

#### IL SETTORE POSTALE

	<i>volumi (n. pezzi)</i>
Prodotti e servizi	3 542 126 000
Corrispondenza (Posta Ordinaria, Prioritaria, Raccomandata, Assicurata, atti giudiziari, altra posta registrata)	1 892 195 000
Posta commerciale (Postatarget, cataloghi, posta non indirizzata, ecc.)	1 246 731 000
Periodici (stampe, gadget, libri, ecc.)	18 053 000
Comunicazioni elettroniche (telegrammi, fax, telex)	44 130 000
Corriere Espresso (Poste Italiane e Sda)	20 396 000
Pacchi	

#### IL RISPARMIO POSTALE

Libretti di risparmio, buoni fruttiferi e conti correnti postali: ammontare complessivo	267 636 milioni di euro
Polizze vita: importi sottoscritti	5 834 milioni di euro
Conto Bancoposta: numero di conti correnti in essere	4 583 000
Carta Postepay: numero carte emesse	1 700 000

- (11) Nel 2004 le attività finanziarie di PI hanno rappresentato il 42 % dei suoi ricavi totali (la percentuale più alta in Europa) <sup>(14)</sup>.
- (12) Prima del dicembre 2003 PI era posseduta per il 100 % dallo Stato italiano.
- (13) Nel dicembre 2003 lo Stato italiano ha disposto il trasferimento di 35 % del capitale sociale di PI presso CDP. PI resta tuttavia un soggetto privato controllato dallo Stato.

<sup>(13)</sup> Fonte: sito web PI; settembre 2006.

<sup>(14)</sup> Cfr. lo studio di PriceWaterhouseCoopers *The Impact on Universal Service of the Full Market Accomplishment of the Postal Internal Market in 2009, Final Report*, maggio 2006.

*Servizi postali*

- (14) Stando a uno studio recente <sup>(15)</sup>, il mercato postale italiano era relativamente aperto alla concorrenza prima dell'attuazione della prima direttiva postale <sup>(16)</sup>. Operatori diversi da PI potevano già distribuire corrispondenza pubblicitaria indirizzata e posta ibrida. Inoltre, alcuni operatori postali locali erano attivi nella distribuzione di corrispondenza nell'ambito di un rapporto di subappalto con PI. Dopo l'attuazione della direttiva 97/67 sui servizi postali, le modalità di recapito della posta ibrida sono state fatte rientrare fra i servizi riservati, con la conseguente interruzione dei rapporti di subappalto. La posta transfrontaliera in entrata e in uscita fa integralmente parte dell'ambito riservato di PI. Dal 1° gennaio 2003 è stata recepita nella legislazione italiana la seconda direttiva postale <sup>(17)</sup> che prevede il pieno completamento del mercato postale interno entro il 1° gennaio 2009, con la limitazione dei prodotti riservati fino a 100 gr per la corrispondenza e al triplo della tariffa base della posta prioritaria. Inoltre, restano fra i servizi riservati le prestazioni di *back office* e il recapito della posta all'ingrosso. Il mercato postale è ora relativamente aperto *de jure*, essendo ormai liberalizzata la consegna della pubblicità diretta per corrispondenza. Le regole di ingresso non sono considerate severe <sup>(18)</sup>.
- (15) Il 19 ottobre 2006 la Commissione ha adottato una proposta finalizzata alla completa apertura dei mercati postali dell'UE alla concorrenza entro il 2009, in linea con la scadenza fissata nell'attuale direttiva postale.

*Servizi finanziari*

- (16) Con decreto del Presidente della Repubblica 14 marzo 2001, n. 144 sono stati disciplinati i servizi di tipo bancario e finanziario esercitabili da PI, che costituiscono le attività di Bancoposta. Tali attività comprendono: raccolta di risparmio tra il pubblico sotto ogni forma; prestazione dei servizi di pagamento; intermediazione in cambi; promozione e collocamento di finanziamenti concessi da banche e altri intermediari finanziari abilitati; prestazione di alcuni servizi di investimento (negoiazione per conto terzi e collocamento e raccolta ordini, con l'esclusione quindi della negoziazione per conto proprio e della gestione di patrimoni su base individuale). Viene escluso esplicitamente che Poste Italiane possa esercitare l'attività di finanziamento.
- (17) Bancoposta, che è una divisione commerciale integrata di PI, può essere considerata un istituto di risparmio e un intermediario finanziario. Pur non essendo una banca, si serve dei numerosi uffici postali di PI per il proprio funzionamento e per offrire prodotti bancari e finanziari.
- (18) I 13 881 sportelli postali, in media almeno uno per comune, che fanno di PI la più grande rete bancaria in Italia, sono da considerarsi un vantaggio piuttosto che un onere: ai loro costi provvedono essenzialmente i servizi finanziari, quindi non costituirebbero un onere per il fornitore del servizio universale. In un rapporto pubblicato nel 2004 l'agenzia di *rating* Fitch dichiara che PI possiede una capacità di raggiungere l'intera popolazione italiana che nessuna banca nazionale potrà eguagliare in un prossimo futuro <sup>(19)</sup>. L'agenzia ritiene inoltre che PI abbia posto lo sviluppo dei servizi finanziari al centro della sua strategia.
- (19) PI offre un'ampia gamma di servizi finanziari concorrenti con quelli offerti dal sistema bancario:
- servizi di raccolta del risparmio diretta, indiretta e relativi impieghi;
  - servizi di pagamento;
  - collocamento di prodotti finanziari e di investimento.
- (20) Ai fini della presente decisione, l'elemento più rilevante riguarda gli strumenti di raccolta, in particolare del risparmio postale in quanto PI raccoglie fondi in nome e per conto di CDP collocando i buoni fruttiferi postali e i libretti di risparmio postale.
- (21) Negli ultimi anni, inoltre, PI ha sensibilmente ampliato la gamma degli strumenti di pagamento offerti alla propria clientela, affiancando a quelli tradizionali della sua operatività (bollettini postali e vaglia postali) anche gli strumenti un tempo tipicamente offerti dalle banche (carte di debito e di credito, bonifici, servizi di addebito in conto per il pagamento di bollette) <sup>(20)</sup>.

<sup>(15)</sup> *Development of competition in the European postal sector*, ECORYS-NEL, luglio 2005.

<sup>(16)</sup> Direttiva 97/67/CE concernente regole comuni per lo sviluppo del mercato interno dei servizi postali comunitari e per il miglioramento della qualità del servizio (GU L 15 del 21.1.1998, pag. 14).

<sup>(17)</sup> Direttiva 2002/39/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 10 giugno 2002, che modifica la direttiva 97/67/CE per quanto riguarda l'ulteriore apertura alla concorrenza dei servizi postali della Comunità (GU L 176 del 5.7.2002, pag. 21).

<sup>(18)</sup> *Development of competition in the European postal sector*, ECORYS-NEL, luglio 2005.

<sup>(19)</sup> Fitchratings, rapporto speciale del 9.7.2004, *The European Regulated Mail Sector: Tomorrow's Deliveries*.

<sup>(20)</sup> In alcuni casi (carte di debito e servizi di addebito in conto per il pagamento di bollette) i servizi vengono prodotti dallo stesso operatore postale, mentre in altri l'offerta è resa possibile da accordi commerciali nei quali Bancoposta si pone quale distributore di servizi prodotti da terzi (operatori del settore bancario nel caso delle carte di credito).

- (22) Da ultimo, PI colloca i seguenti prodotti finanziari e di investimento:
- obbligazioni strutturate emesse da banche;
  - polizze assicurative emesse da Poste Vita <sup>(21)</sup>;
  - fondi comuni di Bancoposta Fondi SGR, società di gestione patrimoniale <sup>(22)</sup>;
  - finanziamenti per conto terzi. Vengono offerti prestiti personali e mutui per conto di banche.

### 3. MISURE SOTTOPOSTE A VALUTAZIONE

- (23) Le misure oggetto di valutazione nella presente decisione sono il presunto diritto esclusivo di collocamento dei prodotti del risparmio postale riconosciuto a PI e la corrispondente remunerazione versata a PI da CDP.

#### 3.1. Risparmio postale

- (24) Il decreto 6 ottobre 2004 <sup>(23)</sup> del ministero dell'Economia e delle Finanze (di seguito "decreto") relativo al decreto legge 30 settembre 2003, n. 269, definisce all'articolo 1, comma 1, il risparmio postale come "la raccolta di fondi, con obbligo di rimborso assistito dalla garanzia dello Stato, effettuata dalla CDP SpA avvalendosi di Poste italiane SpA".
- (25) Secondo l'articolo 1, comma 2, del decreto, il risparmio postale, ossia la raccolta di fondi effettuata da CDP per il tramite di PI, costituisce servizio di interesse economico generale.

#### *Libretti postali*

- (26) I libretti di risparmio postale sono strumenti di raccolta garantiti dallo Stato, e quindi a basso profilo di rischio. I libretti di risparmio postale si distinguono in libretti nominativi e libretti al portatore <sup>(24)</sup>. Fra le principali operazioni effettuate su libretto postale figurano i versamenti e i prelievi e l'accredito pensione. L'attuale rendimento è dell'1,40 % <sup>(25)</sup>. Gli interessi sono capitalizzati al 31 dicembre di ogni anno e sono soggetti a una ritenuta fiscale pari al 27 %.
- (27) I libretti non comportano alcuna spesa di apertura e di gestione.

#### *Buoni fruttiferi postali*

- (28) I buoni fruttiferi postali (BFP) sono strumenti di raccolta garantiti dallo Stato, e quindi a basso profilo di rischio. Si configurano come *one-coupon bond*, con incorporata un'opzione *put* di tipo americano che consente al risparmiatore di chiedere il rimborso, ad un prezzo prefissato, in qualunque momento della vita del buono. Gli interessi sono liquidati in un'unica soluzione al momento del rimborso e sono assoggettati alla ritenuta fiscale del 12,5 %.
- (29) I buoni fruttiferi postali indicizzati introdotti a partire da ottobre 2003 garantiscono, oltre ad un tasso fisso annuale di rendimento determinato al momento dell'emissione, un premio a scadenza legato all'andamento di un indice azionario <sup>(26)</sup> o all'inflazione.
- (30) I buoni a termine non sono più sottoscrivibili dal 2003 e avevano una durata massima di 7 anni.
- (31) I buoni a 18 mesi sono stati introdotti nel 2005 colmando la lacuna esistente per questa particolare durata.

<sup>(21)</sup> Poste Vita SpA è posseduta da PI per il 100 %.

<sup>(22)</sup> Bancoposta Fondi SpA SGR è posseduta da PI per il 99 %.

<sup>(23)</sup> Pubblicato in GU n. 241 del 13 ottobre 2004.

<sup>(24)</sup> I libretti nominativi rappresentano il 99 % del totale (fonte: Bilancio 2004 di CDP).

<sup>(25)</sup> 1,65 % per i libretti speciali per minori di età.

<sup>(26)</sup> Dow Jones Euro Stoxx 50. Cfr. Bilancio 2004 di CDP.

- (32) Le quattro principali tipologie di buoni fruttiferi postali sono pertanto le seguenti:

Tabella 1

BFP	Durata massima	Stock CDP al 31.12.2005 (miliardi di EUR)
BFP ordinari	20 anni	50,4
BFP indicizzati a scadenza	7 anni	1,6
BFP 18 mesi	18 mesi	1,9
BFP a termine	7 anni	4,1

- (33) Poiché sono emessi a rubinetto, l'importo totale di ciascuna emissione non è stabilito in anticipo.
- (34) Il servizio di collocamento, la gestione e il rimborso dei buoni fruttiferi postali e di altre operazioni ad essi relative sono esenti da commissione e altri oneri a carico dei risparmiatori.

*Consistenze della raccolta*

- (35) Secondo ABI, gli importi detenuti dalle famiglie italiane nella forma di prodotti del risparmio postale e loro principali concorrenti sono:

Tabella 2

(miliardi EUR)		dic. 1999	dic. 2004
BFP	BFP <sup>(1)</sup>	113	160
	Titoli di Stato	126	203
	Fondi obbligazionari euro-governativi	156	160
Libretti	Libretti di risparmio postali	36	60
	Depositi a risparmio bancari	69	74

<sup>(1)</sup> Quando, nel 2003, CDP è stata trasformata in società per azioni, il Ministero dell'Economia e delle Finanze le ha trasferito parte dello stock BFP di più recente emissione (25 miliardi di euro).

### 3.2. Remunerazione da CDP per il collocamento dei BFP e dei libretti postali

- (36) Il decreto stabilisce, agli articoli 5 e 8, che il costo della raccolta sotto forma di buoni postali fruttiferi e libretti di risparmio postale deve allinearsi rispettivamente al costo equivalente dell'indebitamento e al costo di raccolta a breve termine del Tesoro sul mercato.
- (37) Stando ai bilanci di CDP, il costo medio della raccolta è stato del 2,6 % nel 2004 e del 2,3 % nel 2005. Lo *spread* attività fruttifere — passività onerose è stato del 2,2 % nel 2004 contro l'1,5 % nel 2005.
- (38) CDP corrisponde a PI una remunerazione annuale per l'attività di collocamento dei prodotti del risparmio postale, basata su convenzioni successive.
- (39) Secondo ABI, dalla relazione della Corte dei conti si evince che, al 31 dicembre 2001, la convenzione prevedeva:
- una remunerazione per sottoscrizioni di buoni postali fruttiferi pari al 2 %;
  - una remunerazione a scaglioni per la raccolta netta dei libretti;
  - per la partecipazione ai costi di produzione uno 0,551 % per le consistenze sui libretti e uno 0,033 % per le consistenze sui buoni postali fruttiferi;
  - una remunerazione per “il miglioramento del servizio” applicabile alle consistenze accertate al 31 dicembre 1998 pari allo 0,33 % per le consistenze sui libretti e allo 0,1 % per le consistenze sui buoni postali fruttiferi.

- (40) Nel 2003 è stata stipulata una nuova convenzione di durata triennale (2003-2005). Risulta che questa sia commisurata al conseguimento di obiettivi prefissati da CDP e che preveda:
- una remunerazione legata alla performance per il collocamento e la gestione dei libretti postali, pari allo 0,48 % — 0,90 % della giacenza media giornaliera;
  - per i BFP una remunerazione per l'attività di collocamento, per quella di gestione e per la partecipazione ai costi di produzione. La remunerazione del servizio di collocamento dei BFP è stata pari al [...] (\*) % della raccolta annua; la remunerazione del servizio di gestione amministrativo-contabile dei BFP cartacei ordinari e a termine è stata dello [...] % del capitale medio annuo, e dello [...] % del capitale medio annuo per i BFP dematerializzati; il rimborso per la produzione di buoni cartacei è stato di [...] di euro l'anno.
- (41) Per preparare la nuova convenzione (2006-2008) è stato commissionato, nel gennaio 2006, uno studio di *benchmarking* a [...] (di seguito "lo studio") finalizzato a determinare la remunerazione di mercato CDP/PI per i prodotti del risparmio postale. Lo studio è stato trasmesso alla Commissione dalle autorità italiane in allegato alla lettera del 21 aprile 2006.
- (42) L'approccio metodologico dello studio si articola in sei fasi successive:
- i) individuazione delle caratteristiche dei prodotti del risparmio postale;
  - ii) identificazione di prodotti di raccolta simili ai prodotti del risparmio postale;
  - iii) identificazione del campione di riferimento su cui sviluppare l'analisi;
  - iv) identificazione delle componenti economiche considerate nell'analisi;
  - v) determinazione delle percentuali di remunerazione;
  - vi) confronto tra la remunerazione di mercato e la remunerazione di CDP a PI.
- (43) Seguono le principali conclusioni cui è giunto lo studio.
- Per i BFP a lungo termine, prodotti finanziari assimilabili sono le obbligazioni *corporate* con rating pari o superiore a BBB di *Standard&Poor's* e/o Baa2 di *Moody's*. Le commissioni di collocamento sono analizzate in base a due sottocategorie: da un lato le strutture *inflation-linked* per i BFP ordinari, dall'altro le strutture *equity-linked* per i BFP indicizzati.
  - Per i BFP a 18 mesi, prodotti finanziari assimilabili sono le obbligazioni *corporate* con rating pari o superiore a A- di *Standard&Poor's* e/o A3 di *Moody's*.
  - Per i libretti, prodotti finanziari assimilabili sono i libretti di deposito a risparmio bancari.
  - Il benchmark di mercato e la remunerazione che CDP e PI dovranno contemplare sono:

Tabella 3

(in %)		Benchmark		Remunerazione di PI
		Min	Max	
Libretti	remunerazione su giacenza media	1,10		[...]
BFP ordinari	remunerazione su importi collocati	1,35	3,05	[...] <sup>(1)</sup>
BFP indicizzati	remunerazione su importi collocati	1,80	3,45	[...] <sup>(2)</sup>
BFP 18 mesi	remunerazione su importi collocati	0,48	1,25	[...]

<sup>(1)</sup> Tale percentuale di remunerazione è corrisposta in caso di raggiungimento dell'obiettivo di raccolta netta stabilito dalla convenzione. Se l'obiettivo non è raggiunto, la remunerazione è decurtata in funzione dei risultati di PI.

<sup>(2)</sup> Vedi sopra.

(\*) L'informazione è coperta dal segreto d'ufficio.

- (44) Lo studio riporta inoltre che:
- in caso di mancato raggiungimento dell'obiettivo di raccolta netta dei libretti e dei BFP, è prevista una riduzione della remunerazione di PI;
  - è prevista una remunerazione dell'attività di gestione dello [...] % sui capitali medi annui per i buoni cartacei, e dello [...] % sui capitali medi annui per i buoni dematerializzati; il rimborso forfetario per la produzione di buoni cartacei è di [...] di euro l'anno.
- (45) Secondo l'Italia, la remunerazione da CDP per il collocamento del risparmio postale è stata la seguente:

Tabella 4

Remunerazione (Mio EUR)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 (*)
Libretti	529	387	511	456	538	558	606
BFP	309	439	316	452	474	600	550
Totale	838	826	827	908	1 012	1 158	1 156
Giacenza media	154 589	167 321	181 210	194 364	210 720	226 690	239 909
Remunerazione %	0,54 %	0,49 %	0,46 %	0,47 %	0,48 %	0,51 %	0,48 %

(\*) dati previsionali

- (46) Stando ai bilanci di CDP, la commissione corrisposta a PI varia in larga misura in funzione dei volumi di raccolta e consente a CDP di mantenere un'eccezionale flessibilità operativa e una struttura di costi estremamente snella.
- (47) ABI ritiene che PI venga remunerata in misura superiore:
- alle commissioni fissate *ex lege* per il collocamento dei titoli di Stato;
  - alle commissioni ottenute dalle banche per il collocamento di obbligazioni emesse da terzi.
- Ciò rappresenterebbe un aiuto di Stato a danno delle banche, le quali potrebbero prestare lo stesso servizio a condizioni migliori con minori oneri a carico dello Stato.
- (48) Inoltre, secondo ABI le commissioni per il collocamento di *corporate bonds* variano da 0,5 % a 6 % e dipendono da una molteplicità di fattori quali, ad esempio, il *rating* dell'emittente, la struttura dell'emissione, la rete di collocamento, il grado di complessità del titolo. Le commissioni richieste dalle banche per il collocamento per conto terzi di obbligazioni bancarie sono pari, in media, all'1/1,5 % dell'ammontare collocato.

### 3.3. Presunta concessione a PI del diritto esclusivo di collocamento dei prodotti del risparmio postale

- (49) ABI ritiene che fino alla privatizzazione di CDP nel 2003, l'attività di collocamento svolta da PI è stata consentita in esclusiva da un soggetto pubblico a uno privato senza alcuna procedura di evidenza pubblica, in violazione dei principi di libera concorrenza. Oggi viene concessa in esclusiva da un soggetto privato controllato dallo Stato (CDP) a un altro soggetto privato controllato dallo Stato e da CDP.

- (50) Secondo le autorità italiane, la base giuridica per la concessione a PI del servizio di collocamento dei BFP e dei libretti era costituita, nel periodo 1993-2003, dalla legge 197/83 e dal decreto legislativo 284/99. CDP era autorizzata ad avvalersi di operatori diversi da PI per la raccolta delle risorse finanziarie necessarie all'esercizio delle proprie funzioni <sup>(27)</sup>.
- (51) Dal 2003, con la trasformazione di CDP in società per azioni, il decreto legge 30 settembre 2003, n. 269 conferma all'articolo 5, comma 7, che CDP finanzia le attività della sua gestione separata utilizzando sia i prodotti del risparmio postale sia "fondi provenienti dall'emissione di titoli, dall'assunzione di finanziamenti e da altre operazioni finanziarie, che possono essere assistiti dalla garanzia dello Stato".
- (52) Inoltre, a norma dell'articolo 2 del decreto 6 ottobre 2004 CDP è autorizzata, per il reperimento delle risorse necessarie, ad emettere altri prodotti del risparmio postale, nonché ad effettuare operazioni, contrarre finanziamenti ed emettere titoli, anche assistiti dalla garanzia dello Stato <sup>(28)</sup>.
- (53) L'Italia ha confermato che nessuna banca o intermediario finanziario ha mai espresso a CDP la volontà di collocare prodotti finanziari emessi dalla stessa CDP.

#### 4. VALUTAZIONE

- (54) Nel 2002, vista la sentenza Ferrino <sup>(29)</sup>, la Commissione ha deciso che il sostegno fornito dal governo italiano a PI per il periodo 1959-1999 non costituiva aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato, non avendo dato luogo a sovracompensazioni dei costi netti supplementari della missione di servizio universale affidata alla società <sup>(30)</sup>. Le attività di risparmio postale di PI rientravano nell'ambito di quella decisione.

##### 4.1. Assenza di diritto esclusivo di collocamento

- (55) Il quadro giuridico applicabile a CDP, esposto alla sezione 3.3 della presente decisione, non sancisce nessun diritto esclusivo di collocamento *de jure*.
- (56) ABI, cui sono stati inviati quesiti al riguardo con lettera del 20 aprile, non ha risposto alle argomentazioni esposte dalla Commissione.
- (57) Inoltre, ad oggi non risulta che nessun operatore diverso da PI abbia mai espresso la volontà di collocare prodotti finanziari per nome e per conto della CDP, né che alcuna richiesta di terzi sia rimasta insoddisfatta.
- (58) È indubbio tuttavia che CDP si sia avvalsa soltanto di PI per la raccolta di risorse finanziarie, nell'ambito di convenzioni successive stipulate tra i due soggetti. Essendo ovvio il vantaggio di CDP nel servirsi di Poste per la raccolta fondi, vista soprattutto l'estensione geografica della rete, la questione residua che la Commissione deve elucidare è se la remunerazione corrisposta a PI sia o meno conforme al mercato.

##### 4.2. Aiuto pubblico nella remunerazione per il collocamento dei BFP e dei libretti postali

- (59) Per stabilire se una misura costituisca aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, la Commissione deve valutare se l'aiuto:
- è concesso dallo Stato, ovvero mediante risorse statali;
  - conferisce un vantaggio economico;
  - può falsare la concorrenza favorendo talune imprese o talune produzioni;
  - incide sugli scambi fra Stati membri.

<sup>(27)</sup> L'articolo 3, lettera d) della legge 197/83 stabilisce che CDP per l'attuazione dei suoi fini istituzionali utilizza anche i fondi provenienti dall'emissione di titoli; l'articolo 2, comma 3 del D.Lgs 284/99 stabilisce che CDP può inoltre avvalersi di banche e di intermediari finanziari autorizzati per il collocamento di prodotti finanziari.

<sup>(28)</sup> La garanzia dello Stato è concessa previa autorizzazione rilasciata con decreto del direttore generale del Tesoro.

<sup>(29)</sup> Causa C-53/00 Ferring S.A., sentenza della Corte di giustizia del 22 novembre 2001.

<sup>(30)</sup> GUL 282 del 19.10.2002.

- (60) I BFP e i libretti richiedono un'analisi separata in quanto sussistono differenze nella valutazione in relazione al criterio del vantaggio. L'analisi degli altri tre criteri può invece essere svolta congiuntamente per entrambi i prodotti.

#### 4.2.1. **Risorse statali, selettività, incidenza sugli scambi e distorsione della concorrenza**

##### *Risorse statali*

- (61) Per configurare aiuto di Stato, i vantaggi devono essere imputabili allo Stato e concessi direttamente o indirettamente mediante risorse statali.
- (62) La remunerazione è a carico di CDP, che è un operatore controllato dallo Stato, e si fonda su specifiche leggi e decreti applicabili a CDP e al risparmio postale, e su convenzioni tra CDP e PI.
- (63) Pertanto, nel presente caso ricorrono entrambe le condizioni cumulative citate sopra. Le remunerazioni corrisposte a PI/Bancoposta gravano su risorse statali.

##### *Selettività*

- (64) L'articolo 87, paragrafo 1, vieta gli aiuti che "favoriscano talune imprese o talune produzioni", cioè gli aiuti selettivi.
- (65) La remunerazione per il collocamento del risparmio postale è limitata a PI, quindi è selettiva.

##### *Incidenza sugli scambi e distorsione della concorrenza*

- (66) L'articolo 87, paragrafo 1, vieta anche gli aiuti che incidono sugli scambi tra Stati membri e falsano o minacciano di falsare la concorrenza.
- (67) Nel valutare tali due condizioni, la Commissione non è tenuta a dimostrare un'incidenza effettiva degli aiuti sugli scambi tra gli Stati membri o un'effettiva distorsione della concorrenza, ma deve solamente esaminare se gli aiuti siano idonei a incidere su tali scambi e a falsare la concorrenza<sup>(31)</sup>. Allorché un aiuto finanziario concesso da uno Stato membro rafforza la posizione di un'impresa nei confronti di altre imprese concorrenti negli scambi intracomunitari, questi sono da considerarsi influenzati dall'aiuto.
- (68) Non è necessario che PI partecipi essa stessa agli scambi intracomunitari. Infatti, quando uno Stato membro concede un aiuto ad un'impresa, l'attività sul mercato nazionale può essere mantenuta o incrementata, con la conseguente diminuzione delle possibilità per le imprese con sede in altri Stati membri di penetrare nel mercato di tale Stato membro. Inoltre, il rafforzamento di un'impresa che fino a quel momento non partecipava a scambi intracomunitari può metterla nella condizione di penetrare nel mercato di un altro Stato membro.
- (69) Come indicato nella sezione 2 della presente decisione "Attività di CDP e Poste Italiane/Bancoposta — Mercati interessati", nel settore postale italiano esisteva una certa concorrenza anche prima della graduale liberalizzazione promossa dalla normativa comunitaria.
- (70) È noto che la principale sfida per gli operatori del settore postale pubblico europeo è l'incremento della pressione concorrenziale in tutti i segmenti di mercato — corrispondenza, pacchi e corriere espresso. Mentre i mercati dei pacchi e del corriere espresso sono aperti alla concorrenza da decenni, nel segmento della corrispondenza i monopoli legali hanno fortemente ostacolato lo sviluppo della concorrenza. Secondo le autorità nazionali di regolamentazione e gli operatori postali pubblici la concorrenza nei segmenti pacchi e corriere espresso è notevole tanto sul piano nazionale che internazionale, mentre nel segmento della corrispondenza è appena emergente<sup>(32)</sup>.
- (71) In particolare, i servizi di corriere espresso, i servizi di inoltro pacchi per l'utenza commerciale e i servizi logistici sono stati sviluppati in Italia da imprese private, alcune delle quali, come TNT e DHL, con sede in altri Stati membri. Da un rapporto pubblicato nel 2004 dalla Commissione<sup>(33)</sup> emerge che alcuni operatori postali (*Royal Mail* nel Regno Unito, *TPG* nei Paesi Bassi, *Deutsche Post* in Germania e *La Poste* in Francia) hanno acquisito imprese basate in Italia, attive nei servizi postali.

<sup>(31)</sup> Si veda, ad esempio, la sentenza della Corte di giustizia nella causa C-372/97 *Repubblica italiana contro Commissione*, Racc. 2004 pagina I-0367, punto 44.

<sup>(32)</sup> Rapporto *The Evolution of the Regulatory Model for European Postal Services* di WIK Consult, luglio 2005.

<sup>(33)</sup> Rapporto *Main developments in the European Postal Sector* di WI Consult, luglio 2004. Cfr. tabella 5.1.6 "Distribuzione geografica e area commerciale dei Big Four (1998 e precedenti, fino al giugno 2004)".

- (72) Relativamente ai servizi finanziari, la Commissione ricorda che il settore bancario è aperto alla concorrenza da molti anni. La progressiva liberalizzazione ha sviluppato la concorrenza cui aveva probabilmente già dato il via la libera circolazione dei capitali prevista dal trattato CE.
- (73) Inoltre, come si è già visto nel precedente caso di aiuti di Stato relativo all'Ente Poste Italiane/PI<sup>(34)</sup>, PI compete con operatori bancari e finanziari che offrono servizi finanziari in larga misura sostituibili ai suoi prodotti. Soprattutto distribuendo prodotti finanziaria, PI compete con banche e broker assicurativi. Oltre a ciò, negli ultimi anni PI/Bancoposta ha sensibilmente ampliato la gamma degli strumenti di pagamento offerti alla propria clientela, affiancando a quelli tradizionali della sua operatività (bollettini postali e vaglia postali) anche gli strumenti un tempo tipicamente offerti dalle banche (carte di debito e di credito, bonifici, servizi di addebito in conto per il pagamento di bollette). In alcuni casi (carte di debito e servizi di addebito in conto) il servizio è fornito direttamente da Bancoposta; in altri Bancoposta si pone quale distributore di servizi prodotti da terzi (operatori del settore bancario nel caso delle carte di credito). Questi sviluppi hanno aumentato la sostituibilità fra i servizi finanziari di PI e quelli offerti dagli operatori del settore bancario.
- (74) Diverse banche, di vari Stati membri, operano in Italia direttamente, attraverso filiali o uffici di rappresentanza, oppure indirettamente, controllando banche ed enti finanziari con sede in Italia. Le operazioni transfrontaliere di capitale che hanno di recente coinvolto banche italiane come Antonveneta e BNL confermano questa situazione.
- (75) La Commissione ritiene inoltre che la misura ostacoli l'entrata nel mercato italiano di imprese stabilite in altri Stati membri.
- (76) Per concludere, esistono scambi tra gli Stati membri nel settore dei servizi postali e finanziari. La remunerazione per il collocamento dei prodotti del risparmio postale corrisposta a PI ne rafforzano la posizione rispetto ai concorrenti postali o bancari negli scambi intracomunitari. Di conseguenza, la misura può falsare la concorrenza tra imprese e gli scambi tra Stati membri.

#### 4.2.2. *Vantaggio economico*

- (77) Per configurare aiuto di Stato, la misura deve favorire le imprese beneficiarie.
- (78) La Commissione ritiene che l'approccio metodologico dello studio, finalizzato a determinare la remunerazione di mercato CDP/PI per il collocamento del risparmio postale, è appropriato e applicabile al periodo 2000-2006.
- (79) Per effetto del decreto 6 ottobre 2004, la raccolta del risparmio postale è diventata servizio di interesse economico generale<sup>(35)</sup>.
- (80) Risulta chiaramente dalla giurisprudenza della Corte di giustizia delle Comunità europee<sup>(36)</sup> che, affinché una compensazione degli obblighi di servizio pubblico possa sottrarsi alla qualificazione di aiuto di Stato ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato, devono ricorrere talune condizioni.
- (81) Nella sentenza *Altmark*, la Corte ha precisato le condizioni alle quali una compensazione degli obblighi di servizio pubblico può non costituire aiuto di Stato:
- In primo luogo, l'impresa beneficiaria deve essere effettivamente incaricata dell'adempimento di obblighi di servizio pubblico e detti obblighi devono essere definiti in modo chiaro.
  - (...) In secondo luogo, i parametri sulla base dei quali viene calcolata la compensazione devono essere previamente definiti in modo obiettivo e trasparente (...).
  - (...) In terzo luogo, la compensazione non può eccedere quanto necessario per coprire interamente o in parte i costi originati dall'adempimento degli obblighi di servizio pubblico, tenendo conto dei relativi introiti agli stessi nonché di un margine di utile ragionevole per il suddetto adempimento (...).

<sup>(34)</sup> Decisione del 12.3.2002 nella causa C 47/98 (GU C 282 del 19.10.2002, pag. 29).

<sup>(35)</sup> La Commissione non ritiene che le convenzioni successive tra CDP e PI equivalgano al conferimento di un servizio di interesse economico generale.

<sup>(36)</sup> Sentenza nella causa C-280/00 *Altmark Trans GmbH e Regierungspräsidium Magdeburg contro Nahverkehrsgesellschaft Altmark GmbH*, Racc. 2003 pagina I-07747, e cause riunite C-34/01 a C-38/01 *Enirisorse SpA contro Ministero delle Finanze*, Racc. 2003 pagina I-14243.

- (...) In quarto luogo, quando la scelta dell'impresa da incaricare dell'adempimento di obblighi di servizio pubblico, in un caso specifico, non venga effettuata nell'ambito di una procedura di appalto pubblico che consenta di selezionare il candidato in grado di fornire tali servizi al costo minore per la collettività, il livello della necessaria compensazione deve essere determinato sulla base di un'analisi dei costi che un'impresa media, gestita in modo efficiente e adeguatamente dotata di mezzi di trasporto al fine di poter soddisfare le esigenze di servizio pubblico richieste, avrebbe dovuto sopportare per adempiere tali obblighi, tenendo conto dei relativi introiti nonché di un margine di utile ragionevole per l'adempimento di detti obblighi.
- (82) Quando sussistono le quattro condizioni, la compensazione degli obblighi di servizio pubblico non costituisce aiuto di Stato e quindi non si applicano gli articoli 87, paragrafo 1, e 88 del trattato. Se gli Stati membri non rispettano questi criteri e ricorrono invece i criteri generali di applicabilità dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato, la compensazione costituisce aiuto di Stato e, quindi, deve essere notificata a norma dell'articolo 88, paragrafo 3.
- (83) La Commissione ritiene che PI, impresa beneficiaria, debba assolvere obblighi di servizio pubblico e che tali obblighi siano definiti in modo chiaro. I parametri sulla cui base è calcolata la compensazione sono stati definiti previamente in modo obiettivo e trasparente, in particolare con le convenzioni tra CDP e PI.
- (84) Resta da verificare se la compensazione non ecceda quanto necessario per coprire interamente o in parte i costi originati dagli obblighi di servizio pubblico, tenendo conto dei relativi introiti nonché di un margine di utile ragionevole; inoltre, mancando una procedura di appalto pubblico, occorre determinare il livello della necessaria compensazione sulla base di un'analisi dei costi che un'impresa media, gestita in modo efficiente e provvista dei mezzi adeguati, avrebbe dovuto sostenere per adempiere tali obblighi, tenendo conto dei relativi introiti nonché di un margine di utile ragionevole per l'adempimento di detti obblighi.

#### 4.2.2.1. Libretti postali

- (85) La remunerazione corrisposta a PI per il collocamento dei libretti postali è la seguente:

Tabella 5

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 (*)
Remunerazione (Mio EUR)	529	387	511	456	538	558	[...]
Giacenza media stimata (**)	37 668	42 180	47 205	51 312	56 921	62 769	[...]
Remunerazione %	1,40 %	0,92 %	1,08 %	0,89 %	0,95 %	0,89 %	[...] %

(\*) dati revisionali

(\*\*) La giacenza media stimata si ricava dalla giacenza media totale del risparmio postale e dal saldo degli esercizi N e N-1 (eccetto per il 2000). Analizzare i dati sulla base delle giacenze medie, anziché della raccolta annua, ha senso nella misura in cui i costi di collocamento/gestione dei libretti consistono principalmente nel garantire la gestione dei flussi dei versamenti e dei prelievi.

- (86) Quanto alla definizione del prodotto simile usata nello studio, ABI, richiesto per iscritto, non ha contestato la pertinenza del termine di confronto individuato dallo studio: i libretti di deposito a risparmio bancari. ABI si è limitata a evidenziare una differenza riguardante la garanzia offerta al risparmiatore, visto che sui libretti postali vige una garanzia dello Stato mentre sui depositi a risparmio bancari vi è la garanzia di un fondo dedicato nella misura massima di 103 291 EUR. La Commissione ritiene che la differenza non sia sostanziale per il risparmiatore.
- (87) La Commissione ha comparato le caratteristiche di entrambi i libretti e condivide la conclusione per cui i libretti di deposito a risparmio bancari sono uno strumento finanziario assimilabile ai libretti postali.
- (88) Non risultando disponibili informazioni che permettano di identificare i costi relativi al collocamento dei prodotti finanziari simili, cioè i libretti di deposito a risparmio bancari, è necessario servirsi di una proxy. Lo *spread* tra tasso di interesse corrisposto alla clientela sulla giacenza del libretto (tasso passivo) e tasso di remunerazione della raccolta (tasso attivo) <sup>(37)</sup> è una proxy appropriata per identificare i costi relativi al collocamento dei depositi a risparmio, posto che la struttura tra CDP e PI è assimilabile a quanto avviene nel settore bancario tra struttura centrale (fabbrica del prodotto di investimento/risparmio) e la filiale (rete distributiva) che svolge attività di raccolta/collocamento.

<sup>(37)</sup> Utilizzando l'Euribor a 6 mesi, o tasso analogo, è un tasso attivo prudenziale, specie in relazione al rischio di liquidità connesso ai libretti di risparmio postale.

(89) La serie storica di ricavi da *spread* è la seguente <sup>(38)</sup>:

Tabella 6

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
1,90 %	1,59 %	1,36 %	1,10 %	1,10 %	1,25 %	n.d.

- (90) Lo *spread* relativo ai libretti bancari è superiore alla percentuale di remunerazione per il collocamento dei libretti postali corrisposta a PI. Di conseguenza, la remunerazione corrisposta a PI è conforme al mercato.
- (91) La remunerazione di mercato così individuata è una stima appropriata del livello dei costi che un'impresa media, gestita in modo efficiente, avrebbe dovuto sopportare per adempiere tali obblighi, tenendo conto dei relativi introiti e di un margine di utile ragionevole per il loro adempimento.
- (92) Per concludere, dall'attuazione del servizio di interesse economico generale nel 2004 i quattro criteri della sentenza Altmark sono rispettati. Le remunerazioni annue riconosciute a PI sui libretti postali nel 2004 e nel 2005 non costituiscono aiuti di Stato.
- (93) Nel periodo antecedente al conferimento a PI e CDP del servizio di interesse economico generale, le remunerazioni annue riconosciute a PI erano conformi al mercato. Non essendovi vantaggio a favore di PI, neanche tali remunerazioni configurano aiuto di Stato.

#### 4.2.2.2. Buoni fruttiferi postali

##### Prodotti similari

- (94) L'approccio metodologico utilizzato per valutare la conformità al mercato della remunerazione corrisposta a PI per i BFP impone di identificare prodotti assimilabili ai vari BFP. La situazione al riguardo è la seguente:

Tabella 7

Prodotto	Prodotto simile secondo lo studio	Prodotto simile ABI	Osservazioni
BFP ordinari	Obbligazioni <i>corporate</i> con <i>rating</i> pari o superiore a BBB di S&P e/o Baa2 di Moody's; obbligazioni strutturate <i>inflation linked</i>	Buoni del Tesoro Pluriennali — BTP; Fondi comuni di investimento aperti euro-governativi	Secondo lo studio, i BTP, pur presentando caratteristiche simili ai BFP in termini di rischio e durata, non sono titoli strutturati (contrariamente ai BFP che contengono un'opzione <i>put</i> ). Secondo ABI le obbligazioni strutturate hanno rendimento e rischio superiori ai BFP (che sono prodotti tipicamente <i>vanilla plain</i> e assistiti dalla garanzia dello Stato).
BFP Indicizzati	Obbligazioni <i>corporate</i> con <i>rating</i> pari o superiore a BBB di S&P e/o Baa2 di Moody's; obbligazioni strutturate <i>equity linked</i>	Buoni del Tesoro Pluriennali — BTP; Fondi comuni di investimento aperti euro-governativi	
BFP 18 mesi	Obbligazioni <i>corporate</i> con <i>rating</i> pari o superiore a A- di S&P e/o A3 di Moody's.	Buoni Ordinari del Tesoro — BOT	Secondo lo studio, la loro remunerazione deve essere superiore rispetto a quella sui titoli di Stato a breve termine (BOT e CTZ), non avendo un'opzione <i>put</i> ed essendo negoziabili su un mercato secondario.

- (95) Di fronte alla diversità delle analisi elaborate da ABI e dalle autorità italiane e alla difficoltà tecnica della valutazione in questione, la Commissione non può non esprimere dubbi sui prodotti simili pertinenti per determinare la conformità al mercato della remunerazione corrisposta a PI per il collocamento dei BFP.

<sup>(38)</sup> La tabella riporta le percentuali minime comunicate dall'Italia provenienti da varie fonti.

- (96) Inoltre, lo studio non cita i BFP a termine poiché tali titoli non sarebbero più sottoscrivibili. Tuttavia, ai fini dell'analisi delle remunerazioni corrisposte a PI dal 2000, la Commissione ritiene necessario ampliare l'ambito dello studio e ricomprendere anche i BFP a termine.

*Remunerazione di PI per il collocamento dei BFP*

- (97) La Commissione ritiene che usare percentuali di remunerazione basate sulle giacenze medie, come fa l'Italia nella lettera del 31 luglio 2006 (vedi tabella 4), può non essere del tutto rilevante in quanto l'Italia non ha dimostrato che i costi principali sostenuti da PI per la gestione dei BFP sono connessi a operazioni quotidiane, comprendenti sia la sottoscrizione che il rimborso dei buoni. Il principale *driver* di costo potrebbe essere correlato al collocamento di nuovi BFP. Il fatto che la remunerazione di PI dipenda in larga misura dalla raccolta annua corrobora questa ipotesi.
- (98) Se si dovessero confrontare le remunerazioni totali da CDP con la raccolta annua dei BFP, la Commissione otterrebbe le seguenti percentuali:

Tabella 8

	2004	2005	2006 (*)
Raccolta (Mio EUR)	15 637	20 560	19 300
Remunerazione media	3,03 %	2,92 %	2,85 %

(\*) dati previsionali

- (99) La remunerazione media per il 2006 supera il [...], identificato dallo studio come remunerazione massima per l'attività di collocamento dei BFP. Ciò dipende dal fatto che PI percepisce anche commissioni per le attività di gestione dei buoni cartacei e buoni dematerializzati, e per la produzione di buoni cartacei (vedi *infra*).
- (100) A questo stadio non sono noti alla Commissione né la precisa composizione delle varie remunerazioni di PI per il collocamento dei BFP dal 2000, né i loro valori esatti.
- (101) La Commissione rileva che, secondo ABI, le commissioni per il collocamento di *corporate bonds* variano da 0,5 % a 6 % e dipendono da una molteplicità di fattori quali il *rating* dell'emittente, la struttura dell'emissione, la rete di collocamento, il grado di complessità del titolo. Le commissioni richieste dalle banche per il collocamento per conto terzi di obbligazioni bancarie sono pari, in media, all'1/1,5 % dell'ammontare collocato.
- (102) L'andamento dei prezzi delle obbligazioni alla data di emissione dei titoli postali può costituire un indicatore complementare.
- (103) Le percentuali calcolate dalla Commissione si situerebbero piuttosto nella fascia alta della remunerazione di mercato identificata dallo studio, e nettamente al di sopra delle percentuali evocate da ABI. Il rischio che le remunerazioni risultino superiori alle normali condizioni di mercato è pertanto reale.
- (104) La Commissione ha difficoltà a capire perché nella quinta fase dello studio, quella in cui è determinata la percentuale di remunerazione, non si tenga conto dei prodotti simili identificati nella seconda fase: per i BFP a 18 mesi, i titoli di Stato a breve termine (BOT e CTZ) <sup>(39)</sup>; per i BFP ordinari e indicizzati, i Fondi obbligazionari euro-governativi a medio/lungo termine <sup>(40)</sup>.
- (105) Da ultimo, i dati comunicati dall'Italia con lettera del 31 luglio 2006 sembrano includere i BFP detenuti dal ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e non quelli detenuti soltanto da CDP (vedi tabella 4). La Commissione dubita che nella remunerazione di PI relativa al collocamento dei BFP per nome e per conto della CDP possano rientrare i buoni fruttiferi postali detenuti dal citato ministero.
- (106) Per concludere, è assai difficile per la Commissione stabilire, a questo stadio, se la remunerazione corrisposta da CDP per il collocamento dei BFP:
- rispetta il terzo e il quarto criterio della sentenza Altmark dal 2004, e
  - era conforme al mercato nel periodo 2000-2003.

<sup>(39)</sup> Inoltre, sebbene lo studio affermi che i BFP 18 mesi dovrebbero avere una remunerazione (0,35 %-0,70 %) superiore a BOT e CTZ (0,30 % e 0,20 %), non vengono spiegate le ragioni di questa differenza.

<sup>(40)</sup> Per i fondi obbligazionari euro-governativi a m/l termine, risulta che circa il 50 % del campione di riferimento non applichi alcuna commissione di sottoscrizione, aspetto del quale non sembra si sia tenuto conto.

*Remunerazione di PI per la gestione dei BFP cartacei e contributo ai costi di produzione di buoni cartacei*

- (107) Un'ulteriore remunerazione sarebbe prevista per la gestione dei BFP cartacei ordinari e a termine, pari allo [...] % del capitale medio annuo. Inoltre, sarebbe trasferito a PI un rimborso forfetario per la produzione di buoni cartacei. I valori 2006 previsti per queste due attività sono rispettivamente [...] e [...] di euro. Le autorità italiane non presentano giustificazioni dettagliate di questi importi in termini di confronto di mercato e lo studio afferma che non è stato possibile sviluppare analisi comparative sul mercato bancario italiano in quanto la quasi totalità degli strumenti finanziari risulta essere dematerializzata.
- (108) Di conseguenza è assai difficile per la Commissione stabilire, a questo stadio, se la remunerazione corrisposta da CDP per la produzione e la gestione di BFP cartacei:
- i) rispetta il terzo e il quarto criterio della sentenza Altmark dal 2004, e
  - ii) era conforme al mercato nel periodo 2000-2003.

#### **4.3. Illegittimità dell'aiuto**

- (109) Se la remunerazione corrisposta da CDP per il collocamento dei BFP (comprese la gestione e la produzione di buoni cartacei) generasse aiuti, questi sarebbero illegali in quanto sarebbero stati erogati in violazione dell'articolo 88, paragrafo 3, del trattato.

#### **4.4. Compatibilità dell'aiuto concesso da CDP per i buoni fruttiferi postali**

*Articolo 87, paragrafi 2 e 3*

- (110) La remunerazione da CDP per il collocamento dei BFP (comprese la gestione e la produzione di buoni cartacei) potrebbe rientrare nell'ambito dell'articolo 87, paragrafo 1, del trattato, pertanto è necessario stabilire se sia compatibile con il mercato comune in virtù delle eccezioni di cui all'articolo 87, paragrafi 2 e 3, e all'articolo 86, paragrafo 2, del trattato CE.
- (111) Nel presente caso non risulta applicarsi nessuna delle eccezioni di cui all'articolo 87, paragrafo 2, poiché la misura non è finalizzata agli obiettivi ivi contemplati.
- (112) Ai sensi dell'articolo 87, paragrafo 3, lettera a), possono considerarsi compatibili con il mercato comune gli aiuti destinati a favorire lo sviluppo economico delle regioni ove il tenore di vita sia anormalmente basso, oppure si abbia una grave forma di sottoccupazione. Poiché la misura in questione è un aiuto singolo <sup>(41)</sup> che interessa l'intero territorio italiano e pertanto non persegue un obiettivo regionale, non è connesso a un investimento e non è decrescente, la richiamata disposizione non si applica.
- (113) Per quanto riguarda le eccezioni di cui all'articolo 87, paragrafo 3, lettere b) e d), l'aiuto in questione non è destinato a promuovere la realizzazione di un importante progetto di comune interesse europeo oppure a porre rimedio a un grave turbamento dell'economia dell'Italia, né è destinato a promuovere la cultura e la conservazione del patrimonio.
- (114) Per quanto riguarda l'eccezione di cui all'articolo 87, paragrafo 3, lettera c), per cui possono considerarsi compatibili gli aiuti destinati ad agevolare lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche, sempre che non alterino le condizioni degli scambi in misura contraria al comune interesse, la misura in esame non comporta investimenti né creazione di lavoro e costituisce un aiuto al funzionamento. Stando alla prassi costante della Commissione, non si può considerare che un siffatto aiuto agevoli lo sviluppo di talune attività o di talune regioni economiche.

*Articolo 86, paragrafo 2*

- (115) La Commissione ricorda che il risparmio postale, la raccolta cioè di fondi effettuata da CDP avvalendosi di PI anche sotto forma di buoni fruttiferi postali, costituisce servizio di interesse economico generale dal 2004.
- (116) Per valutare la compatibilità con il trattato della compensazione concessa a PI, la Commissione applica le disposizioni in vigore al momento dell'aiuto <sup>(42)</sup>.

<sup>(41)</sup> Vedi il punto 2 degli Orientamenti in materia di aiuti di stato a finalità regionale (GU C 74 del 10.3.1998).

<sup>(42)</sup> Disciplina comunitaria degli aiuti di Stato concessi sotto forma di compensazione degli obblighi di servizio pubblico (GU C 297 del 29.11.2005, pag. 4).

- (117) Nella comunicazione del 2001 <sup>(43)</sup>, la Commissione sottolinea che la compatibilità è determinata da tre principi:
- *neutralità* rispetto al regime di proprietà, pubblica o privata, delle imprese,
  - *libertà degli Stati membri* di definire i servizi d'interesse generale,
  - *proporzionalità*, nel senso che le restrizioni alla concorrenza e le limitazioni delle libertà del mercato unico non devono eccedere quanto necessario per garantire l'effettivo assolvimento della missione.
- (118) Con il primo principio, la *neutralità*, si intende che la Commissione è neutrale quanto al regime di proprietà pubblica o privata delle imprese che forniscono il servizio di interesse generale. La conformità a questo principio non è in questione nel presente caso.
- (119) La *libertà di definizione* significa che spetta fundamentalmente agli Stati membri definire che cosa considerino servizi d'interesse economico generale, in funzione delle specifiche caratteristiche delle attività. Tale definizione può essere soggetta a controllo soltanto in caso di abusi o errore manifesto. Tuttavia, in ogni caso, affinché sia applicabile la deroga di cui all'articolo 86, paragrafo 2, la missione di servizio pubblico deve essere chiaramente definita e essere affidata esplicitamente con atto pubblico (compresi i contratti). Tale obbligo è necessario per garantire la certezza giuridica e la trasparenza nei confronti dei cittadini ed è indispensabile perché la Commissione possa verificare il rispetto del criterio di proporzionalità.
- (120) Il decreto costituisce lo strumento giuridico che definisce con sufficiente chiarezza, affidandolo esplicitamente a PI, il servizio di interesse economico generale rappresentato dalla raccolta del risparmio postale.
- (121) La *proporzionalità* con riferimento all'articolo 86, paragrafo 2, implica che i mezzi utilizzati per la missione di interesse generale non devono dare origine a indebite distorsioni degli scambi né andare al di là di quanto necessario per garantire l'effettivo adempimento della missione. La prestazione del servizio di interesse economico generale deve essere garantita, e l'impresa alla quale tale compito è affidato deve essere in grado di sostenere gli oneri specifici e i costi netti supplementari che ne derivano. Di conseguenza, nel caso in oggetto, è necessario quantificare i costi netti supplementari derivanti dall'obbligo di servizio pubblico imposto a PI dal decreto, per poi confrontarli con il vantaggio accordato a PI dallo Stato. Si può pertanto concludere che, se la compensazione statale a favore di PI non è superiore ai costi netti supplementari degli obblighi di servizio pubblico, il principio di proporzionalità è rispettato.
- (122) Pur richiesta per iscritto, l'Italia non ha trasmesso informazioni sui costi pieni di collocamento dei BFP sostenuti da PI, poiché i dati non sono disponibili. Date le circostanze, è impossibile stabilire a questo stadio la proporzionalità della remunerazione di PI.
- (123) PI è un'impresa soggetta all'obbligo di tenere una contabilità separata ai sensi della direttiva sulla trasparenza <sup>(44)</sup>, essendo incaricata del servizio di interesse economico generale relativo al risparmio postale. La Commissione osserva che l'incapacità di PI di individuare i costi e i ricavi derivanti dal servizio di interesse economico generale e i metodi dettagliati con i quali detti costi e ricavi sono imputati o attribuiti alle distinte attività, potrebbe configurare violazione della direttiva sulla trasparenza.
- (124) Non sarebbe rispettata neanche la disciplina comunitaria del 2005 laddove afferma che quando un'impresa è incaricata della fornitura di più servizi di interesse economico generale, sia perché è diversa l'autorità che attribuisce il servizio di interesse economico generale, sia perché è diversa la natura del servizio di interesse economico generale, la contabilità interna dell'impresa deve permettere di garantire l'assenza di sovracompensazione a livello di ciascun servizio di interesse economico generale.
- (125) A questo stadio, la Commissione non esclude inoltre l'eventualità di procedere a un'analisi della remunerazione dei prodotti del risparmio postale, per valutare la proporzionalità della compensazione del servizio di collocamento dei BFP.
- (126) In conclusione, la Commissione incontra serie difficoltà nel valutare la compatibilità della remunerazione corrisposta da CDP a PI per i BFP, nell'ipotesi che questa configuri aiuto di Stato.

<sup>(43)</sup> Comunicazione della Commissione-I servizi d'interesse generale in Europa (GU C 17 del 19.1.2001, pag. 4).

<sup>(44)</sup> Direttiva della Commissione del 25 giugno 1980 relativa alla trasparenza delle relazioni finanziarie fra gli Stati membri e le loro imprese pubbliche nonché fra determinate imprese (GU L 195 del 29.7.1980, pag. 35), modificata da ultimo dalla direttiva 2005/81/CE della Commissione del 28 novembre 2005 (GU L 312 del 29.11.2005, pag. 47).

## 5. CONCLUSIONI

Sulla base di quanto esposto, la Commissione ha deciso di considerare che la remunerazione di CDP a PI per il collocamento dei libretti di risparmio postale non costituisce aiuto di Stato nel periodo 2000-2005.

Riguardo invece alla remunerazione per il collocamento dei buoni fruttiferi postali che CDP corrisponde a PI dal 2000, tenuto conto di quanto precede la Commissione invita l'Italia a presentare, nell'ambito del procedimento di cui all'articolo 88, paragrafo 2, del trattato CE, le proprie osservazioni e a fornire tutte le informazioni utili ai fini della valutazione della misura, entro un mese dalla data di ricezione della presente.

Ai fini della valutazione sono richieste soprattutto le seguenti informazioni:

- a. Per l'analisi della conformità al mercato della remunerazione corrisposta a PI (dal 2000):
  - indicare i prodotti finanziari assimilabili per le 4 categorie di BFP, precisando i motivi;
  - dettagliare le commissioni corrisposte da CDP/MEF a PI per il collocamento delle 4 categorie di BFP;
  - descrivere la struttura delle singole commissioni per prodotto (collocamento, gestione amministrativo-contabile, contributo ai costi di produzione);
  - indicare le remunerazioni di mercato corrisposte per i prodotti assimilabili (secondo la stessa struttura di costi).
- b. Per l'analisi della conformità al mercato della remunerazione relativa alla produzione e alla gestione dei buoni cartacei (dal 2000):
  - specificare se esistono servizi assimilabili offerti da operatori finanziari, e a quale costo;
  - precisare i costi netti sostenuti da PI per la produzione e la gestione dei buoni cartacei; specificare nel dettaglio i metodi con cui i costi e i ricavi sono stati imputati o attribuiti a queste attività e il relativo margine ragionevole <sup>(45)</sup>.
- c. Per l'analisi della compatibilità dell'aiuto (dal 2004):
  - precisare i costi netti sostenuti da PI per i servizi di collocamento e gestione dei BFP;
  - specificare nel dettaglio i metodi con cui i costi e i ricavi sono stati imputati o attribuiti a queste attività;
  - precisare il margine ragionevole per queste attività.

La Commissione invita inoltre le autorità italiane a trasmettere senza indugio copia della presente lettera al beneficiario potenziale dell'aiuto.

La Commissione desidera richiamare all'attenzione dell'Italia che l'articolo 88, paragrafo 3, del trattato CE ha effetto sospensivo e che, in forza dell'articolo 14 del regolamento (CE) n. 659/1999 del Consiglio, essa può imporre allo Stato membro interessato di recuperare ogni aiuto illegale dal beneficiario.

Con la presente la Commissione comunica all'Italia che informerà gli interessati attraverso la pubblicazione della presente lettera e di una sintesi della stessa nella *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*. Informerà inoltre gli interessati nei paesi EFTA firmatari dell'accordo SEE attraverso la pubblicazione di un avviso nel supplemento SEE della *Gazzetta ufficiale dell'Unione europea*, e informerà infine l'Autorità di vigilanza EFTA inviandole copia della presente. Tutti gli interessati anzidetti saranno invitati a presentare osservazioni entro un mese dalla data di detta pubblicazione.»

---

<sup>(45)</sup> Le risposte a questi punti potranno anche servire per la valutazione della compatibilità degli aiuti concessi in tale contesto.

**Notifica preventiva di una concentrazione**  
**(Caso n. COMP/M.4573 — Candover/Parques Reunidos)**  
**Caso ammissibile alla procedura semplificata**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2007/C 31/06)

1. In data 5.2.2007 è pervenuta alla Commissione la notifica di un progetto di concentrazione in conformità all'articolo 4 del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio <sup>(1)</sup>. Con tale operazione l'impresa Candover Partners Limited («Candover», Regno Unito), attraverso un'impresa di nuova costituzione — Desarrollos Empresariales Biarritz S.L. («Desarrollos», Spagna) — acquisisce, ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b), del regolamento del Consiglio, il controllo dell'insieme dell'impresa Parques Reunidos S.A. («Parques Reunidos», Spagna) mediante acquisto di azioni.

2. Le attività svolte dalle imprese interessate sono le seguenti:

— per Candover: impresa di investimento di capitali privati,

— per Parques Reunidos: gestione di parchi divertimento.

3. A seguito di un esame preliminare la Commissione ritiene che la concentrazione notificata possa rientrare nel campo d'applicazione del regolamento (CE) n. 139/2004. Tuttavia si riserva la decisione finale al riguardo. Si rileva che, ai sensi della comunicazione della Commissione concernente una procedura semplificata per l'esame di determinate concentrazioni a norma del regolamento (CEE) n. 139/2004 del Consiglio <sup>(2)</sup>, il presente caso potrebbe soddisfare le condizioni per l'applicazione della procedura di cui alla comunicazione stessa.

4. La Commissione invita i terzi interessati a presentare le loro eventuali osservazioni sulla concentrazione proposta.

Le osservazioni debbono pervenire alla Commissione non oltre dieci giorni dalla data di pubblicazione della presente comunicazione. Le osservazioni possono essere trasmesse alla Commissione per fax [fax n. (32-2) 296 43 01 o 296 72 44] o per posta, indicando il riferimento COMP/M.4573 — Candover/Parques Reunidos, al seguente indirizzo:

Commissione europea  
Direzione generale Concorrenza  
Protocollo Concentrazioni  
J-70  
B-1049 Bruxelles

---

<sup>(1)</sup> GUL 24 del 29.1.2004, pag. 1.

<sup>(2)</sup> GUC 56 del 5.3.2005, pag. 32.

**Notifica preventiva di una concentrazione**  
**(Caso n. COMP/M.4559 — Balfour Beatty/Galaxy/Exeter Airport)**  
**Caso ammissibile alla procedura semplificata**

(Testo rilevante ai fini del SEE)

(2007/C 31/07)

1. In data 5.2.2007 è pervenuta alla Commissione la notifica di un progetto di concentrazione in conformità all'articolo 4 del regolamento (CE) n. 139/2004 del Consiglio <sup>(1)</sup>. Con tale operazione le imprese Balfour Beatty plc («Balfour Beatty», Regno Unito), appartenente al gruppo Balfour Beatty, e Galaxy S.à.r.L («Galaxy», Lussemburgo), controllata da Caisse des dépôts et consignations e da Cassa Depositi e Prestiti SPA, acquisiscono, ai sensi dell'articolo 3, paragrafo 1, lettera b), del regolamento del Consiglio, il controllo in comune dell'impresa Exeter and Devon Airport Limited («EDAL», Regno Unito) mediante acquisto di quote.

2. Le attività svolte dalle imprese interessate sono le seguenti:

- per Balfour Beatty: costruzioni, engineering e investimenti,
- per Galaxy: fondo equity nel settore dei trasporti e delle infrastrutture,
- per EDAL: proprietà e gestione dell'aeroporto internazionale di Exeter.

3. A seguito di un esame preliminare la Commissione ritiene che la concentrazione notificata possa rientrare nel campo d'applicazione del regolamento (CE) n. 139/2004. Tuttavia si riserva la decisione finale al riguardo. Si rileva che, ai sensi della comunicazione della Commissione concernente una procedura semplificata per l'esame di determinate concentrazioni a norma del regolamento (CEE) n. 139/2004 del Consiglio <sup>(2)</sup>, il presente caso potrebbe soddisfare le condizioni per l'applicazione della procedura di cui alla comunicazione stessa.

4. La Commissione invita i terzi interessati a presentare le loro eventuali osservazioni sulla concentrazione proposta.

Le osservazioni debbono pervenire alla Commissione non oltre dieci giorni dalla data di pubblicazione della presente comunicazione. Le osservazioni possono essere trasmesse alla Commissione per fax [fax n. (32-2) 296 43 01 o 296 72 44] o per posta, indicando il riferimento COMP/M.4559 — Balfour Beatty/Galaxy/Exeter Airport, al seguente indirizzo:

Commissione europea  
Direzione generale Concorrenza  
Protocollo Concentrazioni  
J-70  
B-1049 Bruxelles

---

<sup>(1)</sup> GUL 24 del 29.1.2004, pag. 1.

<sup>(2)</sup> GUC 56 del 5.3.2005, pag. 32.