ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ

ΑΠΟΦΑΣΗ (ΕΕ) 2018/1616 ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ

της 18ης Μαΐου 2018

σχετικά με το μέτρο SA. 12594 (C13a/2003) (ex NN/2002) που έθεσε σε εφαρμογή η Γαλλία υπέρ της Orange (France Telecom)

[κοινοποιηθείσα υπό τον αριθμό C(2018) 2882]

(Το κείμενο στη γαλλική γλώσσα είναι το μόνο αυθεντικό)

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

Η ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΠΙΤΡΟΠΗ,

Έχοντας υπόψη τη Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, και ιδίως το άρθρο 108 παράγραφος 2 πρώτο εδάφιο,

Έχοντας υπόψη τη συμφωνία για τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο, και ιδίως το άρθρο 62 παράγραφος 1 στοιχείο α),

Αφού κάλεσε τα ενδιαφερόμενα μέρη να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σύμφωνα με τα εν λόγω άρθρα ([1]) και έχοντας υπόψη τις παρατηρήσεις αυτές,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

1. ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ

1.1. Η διοικητική διαδικασία

(1) Με επιστολή της 31ης Ιανουαρίου 2003, η Επιτροπή ενημέρωσε τη Γαλλία για την απόφασή της να κινήσει την επίσημη διαδικασία εξέτασης που προβλέπεται στο άρθρο 88 παράγραφος 2 της Συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας ([2]) (στο εξής «η απόφαση κίνησης της διαδικασίας») έναντι των οικονομικών μέτρων που λήφθηκαν από τις γαλλικές αρχές υπέρ της France Télécom (στο εξής «FT»).

(2) Η απόφαση κίνησης της διαδικασίας κοινοποιήθηκε στη Γαλλία στις 31 Ιανουαρίου 2003. Αφού διορθώθηκαν τα ουσιώδη σφάλματα, κοινοποιήθηκε διορθωτικό στη Γαλλία στις 7 Μαρτίου 2003.

(3) Η Γαλλία διαβίβασε συμπληρωματικές πληροφορίες στην Επιτροπή με επιστολές στις 4 Απριλίου και 15 Μαΐου 2003 και 29 Ιανουαρίου 2004.

(4) Η απόφαση της Επιτροπής να κινήσει τη διαδικασία δημοσιεύτηκε στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης* ([3]). Η Επιτροπή κάλεσε τα ενδιαφερόμενα τρίτα μέρη να υποβάλουν τις παρατηρήσεις τους σχετικά με τα εν λόγω μέτρα ενίσχυσης.

(5) Η Επιτροπή έλαβε παρατηρήσεις εκ μέρους των ενδιαφερομένων. Η Επιτροπή διαβίβασε τις παρατηρήσεις αυτές στη Γαλλία στις 16 Μαΐου 2003. Έλαβε τα σχόλια της Γαλλίας με επιστολές στις 30 Ιουνίου 2003 και στις 29 Ιουλίου 2003.

(6) Στις 30 Μαΐου 2003, η Επιτροπή δημοσίευσε προκήρυξη διαγωνισμού «για την παροχή βοηθητικών υπηρεσιών στην αξιολόγηση της συμμόρφωσης της οικονομικής ενίσχυσης που χορηγείται στην FT με την αρχή του ιδιώτη επενδυτή υπό συνθήκες οικονομίας της αγοράς και για την ενδεχόμενη ανάλυση του σχεδίου ανάκαμψης της FT» ([4]). Στις 24 Σεπτεμβρίου 2003, η σύμβαση παροχής υπηρεσιών ανατέθηκε στο γραφείο NERA (στο εξής «NERA» ή «ο σύμβουλος»).

(7) Η Επιτροπή έστειλε στις γαλλικές αρχές την έκθεση NERA της 28ης Απριλίου 2004 (στο εξής «έκθεση NERA»), η οποία περιλαμβάνει ένα δικαστικό μέρος και ένα οικονομικό. Στις 9 και 21 Ιουνίου 2004, οι γαλλικές αρχές υπέβαλαν παρατηρήσεις πάνω στην έκθεση NERA.

([1]) ΕΕ C 57 της 12.3.2003, σ. 5.

([2]) Από την 1η Δεκεμβρίου 2009, τα άρθρα 87 και 88 της Συνθήκης ΕΚ αντικαταστάθηκαν από τα αντίστοιχα άρθρα 107 και 108 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ). Και στις δύο περιπτώσεις, οι διατάξεις είναι, κατ' ουσίαν, ταυτόσημες. Για τους σκοπούς της παρούσας απόφασης, οι παραπομπές στα άρθρα 107 και 108 της ΣΛΕΕ θεωρούνται, κατά περίπτωση, ως παραπομπές στα άρθρα 87 και 88 αντιστοίχως της Συνθήκης ΕΚ.

([3]) Βλέπε υποσημείωση 1.

([4]) 2003/S 103-091487.

(8) Στις 3 Αυγούστου 2004, η Επιτροπή κοινοποίησε στις γαλλικές αρχές την από 2ας Αυγούστου 2004 απόφασή της με την οποία δηλώνεται ότι η προκαταβολή συμμετοχής που χορήγησε η Γαλλία στον όμιλο France Télécom τον Δεκέμβριο του 2002 υπό τη μορφή πιστώσεως 9 δισεκατ. EUR συνιστά κρατική ενίσχυση ασυμβίβαστη με την εσωτερική αγορά ([5]).

1.2. **Οι δικαστικές διαδικασίες που έπονται της απόφασης της 2ας Αυγούστου 2004**

(9) Η Γαλλική Δημοκρατία, η FT και οι εταιρείες Bouygues άσκησαν αντίστοιχα προσφυγή προκειμένου να ζητήσουν την ακύρωση της απόφασης της Επιτροπής. Με απόφαση της 21ης Μαΐου 2010, το Γενικό Δικαστήριο ακύρωσε την απόφαση της Επιτροπής ([6]). Το Γενικό Δικαστήριο έκρινε ότι η Επιτροπή δεν είχε αποδείξει ότι η ανακοίνωση της 4ης Δεκεμβρίου 2002 συνεπάγεται μεταφορά κρατικών πόρων.

(10) Η Επιτροπή και οι εταιρείες Bouygues κατέθεσαν αίτηση αναίρεσης κατά της απόφασης της 21ης Μαΐου 2010. Με απόφαση της 19ης Μαρτίου 2013 (στο εξής «απόφαση Bouygues»), το Δικαστήριο ακύρωσε την απόφαση της 21ης Μαΐου 2010 και παρέπεμψε τις υποθέσεις T-425/04, T-444/04 ΚΑΙ T-450/04 στο Γενικό Δικαστήριο προκειμένου αυτό να αποφανθεί επί των λόγων και των αιτημάτων που είχαν προβληθεί ενώπιόν του και επί των οποίων το Δικαστήριο δεν αποφάνθηκε ([7]).

(11) Ως προς το θέμα αυτό, το Δικαστήριο διαπίστωσε ότι η Επιτροπή, με την προσβαλλόμενη απόφαση, δεν είχε λάβει θέση επί του επιχειρήματος που προέβαλαν οι εταιρείες Bouygues με την από 22ας Ιανουαρίου 2003 καταγγελία τους, σύμφωνα με την οποία οι ίδιες οι δηλώσεις από τον Ιούλιο του 2002 και μετά αποτελούσαν κρατικές ενισχύσεις.

(12) Εν συνεχεία, το Δικαστήριο έκρινε ότι τα κρατικά μέτρα μπορούν να προσλαμβάνουν διαφορετικές μορφές και, κατά συνέπεια, πρέπει να εξετάζονται ως προς τα αποτελέσματά τους, ούτως ώστε να μην μπορεί να αποκλειστεί ότι πολλά διαδοχικά μέτρα του κράτους για τους σκοπούς της εφαρμογής του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ πρέπει να θεωρούνται ως ένα και μοναδικό μέτρο.

(13) Εξ αυτών το Δικαστήριο συνήγαγε, κρίνοντας ότι είναι απαραίτητο η μείωση των κρατικών πόρων ή η επιβάρυνσή τους, λόγω αναλήψεως αρκούντως συγκεκριμένου οικονομικού κινδύνου, να συνδέονται στενά, να αντιστοιχούν ή να ισοδυναμούν με συγκεκριμένο πλεονέκτημα που να απορρέει είτε από την ανακοίνωση της 4ης Δεκεμβρίου 2002 είτε από την πρόταση προκαταβολής μετόχου της 20ής Δεκεμβρίου 2002, ότι το Γενικό Δικαστήριο υπέπεσε σε πλάνη περί το δίκαιο, καθόσον εφάρμοσε κριτήριο διά του οποίου αποκλείεται εξ ορισμού το ενδεχόμενο οι εν λόγω κρατικές παρεμβάσεις να θεωρηθούν, λόγω των μεταξύ τους δεσμών και των αποτελεσμάτων τους, ως ενιαία παρέμβαση. Εν αντιθέσει, η Επιτροπή ορθώς, με την απόφασή της, εξέτασε από κοινού τα δύο αυτά μέτρα, δεδομένου ότι ήταν πρόδηλο πως το πρώτο δεν μπορούσε να διαχωριστεί από το δεύτερο.

(14) Με την απόφαση της 2ας Ιουλίου 2015, το Γενικό Δικαστήριο διαπίστωσε ότι η απόφαση της Επιτροπής έπασχε από πλάνη περί το δίκαιο και από πρόδηλη πλάνη περί την εκτίμηση όσον αφορά την εφαρμογή του κριτηρίου του συνετού ιδιώτη επενδυτή ([8]). Επομένως, ακύρωσε την απόφαση της Επιτροπής.

(15) Η Επιτροπή άσκησε αναίρεση κατά της απόφασης αυτής. Η αναίρεση αυτή απορρίφθηκε από το Δικαστήριο με απόφαση της 30ής Νοεμβρίου 2016 ([9]).

(16) Συνεπώς, η Επιτροπή οφείλει να διαπιστώσει με νέα της απόφαση την επίσημη διαδικασία έρευνας που προβλέπεται στο άρθρο 108 παράγραφος 2 της ΣΛΕΕ, η οποία ξεκίνησε στις 31 Ιανουαρίου 2003.

2. **ΠΕΡΙΓΡΑΦΗ ΤΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ**

(17) Η FT, εταιρεία παροχής υπηρεσιών δικτύου και τηλεπικοινωνιών, συστάθηκε το 1991 υπό τη μορφή νομικού προσώπου δημοσίου δικαίου και μετατράπηκε σε ανώνυμη εταιρεία από τις 31 Δεκεμβρίου 1996. Η FT εισήχθη στο χρηματιστήριο τον Οκτώβριο του 1997. Κατά τη διάρκεια του έτους 2002, η συμμετοχή του Γαλλικού Δημοσίου στο μετοχικό κεφάλαιο της FT ανερχόταν σε 56,45 %, ενώ το υπόλοιπο των μετοχών ήταν κατανεμημένο μεταξύ ιδιωτών επενδυτών (32,25 %), της επιχείρησης (8,26 %) και των μισθωτών της επιχείρησης (3,04 %). Η FT άλλαξε την εταιρική της επωνυμία σε «Orange» την 1η Ιουλίου 2013.

(18) Λεπτομερής περιγραφή της χρηματοοικονομικής κατάστασης της FT περιλαμβάνεται στις αιτιολογικές σκέψεις 16 έως 61 της ακυρωθείσας απόφασης της 2ας Αυγούστου 2004.

([5]) Απόφαση 2006/621/ΕΚ της Επιτροπής, της 2ας Αυγούστου 2004, σχετικά με την κρατική ενίσχυση που χορήγησε η Γαλλία στη France Télécom (ΕΕ L 257 της 30.9.2006, σ. 11).

([6]) Απόφαση Γενικού Δικαστηρίου της 2ας Ιουλίου 2015, Γαλλία/Επιτροπή, T-425/04, T-444/04, T-450/04 και T-456/04, ECLI:EU:T:2010:216.

([7]) Απόφαση του ΔΕΕ της 19ης Μαρτίου 2013, Bouygues και Bouygues Télécom κατά Επιτροπής κ.λπ. και Επιτροπή κατά Γαλλίας κ.λπ., συνεκδικασθείσες υποθέσεις C-399/10 P και C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175.

([8]) Απόφαση του Γενικού Δικαστηρίου της 2ας Ιουλίου 2015, Γαλλία και Orange κατά Επιτροπής, T-425/04 RENV και T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

([9]) Απόφαση του ΔΕΕ της 30ής Νοεμβρίου 2016, Επιτροπή κατά Γαλλίας και Orange, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

2.1. **Η χρηματοοικονομική κατάσταση της FT κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους 2002 και τα γεγονότα της εν λόγω περιόδου**

(19) Η ανάλυση της συμπεριφοράς του κράτους, υπό το πρίσμα των κανόνων για τις κρατικές ενισχύσεις, πρέπει να πραγματοποιείται βάσει των δεδομένων και πληροφοριών που διατίθενται κατά τη στιγμή κάθε κρατικής παρέμβασης. Δεδομένου ότι η παρούσα υπόθεση αφορά γεγονότα που έλαβαν χώρα το 2002, είναι επιτακτική η ανάγκη να εξεταστούν χρονολογικά τα διαθέσιμα στοιχεία ξεκινώντας από τη δημοσίευση των αποτελεσμάτων του οικονομικού έτους 2001.

(20) Η FT ήταν, ήδη από τον Ιούνιο του 2002, επιχείρηση που χαρακτηριζόταν από σοβαρά διαρθρωτικά προβλήματα και εμφάνιζε μη ισορροπημένο ισολογισμό. Οι λογαριασμοί για το έτος 2001 κατέδειξαν αύξηση του λειτουργικού κέρδους καθώς και σημαντικές ταμειακές ροές.

(21) Στις 21 Μαρτίου 2002, η FT αναγκάστηκε να ανακοινώσει όχι μόνο *σημαντική εξισορρόπηση* του ισολογισμού της μέσω λογιστικών προβλέψεων και εκχωρήσεων ύψους 27,2 δισεκατ. EUR, αλλά και σημαντική αύξηση της διαθέσιμης ταμειακής ροής ύψους 14 δισεκατ. EUR για την περίοδο 2002-2005.

2.1.1. *Η αξιολόγηση της FT*

(22) Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2002, η κατάσταση της FT επιδεινώθηκε ταχύτατα, γεγονός που εκφράζεται με διαδοχικές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης. Κατ' αυτόν τον τρόπο, στις 27 Μαρτίου 2002, ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας Moody's ανήγγειλε υποβάθμιση της πιστοληπτικής κατάταξης (*rating*) της FT για το μακροπρόθεσμο χρέος της. Στις 28 Μαρτίου 2002, η Standard & Poor's («S&P») διατήρησε τη *βαθμολογία* της FT, όμως υποβάθμισε την προοπτική της σε αρνητική σε συνέχεια της είδησης που αφορούσε τη Mobilcom ([10]).

(23) Στις 13 Μαΐου 2002, ο οίκος Moody's, καθόσον είχε αμφιβολίες ως προς την ικανότητα της επιχείρησης να υλοποιήσει με επιτυχία τη στρατηγική της για μείωση του χρέους, ανήγγειλε ενδεχόμενη μείωση της *βαθμολογίας* του βραχυπρόθεσμου χρέους της FT. Στις 14 Μαΐου 2002, η Standard & Poor's διατήρησε την υφιστάμενη *βαθμολογία* της FT.

(24) Στις 24 Ιουνίου 2002, η Moody's μείωσε τη βαθμολογία της FT. Η προοπτική για τη βαθμολόγηση της επιχείρησης διατηρήθηκε σε αρνητικό επίπεδο. Η απόφαση της Moody's τότε αιτιολογούνταν από το ότι δεν ανέμενε να είναι η FT και η Orange σε θέση να δημιουργήσουν επαρκή ταμειακή ροή για τη μείωση του ενοποιημένου χρέους του ομίλου. Η εν λόγω εταιρεία αξιολόγησης επισήμανε ότι η FT έπρεπε να αντεπεξέλθει σε χρέος περίπου 15 δισεκατ. EUR το οποίο κατέστη ληξιπρόθεσμο κατά τη διάρκεια του έτους 2003.

(25) Στις 25 Ιουνίου 2002, η Standard & Poor's μείωσε τη βαθμολογία της FT όσον αφορά τη βραχυπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη πιστοληπτική της ικανότητα, αιτιολογώντας την απόφαση της με τις δυσκολίες της Mobilcom και την ανικανότητα της FT να μειώσει επαρκώς, και γρήγορα, το χρέος της. Η S&P έκανε επίσης μνεία σε οφειλή ύψους 15 δισεκατ. EUR η οποία κατέστη ληξιπρόθεσμη κατά τη διάρκεια του έτους 2003.

(26) Στις 12 Ιουλίου 2002, η Standard & Poor's επισήμανε επίσης δυνητικό πρόβλημα σχετικό με την αναχρηματοδότηση του χρέους που κατέστη ληξιπρόθεσμο το 2003.

(27) Ο πίνακας ανακεφαλαιώνει τις διάφορες θέσεις των S&P, Moody's και Fitch όσον αφορά τη βαθμολογία της FT:

Γεγονότα που συνδέονται με τη βαθμολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας

	S&P		Moody's		Fitch	
	Βραχυπρόθεσμα	Μακροπρόθεσμα	Βραχυπρόθεσμα	Μακροπρόθεσμα	Βραχυπρόθεσμα	Μακροπρόθεσμα
Κατάσταση τον Μάιο 2002	A2	BBB+	P2	Baa1	F2	BBB+
24 Ιουνίου 2002			P3	Baa3		
25 Ιουνίου 2002	A3	BBB				
5 Ιουλίου 2002					F3	BBB-
12 Ιουλίου 2002		BBB-				

Πηγή: NERA

([10]) Η είσοδος στο κεφάλαιο της Mobilcom κάτω από δύσκολες συνθήκες μαζί με την ανάληψη συμμετοχής με το πολύ υψηλό ποσό των 3,7 δισεκατ. EUR για 28,5 % του κεφαλαίου, αποτιμώντας την επιχείρηση 80 φορές περισσότερο από το EBITDA της (έναντι χρηματιστηριακής αποτίμησης 65 φορές πάνω από το EBITDA πριν από τις φήμες σχετικά με την πράξη). Το καλοκαίρι του 2002, λογιστικός έλεγχος σχετικός με τις προοπτικές της Mobilcom διαπίστωσε τον εξαιρετικά εύθραυστο χαρακτήρα της επιχείρησης και την έκδηλη αδυναμία της να καταστήσει την επένδυση αποδοτική (Έκθεση που συντάχθηκε στο όνομα της επιτροπής έρευνας σχετικά με τη διαχείριση των δημόσιων επιχειρήσεων με σκοπό τη βελτίωση του συστήματος λήψης αποφάσεων, που καταχωρίσθηκε στην προεδρεία της Εθνικής Συνέλευσης στις 3 Ιουλίου 2003).

2.1.2. *Η τιμή της μετοχής της FT*

(28) Παράλληλα, η τιμή της μετοχής της FT υπέστη σημαντική πτώση στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2002 και έφθασε το πλέον χαμηλό επίπεδό της αρχικά στις 27 Ιουνίου 2002 (7,79 ευρώ) και στη συνέχεια στις 30 Σεπτεμβρίου 2002 (6,01 ευρώ).

2.2. **Τα γεγονότα του Ιουλίου 2002**

(29) Σε συνέντευξη που δημοσιεύθηκε στο περιοδικό Les Echos στις 12 Ιουλίου 2002, ο Γάλλος υπουργός Οικονομίας, Οικονομικών και Βιομηχανίας (στο εξής «Υπουργός Οικονομικών») δήλωσε και επανειλημμένα επιβεβαίωσε ότι, εάν η FT αντιμετώπιζε προβλήματα χρηματοδότησης, το Κράτος θα λάμβανε τα αναγκαία μέτρα για την αντιμετώπισή τους. Πιο συγκεκριμένα, στο κείμενο που δημοσιεύθηκε αναφέρονταν τα εξής:

> «Αναφέρεστε στις υπερβολές των αγορών. Η τιμή χρηματιστηρίου της France Télécom παρουσιάζει μεγάλες διακυμάνσεις. Είστε ο πλειοψηφικός μέτοχος αυτής της επιχείρησης, έχετε μήνυμα να διαβιβάσετε·
>
> Είμαστε ο πλειοψηφικός μέτοχος με 55 % του κεφαλαίου, όμως δεν πρόκειται σαφώς να "εθνικοποιήσουμε" εκ νέου την επιχείρηση, όπως διαδίδεται από διάφορες πηγές. Αισθάνομαι υπεύθυνος για τα περιουσιακά συμφέροντα του κράτους. Το κράτος μέτοχος θα συμπεριφερθεί ως συνετός επενδυτής και αν η France Télécom συναντήσει δυσκολίες, θα λάβουμε τα απαραίτητα μέτρα.
>
> Ενημερώθηκε το κράτος όταν η France Télécom χρεώθηκε, αναλαμβάνοντας για παράδειγμα δεσμεύσεις στη Γερμανία·
>
> Δεν μπορώ να κρίνω τους προκατόχους μου. Παρατηρώ ότι ολόκληρος ο τομέας ακολούθησε την ίδια στρατηγική ταυτόχρονα. Επομένως, η ιδεολογική βούληση να διατηρηθεί το μεγαλύτερο μέρος του κεφαλαίου δεν διευκόλυνε τη διεθνοποίηση της France Télécom, η οποία δεν μπόρεσε να αγοράσει επιχειρήσεις με "χαρτί". Για το λόγο αυτό χρεώθηκε. Επαναλαμβάνω ότι, εάν η France Télécom συναντούσε προβλήματα χρηματοδότησης, πράγμα το οποίο δεν συμβαίνει σήμερα, το κράτος θα λάμβανε τις απαραίτητες αποφάσεις για την αντιμετώπισή τους.
>
> Αφήνετε να κυκλοφορήσει η φήμη για αύξηση κεφαλαίου…
>
> Όχι, ασφαλώς όχι! Επιβεβαιώνω απλώς ότι θα λάβουμε, έγκαιρα, τα κατάλληλα μέτρα. Εφόσον αυτό είναι απαραίτητο…» ([11]).

(30) Την ίδια εκείνη ημερομηνία η εταιρεία αξιολόγησης S&P μείωσε τη βαθμολογία της FT σε επίπεδο BBB-. Εντούτοις, η μείωση αυτή περιορίστηκε σε βαθμολογία που εμφαίνεται ακόμη στη διαβάθμιση επένδυσης: κάθε περαιτέρω μείωση θα συνεπαγόταν τον χαρακτηρισμό του χρέους της επιχείρησης στο επίπεδο των «επισφαλών ομολόγων» (junk bond), δηλαδή να μην εμφαίνεται το χρέος της πλέον στην κλίμακα των ασφαλών επενδύσεων.

(31) Στο ανακοινωθέν τύπου της 12ης Ιουλίου 2002, η εταιρεία αξιολόγησης S&P διευκρινίζει ότι ο λόγος για τον οποίο αποφάσισε να διατηρήσει την FT σε διαβάθμιση ασφαλούς επένδυσης ήταν οι ενδείξεις που διατυπώθηκαν από το κράτος σχετικά με τις προθέσεις του απέναντι στην επιχείρηση. «FT could face certain difficulties refinancing its debt obligations coming due in 2003. Nevertheless, the State's indication underpins France Télécom's investment-grade credit quality.» («Η FT θα μπορούσε να συναντήσει ορισμένες δυσκολίες στην αναχρηματοδότηση του ομολογιακού της χρέους που καθίσταται ληξιπρόθεσμο το 2003. Εντούτοις, η δήλωση του κράτους υποστηρίζει τη βαθμολογία της FT στην κατάταξη επένδυσης.»). Αυτή η διαβεβαίωση είχε παρασχεθεί, αφενός, απευθείας από τη γαλλική κυβέρνηση στον οίκο αξιολόγησης S&P: «the French State – which owns 55 % of France Télécom – has clearly indicated to Standard & Poor's that it will behave as an aware investor and would take appropriate steps if France Télécom were to face any difficulties. France Télécom LT rating cut to BBB-.» («το γαλλικό κράτος - στο οποίο ανήκει το 55 % του κεφαλαίου της France Télécom - έχει δηλώσει σαφώς στην εταιρεία αξιολόγησης Standard & Poor's ότι θα συμπεριφερόταν ως συνετός επενδυτής και ότι θα λάμβανε τα κατάλληλα μέτρα εάν η FT αντιμετώπιζε δυσκολίες. Η μακροπρόθεσμη βαθμολόγηση της France Télécom μειώθηκε σε BBB-.» ([12])) και, αφετέρου, δημόσια στη συνέντευξη που αναφέρεται στην αιτιολογική σκέψη 29.

(32) Λαμβανομένων υπόψη των παραπάνω, καθίσταται σαφές πως, τον Ιούλιο του 2002, η FT αντιμετώπιζε κρίση εμπιστοσύνης. Οι οίκοι αξιολόγησης και οι αναλυτές ήταν πεπεισμένοι ότι η FT κινδύνευε να μην είναι σε θέση να εφαρμόσει το σχέδιο αναχρηματοδότησης που παρουσίασε η διοίκηση της επιχείρησης για να αντιμετωπίσει τις ληξιπρόθεσμες οφειλές της. Η FT έπρεπε λοιπόν να αντιμετωπίσει ένα οξύ πρόβλημα χρηματοδότησης που συνδεόταν με το χρέος της. Εντούτοις, οι εταιρείες αξιολόγησης είχαν διατηρήσει τη βαθμολογία της επιχείρησης σε διαβάθμιση επένδυσης λαμβάνοντας υπόψη τις ενδείξεις που διατύπωσε το κράτος. Μια μείωση της βαθμολογίας σε κατώτερο επίπεδο θα επιδείνωνε την κρίση αυτή και θα μείωνε τα μέσα της επιχείρησης για την αντιμετώπισή της.

([11]) Les Echos αριθ. 18695, Γαλλία, 12 Ιουλίου 2002, σ. 2.
([12]) *Off Watch· Outlook Stable· Teleconf 3:30PM BST Today,* Standard & Poor's Ratings direct (12 Ιουλίου 2002).

2.3. **Δεδομένα που δημοσιεύθηκαν μετά τη 13η Σεπτεμβρίου 2002 και γεγονότα της εν λόγω περιόδου**

2.3.1. *Δεδομένα που δημοσιεύθηκαν στις 13 Σεπτεμβρίου 2002*

(33) Τον Σεπτέμβριο του 2002, οι εξαμηνιαίοι λογαριασμοί της FT έδειξαν πρόοδο των μεγεθών της FT κατά το πρώτο εξάμηνο του 2002 σε σχέση με το προηγούμενο έτος: άνοδος κατά 10 % του κύκλου εργασιών, κατά 13,2 % του EBITDA (κέρδη πριν από τόκους, φόρους και αποσβέσεις στοιχείων ενεργητικού) και κατά 17,3 % του λειτουργικού αποτελέσματος. Η Επιτροπή διαπιστώνει επίσης τη σταθερή ανάπτυξη της κινητής τηλεφωνίας και καλύτερη απόδοση της δραστηριότητας διαδικτύου. Εντούτοις, το λειτουργικό αποτέλεσμα του τομέα σταθερής τηλεφωνίας στη Γαλλία, το οποίο αντιπροσώπευε το 31 % του κύκλου εργασιών της ίδιας περιόδου, μειώθηκε κατά 12,2 %. Τα αποτελέσματα μετά τα χρηματοοικονομικά έξοδα (1,75 δισεκατ. EUR), αλλά προ φόρων, μεριδίων και μειοψηφικών συμμετοχών, ανέρχονταν, εκτός των εκτάκτων στοιχείων, σε 718 εκατομμύρια EUR έναντι 271 εκατομμυρίων EUR στις 30 Ιουνίου 2001. Η ελεύθερη λειτουργική ταμειακή ροή ανερχόταν σε 3,6 δισεκατ. EUR, παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 15 % σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2001.

(34) Παράλληλα με τα καλά λειτουργικά αποτελέσματα που περιγράφονται παραπάνω, η FT επιβεβαίωσε την ανισορροπία της οικονομικής της κατάστασης. Το αρνητικό αποτέλεσμα ύψους 12,2 δισεκατ. EUR στις 30 Ιουνίου 2002 οφείλεται πρωτίστως στις σημαντικές προβλέψεις που πραγματοποιήθηκαν στο πλαίσιο των επενδύσεων. Το αποτέλεσμα μιας τέτοιας εξαμηνιαίας ζημίας ήταν ότι τα ενοποιημένα ίδια κεφάλαια της FT κατέστησαν αρνητικά στις 30 Ιουνίου 2002 στο ύψος των 440 εκατ. EUR.

(35) Μια απλουστευμένη ανάλυση της ταμειακής ροής στις 30 Ιουνίου 2002 δείχνει ότι το καθαρό χρέος αυξήθηκε στη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2002 κατά 6,3 δισεκατ. EUR καθόσον το EBITDA, που αντιπροσώπευε 6,870 δισεκατ. EUR, δεν κάλυψε τις δαπάνες που οφείλονταν στα εξής:

— τους τόκους που οφείλονταν στο χρέος (3 099 εκατ. EUR),

— τις επενδύσεις (3 820 εκατ. EUR),

— την αγορά μετοχών της FT από τη VODAFONE (4 973 εκατ. EUR),

— την αγορά μετοχών Orange από την E.On (950 εκατ. EUR), και

— την πληρωμή του φόρου (608 εκατ. EUR).

(36) Από το καθαρό χρέος ύψους 69,69 δισεκατ. EUR στις 30 Ιουνίου 2002, το μεγαλύτερο μέρος είναι ομολογιακό, δηλαδή ένα ποσό ύψους 50,6 δισεκατ. EUR.

(37) Η προθεσμία πληρωμής αυτού του χρέους χαρακτηρίζεται από τη σύντομη διάρκειά του, καθώς 12,9 δισεκατ. EUR καθίστανται ληξιπρόθεσμα το 2003. Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2004 κατέστη ληξιπρόθεσμο ποσό ύψους 11,9 δισεκατ. EUR, κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2004 ποσό ύψους 5,4 δισεκατ. EUR και, τέλος, κατά τη διάρκεια του έτους 2005 συνολικό ποσό ύψους 18,6 δισεκατ. EUR.

(38) Συνεπώς, ενόψει και του Σεπτεμβρίου 2002, η FT αντιμετώπιζε χρέος απαιτητό στη διάρκεια της περιόδου 2003-2005, συνολικού ύψους 48,9 δισεκατ. EUR.

2.3.2. *Τα γεγονότα του Σεπτεμβρίου και Οκτωβρίου του 2002*

(39) Στις 12 Σεπτεμβρίου 2002, οι γαλλικές αρχές ανακοίνωσαν ότι έκαναν δεκτή την παραίτηση του προέδρου-γενικού διευθυντή της FT.

(40) Στις 13 Σεπτεμβρίου, η κυβέρνηση επανέλαβε σε ανακοινωθέν τύπου την υποστήριξή της στην FT και ανέφερε ρητά ότι είχε αποφασίσει να συμμετάσχει σε μελλοντικό εγχείρημα ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων της FT: «Μετά τις κατ' εξαίρεση ζημίες που διαπιστώθηκαν κατά το πρώτο εξάμηνο, η France Télécom βρίσκεται αντιμέτωπη με σοβαρήανεπάρκεια ιδίων κεφαλαίων. […] Συνεπώς, η κυβέρνηση είναι αποφασισμένη να ασκήσει πλήρως τις αρμοδιότητες της […] Ο νέος πρόεδρος θα προτείνει στο διοικητικό συμβούλιο σχέδιο επανεξέτασης των λογαριασμών, το οποίο θα επιτρέψει την αποπληρωμή των χρεών και την αποκατάσταση της οικονομικής διάρθρωσης της επιχείρησης, διατηρώντας παράλληλα τα στρατηγικά της πλεονεκτήματα. Το κράτος θα ενισχύσει τη France Télécom για τη θέση σε εφαρμογή αυτού του σχεδίου και θα συμβάλει, από την πλευρά του, στην πολύ ουσιαστική ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, μέσα σε συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα και σύμφωνα με τις λεπτομέρειες που θα καθοριστούν ανάλογα με τις συνθήκες της αγοράς. Μέχρι τότε, το κράτος θα λάβει, εφόσον είναι απαραίτητο, τα μέτρα που επιτρέπουν στην επιχείρηση να αποφύγει κάθε πρόβλημα χρηματοδότησης» ([13]).

(41) Την ίδια ημέρα, ο οίκος αξιολόγησης Moody's άλλαζε την προοπτική του χρέους της FT από αρνητική σε σταθερή λόγω της επιβεβαίωσης της δέσμευσης για υποστήριξη της FT ([14]).

([13]) Ανακοινωθέν τύπου του υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών της 13ης Σεπτεμβρίου 2002, Οικονομική Κατάσταση της France Télécom.

([14]) Υπηρεσία Επενδυτών Moody's, 13 Σεπτεμβρίου 2002. Το οικείο τμήμα στο ανακοινωθέν τύπου ορίζει ότι «Η εμπιστοσύνη του οργανισμού Moody's ενισχύθηκε από τη δήλωση της κυβέρνησης η οποία, ακόμα μία φορά, επιβεβαίωσε την υποστήριξη της προς την FT. Παρόλο που η ανησυχία του οργανισμού Moody's για το γενικό επίπεδο οικονομικού κινδύνου και, συγκεκριμένα, την εύθραυστη κατάσταση ρευστότητας της France Télécom, εξακολουθεί να υπάρχει, η εταιρεία αξιολόγησης έχει μεγαλύτερη εμπιστοσύνη ότι η γαλλική κυβέρνηση θα υποστηρίξει τη France Télécom εάν η επιχείρηση δυσκολευτεί να τηρήσει το χρονοδιάγραμμα για την αποπληρωμή του χρέους της».

(42) Στις 2 Οκτωβρίου 2002, με ανακοινωθέν τύπου, η κυβέρνηση επανέλαβε τις δεσμεύσεις της: «Ο πρόεδρος πρόκειται να κινήσει αμέσως διαδικασία καταγραφής του ενεργητικού και του παθητικού της επιχείρησης, τα αποτελέσματα της οποίας θα ανακοινωθούν στο διοικητικό συμβούλιο […] και στην οποία θα βασιστεί σχέδιο οικονομικής ανόρθωσης και στρατηγικής ανάπτυξης που θα επιτρέπει τη μείωση του χρέους της επιχείρησης ενισχύοντας ταυτόχρονα τα πλεονεκτήματά της. Στο πλαίσιο αυτό, ο Thierry Breton θα έχει την υποστήριξη του κράτους μετόχου το οποίο είναι αποφασισμένο να ασκήσει όλες τις αρμοδιότητές του. Το κράτος θα προσφέρει τη βοήθειά του κατά την εφαρμογή των ενεργειών ανόρθωσης και θα συμβάλει, από πλευράς του, στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης σύμφωνα με τις λεπτομέρειες που θα καθοριστούν σε στενή συνεργασία με τον πρόεδρο της επιχείρησης και το διοικητικό συμβούλιο. Όπως ήδη αναφέρθηκε, το κράτος θα λάβει εν τω μεταξύ, εφόσον αυτό είναι απαραίτητο, τα μέτρα που επιτρέπουν στην επιχείρηση να υπερβεί κάθε πρόβλημα χρηματοδότησης» ([15]).

(43) Η τιμή της μετοχής της FT ανέκαμψε στις 2 Οκτωβρίου 2002 (αύξηση άνω του 10,4 % κατά την εβδομάδα της 2ας Οκτωβρίου) μετά την αναγγελία του διορισμού του νέου διευθυντή.

2.4. **Τα γεγονότα του Δεκεμβρίου 2002 και Ιανουαρίου 2003 και το σχέδιο «Ambition FT 2005»**

(44) Στις 4 Δεκεμβρίου 2002 το σχέδιο δράσης «Ambition FT 2005 ([16])» (στο εξής «Plan Ambition 2005») παρουσιάστηκε από τα νέα διευθυντικά στελέχη της FT με σκοπό να διασφαλιστεί μια αισθητή βελτίωση των επιχειρηματικών επιδόσεων της επιχείρησης και των προοπτικών ικανοποιητικής αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων που επενδύθηκαν. Κατ' αυτόν τον τρόπο, οι μεσοπρόθεσμοι στόχοι ήταν η αντιμετώπιση των αναγκών χρηματοδότησης της FT, η υλοποίηση καθαρής αποπληρωμής του χρέους και η ανασύσταση των ιδίων κεφαλαίων.

(45) Το σχέδιο δράσης βασίζεται στα ακόλουθα στοιχεία: i) στο Plan Total Operational Performance (στο εξής «σχέδιο TOP»), σύμφωνα με το οποίο η FT θα πρέπει να αποδεσμεύσει ίδιους πόρους 15 δισεκατ. EUR επιπρόσθετους της ταμειακής ροής· ii) στους μετόχους, που ζητούν ενίσχυση ιδίων κεφαλαίων ύψους 15 δισεκατ. EUR· και iii) στις ομολογιακές και τραπεζικές αγορές, οι οποίες ζητούν ποσό που ισοδυναμεί με 15 δισεκατ. EUR.

(46) Αναφορικά με τους ίδιους πόρους, το σχέδιο TOP περιλαμβάνει εσωτερικά μέτρα εξοικονόμησης που στοχεύουν στη βελτίωση των λειτουργικών αποτελεσμάτων της Επιχείρησης και την αύξηση της διαθέσιμης ταμειακής ροής για τη μείωση του χρέους ύψους 15 δισεκατ. EUR μέχρι το 2005, και συμπληρώνονται από μέτρα μεταβίβασης των περιουσιακών στοιχείων. Το σχέδιο TOP συνιστά πρωτεύοντα πυλώνα του συνολικού σχεδίου που αφορά την ανάκαμψη της FT και οφείλει να αποδείξει τη βούληση της επιχείρησης να συμβάλει σημαντικά και ταχύτατα στις αναγκαίες προσπάθειες ώστε να επιτευχθεί εκ νέου η κανονικότητα της κατάστασης χρέωσης σε αυτόν τον τομέα δραστηριότητας πριν από το τέλος του 2005. Σχετικά με την αύξηση της ταμειακής ροής σε τρία χρόνια, το σχέδιο TOP συνεπάγεται τη μείωση και βελτιστοποίηση των επενδύσεων (ύψους 40 % έως 45 % των οικονομιών), μείωση των λειτουργικών δαπανών (35 % έως 40 % των οικονομιών), και βελτιστοποίηση των αναγκών σε κεφάλαια κίνησης (20 % έως 25 % των οικονομιών).

(47) Το σχέδιο TOP προβλέπει σημαντικό αντίκτυπο στη διαχείριση και την οργάνωση της επιχείρησης, ειδικά σε θέματα λειτουργικών εξόδων, σε θέματα απασχόλησης και, κυρίως, σε θέματα επενδύσεων. Προβλέπει ετήσια αύξηση για τον κύκλο εργασιών, το EBITDA και τα ταμειακά λειτουργικά διαθέσιμα για την περίοδο 2003-2005.

(48) Το σχέδιο των εκχωρήσεων ενεργητικού αποτελεί συνέχεια των εκχωρήσεων που έχουν ήδη αναληφθεί από την FT για την αναδιάρθρωση του πεδίου εφαρμογής των δραστηριοτήτων της κατά τη διάρκεια του έτους 2001. Ο στόχος του (σχεδίου) είναι να μειώσει όσο το δυνατόν περισσότερο το ύψος του χρέους χωρίς να περιορίζει την ικανότητα της επιχείρησης να απελευθερώνει την αυξανόμενη διαθέσιμη ταμειακή ροή. Η υλοποίηση αυτού του στόχου συνεπάγεται την υιοθέτηση μιας στρατηγικής για την εκ νέου επικέντρωση της FT σε βασικές επιχειρηματικές δραστηριότητες, χωρίς να αμφισβητηθεί ο ρόλος της FT ως φορέα παροχής τηλεπικοινωνιών που ενσωματώνει το σύνολο των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών.

(49) Σχετικά με την ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της FT, αυτή θα πρέπει να πραγματοποιείται μέσω σημαντικής αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου. Η συνεισφορά του κράτους και των λοιπών ιδιωτών μετόχων θα είναι ανάλογη με το μερίδιο αγοράς που διατηρούν και θα ανέρχεται αντίστοιχα σε 9 και 6 δισεκατ. EUR.

(50) Προς τον σκοπό αυτό, το κράτος και η FT σχημάτισαν κοινοπραξία τραπεζών η οποία ανέλαβε την υποχρέωση να παρέχει, την κατάλληλη στιγμή, εγγύηση καλής θέλησης για το μερίδιο της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου που προορίζεται για τους ιδιώτες επενδυτές. Ομοίως με την απόφαση επένδυσης του κράτους, η δέσμευση των τραπεζών έγινε υπό την προϋπόθεση της ανακοίνωσης στην αγορά ενός σχεδίου που κρίθηκε αξιόπιστο, και το οποίο περιλαμβάνει μέτρα διαχείρισης και προσανατολισμούς στρατηγικής φύσης προκειμένου να πειστεί η αγορά, καθώς και προβλέψεις ταμειακών ροών με έμφαση στις ικανοποιητικές προοπτικές των ταμειακών διαθεσίμων (free cash-flow).

(51) Το κράτος και οι ιδιώτες επενδυτές που συμμετέχουν στο εγχείρημα της ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων, επί τη βάση του σχεδίου TOP, θα μπορούσαν να προεξοφλήσουν ένα ποσοστό απόδοσης των επενδεδυμένων κεφαλαίων μεταξύ 16,7 % το 2004 και 21,5 % το 2005, χάρη στα λειτουργικά αποτελέσματα της FT ύψους 11,1 και 13,9 δισεκατ. EUR το 2004 και 2005 αντίστοιχα.

([15]) Ανακοινωθέν τύπου του υπουργού Οικονομικών, 2 Οκτωβρίου 2002.
([16]) Ανακοινωθέν τύπου της FT της 5ης Δεκεμβρίου 2002, σ. 1.

(52) Σύμφωνα με τις γαλλικές αρχές, η ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων δεν θα μπορούσε να υλοποιηθεί επί του παρόντος, για λόγους που σχετίζονται πρωτίστως με την παρούσα γενική κατάσταση στις χρηματαγορές, συγκεκριμένα όσον αφορά τις αξίες των τηλεπικοινωνιών, αλλά και για λόγους που συνδέονται με τις απαραίτητες τεχνικές καθυστερήσεις της έναρξης ενός τέτοιου εγχειρήματος, όπως η σύγκληση έκτακτης γενικής συνέλευσης και η έγκριση των αναγκαίων ετήσιων λογαριασμών στο πλαίσιο ενός τέτοιου εγχειρήματος.

(53) Οι γαλλικές αρχές υπογράμμισαν περαιτέρω ότι θα ήταν ευκταίο τόσο για την FT όσο και για τους μετόχους της ένα τέτοιο εγχείρημα να πραγματοποιηθεί αφού η αγορά ενσωματώσει πλήρως τις προοπτικές που προβλέπονται για λειτουργική βελτίωση, ενδεχομένως και αφότου μπορέσει να εκτιμήσει τα πρώτα αποτελέσματα ή απτά σημάδια.

(54) Υπό αυτές τις προϋποθέσεις, και για να δοθεί στην FT το απαραίτητο περιθώριο κινήσεων προκειμένου να ξεκινήσει το εγχείρημα με τις καλύτερες συνθήκες της αγοράς, οι γαλλικές αρχές εξέφρασαν την προθυμία τους, ως κύριος μέτοχος, να προσχεδιάσουν τη συμμετοχή τους στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων και, προς τούτο, να εξασφαλίσουν ότι μια προσωρινή προκαταβολή μετόχου υπό τη μορφή πιστωτικής γραμμής θα τεθεί στη διάθεση της FT, ενώ το ποσό που ενδεχομένως αποκομίσει η FT από αυτή θα τείνει να παγιωθεί τη στιγμή της έκδοσης νέων ιδίων κεφαλαίων. Το μέγιστο ποσό των κεφαλαίων που μπορούν να τεθούν στη διάθεση της FT ως προκαταβολή ανερχόταν στα 9 δισεκατ. EUR και αντιστοιχούσε στο ποσό της συμμετοχής του κράτους σε μελλοντική ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων. Η ισοτιμία αυτής της προκαταβολής σε χρεόγραφα ήταν υποχρεωτική από την υλοποίηση του εγχειρήματος της ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων.

(55) Το σχέδιο δράσης προέβλεπε ότι η προκαταβολή θα συνάγεται, εφόσον είναι απαραίτητο, δεδομένων των αναγκών της εταιρείας και λαμβανομένων υπόψη του σχεδίου της για τις ταμειακές ροές. Εξάλλου, η προκαταβολή θα καταβληθεί σύμφωνα με τις ισχύουσες συνθήκες της αγοράς και οι τόκοι θα κεφαλαιοποιηθούν. Επιπλέον, φαίνεται ότι η χορήγηση και η διάθεση προκαταβολής μετόχου δεν θα πραγματοποιούνταν αυτές καθεαυτές και πως μόνη η ανάληψη της προκαταβολής θα εφαρμοζόταν με επιτόκιο ίσο με το Euribor συν ένα περιθώριο καθοριζόμενο με βάση τον μέσο όρο των spreads όπως αυτά διαπιστώνονται στα τέσσερα πρωτεύοντα κονδύλια ομολογιών της FT έναντι του αντίστοιχου επιτοκίου swaps, προσαυξημένου κατά 1 %. Εξάλλου προβλέπεται ότι, ανεξαρτήτως της ημερομηνίας κατά την οποία θα πραγματοποιηθούν αυτές οι αναλήψεις, τα πιστωτικά περιθώρια των αναλήψεων προσαυξάνονται αυτοδικαίως κατά 0,35 % με ισχύ από τον έκτο μήνα μετά την ημερομηνία της πρώτης ανάληψης, και κατά 0,7 % με ισχύ από τον δωδέκατο μήνα μετά την ημερομηνία της πρώτης ανάληψης. Οι γαλλικές αρχές υπογράμμισαν επί του θέματος ότι οι συνθήκες της προώθησης των εκδόσεων ομολογιών του Δεκεμβρίου ήταν ευνοϊκότερες για την FT από εκείνες που εξασφάλιζε το κράτος ως κύριος μέτοχος για τη διάθεση των κονδυλίων μιας ενδεχόμενης προκαταβολής. Έτσι, οι γαλλικές αρχές διευκρίνισαν ότι με συγκρίσιμες συνθήκες (μεταβλητό επιτόκιο), η δόση της έκδοσης ομολογιών σε ευρώ αντιστοιχούσε σε επιτόκιο Euribor +290pb, ίσο περίπου με 100pb χαμηλότερο από αυτό της προκαταβολής μετόχου, τη στιγμή που η διάρκεια του ομολογιακού δανείου ήταν πολύ μεγαλύτερη από αυτή της προκαταβολής.

(56) Προκειμένου να προχωρήσουν στην προκαταβολή του μετόχου, οι γαλλικές αρχές προέβλεψαν τη χρήση ενός μηχανισμού, της Επιχείρησης Πετρελαϊκών Ερευνών Δραστηριοτήτων (ERAP), δημόσιου βιομηχανικού και εμπορικού ιδρύματος, που θα έχει ως στόχο να συγκρατεί τη συμμετοχή του κράτους στους κόλπους της FT και απηχεί τη βούληση του γαλλικού κράτους να προσδιορίσει σαφώς το συμφωνηθέν οικονομικό εγχείρημα περιορίζοντας το σε συγκεκριμένη δομή.

(57) Οι γαλλικές αρχές διαπιστώνουν ότι ο ERAP θα χρεωθεί για την προσυπογραφή της ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων σε πρώτο χρόνο έναντι του κράτους, και αμέσως μετά έναντι των αγορών ομολογιών.

(58) Η παρουσίαση του σχεδίου Ambition 2005 συνοδεύτηκε από ανακοινωθέν τύπου του υπουργού Οικονομικών στις 5 Δεκεμβρίου 2002, στο οποίο η κυβέρνηση επιβεβαίωνε την υποστήριξή της στο εν λόγω πρόγραμμα, τη δέσμευσή της να συμμετάσχει στο εγχείρημα της ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων και στη διάθεση μιας προκαταβολής μετόχου υπό μορφή κονδυλίου πίστωσης ύψους 9 δισεκατ. EUR. Οι σχετικές παράγραφοι αυτού του ανακοινωθέντος είναι οι ακόλουθες: «Ο κ. Francis Mer, υπουργός Οικονομικών και Βιομηχανίας, επιβεβαιώνει την υποστήριξη του κράτους στο σχέδιο δράσης που ενέκρινε το διοικητικό συμβούλιο της France Télécom στις 4 Δεκεμβρίου. 1) Ο όμιλος France Télécom αποτελεί συνεκτικό βιομηχανικό σύνολο του οποίου οι επιδόσεις είναι αξιοσημείωτες. Εντούτοις, η επιχείρηση πρέπει να αντιμετωπίσει σήμερα μια οικονομική διάρθρωση μη ισορροπημένη, ανάγκες για ίδια κεφάλαια και ανάγκες αναχρηματοδότησης μεσοπρόθεσμα. Αυτή η κατάσταση καταλήγει στην αποτυχία των επενδύσεων του παρελθόντος, οι οποίες έτυχαν κακής διαχείρισης και υλοποιήθηκαν στο υψηλότερο σημείο της χρηματιστηριακής “φούσκας” και, γενικότερα, από την αντιστροφή των τάσεων της αγοράς. Η αδυναμία της France Télécom να χρηματοδοτήσει την ανάπτυξή της με άλλο τρόπο εκτός από τη χρέωση επιδείνωσε αυτή την κατάσταση. 2) Το κράτος, κύριος μέτοχος, ζήτησε από τα νέα διευθυντικά στελέχη να αποκαταστήσουν την οικονομική ισορροπία της επιχείρησης, διατηρώντας παράλληλα την ακεραιότητα του ομίλου… 3) Λαμβανομένου υπόψη του σχεδίου δράσης που εκπόνησαν τα διευθυντικά στελέχη και των προοπτικών απόδοσης των επενδύσεων, το κράτος θα συμμετάσχει στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων κατά 15 δισεκατομμύρια ευρώ κατ’ αναλογία του μεριδίου του στο κεφάλαιο, δηλαδή μια επένδυση ύψους 9 δισεκατομμυρίων ευρώ. Το κράτος μέτοχος προτίθεται να ενεργήσει κατ’ αυτόν τον τρόπο ως συνετός επενδυτής. Εναπόκειται στην France Télécom να καθορίσει τις λεπτομέρειες εφαρμογής και το ακριβές χρονοδιάγραμμα της ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων της. Για να δοθεί στην επιχείρηση η δυνατότητα να προωθήσει ένα εγχείρημα στην αγορά την πλέον

κατάλληλη στιγμή, το κράτος είναι έτοιμο να προβλέψει τη συμμετοχή του στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων, μέσω μιας προσωρινής προκαταβολής μετόχου, που θα πληρωθεί σύμφωνα με τις συνθήκες της αγοράς και θα τεθεί στη διάθεση της France Télécom. 4) Ο ERAP, δημόσιο βιομηχανικό και εμπορικό ίδρυμα, θα είναι εκδοχέας του συνόλου της συμμετοχής του κράτους στη France Télécom. Θα χρεωθεί ενώπιον των χρηματαγορών για να χρηματοδοτήσει το μερίδιο του κράτους στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης».

(59) Η αύξηση της τιμής των μετοχών της FT συνεχίστηκε και διευρύνθηκε από την ανακοίνωση του σχεδίου TOP και της νέας εκτελεστικής επιτροπής στις 5 Δεκεμβρίου 2002, που είχε ως αποτέλεσμα αύξηση άνω του 25 %μέσα σε δύο μέρες.

(60) Μερικές ημέρες μετά την παρουσίαση του σχεδίου Ambition 2005, η FT προώθησε δύο διαδοχικές εκδόσεις ομολογιών στις 11 και στις 12 Δεκεμβρίου 2002 για συνολικό ποσό ύψους 2,9 δισεκατ. EUR. Το πρώτο ομολογιακό δάνειο αναφερόταν σε συνολικό ποσό 2,5 δισεκατ. EUR, σε 7 έτη, με σταθερό επιτόκιο 7 %, δηλαδή Euribor + 290pb. Το δεύτερο ομολογιακό δάνειο τοποθετήθηκε στην αγορά της λίρας στερλίνας (Μεγάλη Βρετανία) για ποσό 250 εκατομμυρίων GBP, με σταθερό επιτόκιο 8 % επί 15 έτη, δηλαδή LIBOR + 330pb. Άλλες εκδόσεις πραγματοποιήθηκαν στις 15 Ιανουαρίου 2003 για συνολικό ποσό 5,5 δισεκατ. EUR. Στις 10 Φεβρουαρίου 2003, το μέρος του κοινοπρακτικού δανείου ύψους 15 δισεκατ. EUR που κατέστη ληξιπρόθεσμο ανανεώθηκε, δηλαδή περίπου 5 δισεκατ. EUR σε 3 έτη με επιτόκιο Euribor + 125pb.

(61) Στις 17 Δεκεμβρίου 2002, η S&P διευκρίνισε ότι, από τον Ιούλιο του 2002, η υποστήριξη της κυβέρνησης ήταν ένας από τους βασικούς παράγοντες για τη διατήρηση της βαθμολογίας της FT στο επίπεδο της επένδυσης ([17]) και ότι η ανακοίνωσή της σχετικά με την προκαταβολή μετόχου και την ανάληψη υποχρέωσης συμμετοχής, κατ' αναλογία της συμμετοχής της, σε εγχείρημα αναδιάρθρωσης κεφαλαίων ύψους 15 δισεκατ. EUR επιβεβαίωναν αυτή την υποστήριξη ([18]).

(62) Στις 20 Δεκεμβρίου, οι γαλλικές αρχές έστειλαν τη σύμβαση προκαταβολής η οποία μονογράφηκε και υπογράφηκε από την ERAP στην FT. Η FT δεν υπέγραψε ποτέ αυτή τη σύμβαση.

(63) Η FT έκλεισε το οικονομικό έτος 2002 με ζημία περίπου 21 δισεκατ. EUR και καθαρό δημοσιονομικό χρέος 68 δισεκατ. EUR.

(64) Στις 4 Μαρτίου 2003, προωθήθηκε το εγχείρημα ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων κατά 15 δισεκατ. EUR που προβλέπεται από το σχέδιο Ambition 2005. Το εγχείρημα γνώρισε μεγάλη επιτυχία και έκλεισε στις 11 Απριλίου.

(65) Η αύξηση του κεφαλαίου ανταποκρίθηκε σε μεγάλο βαθμό στις διαρθρωτικές ανάγκες χρηματοδότησης της FT. Κατ' αυτόν τον τρόπο, μετά από αυτό το εγχείρημα, η βαθμολογία της FT άρχισε να βελτιώνεται, η S&P αύξησε τη βαθμολογία σε BBB με σταθερή προοπτική στις 14 Μαΐου 2003 (από A-3 σε A-2 για τη βραχυπρόθεσμη βαθμολογία της), και η Fitch αύξησε τη βαθμολογία της FT από BBB- σε BBB στις 8 Αυγούστου 2003.

3. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΡΙΤΩΝ

(66) Η Επιτροπή έλαβε τις παρατηρήσεις εκ μέρους της Cable and Wireless, της Cégétel, της AFORS Télécom, της LDCOM, της Tiscali, της WorldCom France, της Bouygues SA και Bouygues Télécom (στο εξής «BT»), και της Telecom Italia. Ορισμένα ενδιαφερόμενα μέρη (A, B και C) θέλησαν να διατηρήσουν απόρρητη την ταυτότητά τους.

3.1. **Παρατηρήσεις της Telecom Italia και της WorldCom**

(67) Η Telecom Italia και η WorldCom υπογραμμίζουν ότι κάθε μέτρο βοήθειας υπέρ της FT ενδέχεται να επηρεάσει τον ανταγωνισμό στις αγορές τηλεπικοινωνιών και κυρίως στη γαλλική αγορά. Είναι επομένως ουσιώδες τα μέτρα που λαμβάνονται από τις γαλλικές αρχές να συνοδεύονται από αντισταθμιστικά μέτρα που αποβλέπουν στην άμβλυνση των επιπτώσεών τους στον ανταγωνισμό.

([17]) Research France Télécom, standard&poor's ratingsdirect, 17 Δεκεμβρίου 2002: «Από τον Ιούλιο του 2002, η υποστήριξη του γαλλικού κράτους ήταν βασικός παράγοντας για τη βαθμολογία του ομίλου, ο οποίος βρίσκεται σήμερα στο επίπεδο της επένδυσης». Η επιβεβαίωση αυτή ακολουθεί εκείνη της 5ης Δεκεμβρίου 2002: «Standard & Poor's rating services said today that it has affirmed its BBB- long term and A-3 short term corporate credit ratings [on FT] … Since July 2002 Standard & Poor's has indicated that expected support from FT's 56 % shareholder, the French State, is a likely factor underpinning the group investments–grade status. The French State's announcement today that it will immediately grant a 9ευρώ billion shareholder loan to help FT face its 2003 debt obligations is viewed by Standard & Poor's as strong evidence of this support.».

([18]) Research France Télécom, standard&poor's ratingsdirect, 17 Δεκεμβρίου 2002: «The state's December 2002 announcement that it will grant a ευρώ9 billion shareholder loan, coupled with its commitment to subscribe to a ευρώ15 billion capital increase, underscores this support and provides significant credit protection for FT's debtholders. …, FT and the state's targets in this respect meet Standard & Poor's expectations for the ratings. While market conditions may challenge the operation, the state's commitment to subscribe to the equity injection–so as to at least maintain its stake–strongly mitigates execution risks.».

3.2. **Παρατηρήσεις των A, B και C**

(68) Σύμφωνα με τις A, B και C, τα εν λόγω μέτρα συνιστούν κρατική ενίσχυση. Η C υποστηρίζει ότι, σύμφωνα με τις κοινοτικές κατευθυντήριες γραμμές όσον αφορά τις κρατικές ενισχύσεις για τη διάσωση και την αναδιάρθρωση των προβληματικών επιχειρήσεων ([19]) (στο εξής «οι κατευθυντήριες γραμμές»), η χορήγηση κεφαλαίων κρατικής προέλευσης σε μια προβληματική επιχείρηση συνεπάγεται το τεκμήριο της ύπαρξης στοιχείων ενίσχυσης. Η A, B και C διευκρινίζουν ότι η αναγγελία και οι συνθήκες διάθεσης του κονδυλίου πίστωσης ποσού 9 δισεκατ. EUR από το γαλλικό κράτος υπέρ της FT, καθώς και η συμμετοχή του γαλλικού κράτους στην αναδιάρθρωση κεφαλαίων της FT περιέχουν στοιχεία κρατικής ενίσχυσης. Η αρχή του συνετού επενδυτή δεν τηρείται όσον αφορά τις λεπτομέρειες της διάθεσης του κονδυλίου πίστωσης και αυτό λόγω κυρίως του προτεινόμενου επιτοκίου και του ποσού της προμήθειας δέσμευσης *(«commitment fee»)*. Η C υπογραμμίζει επίσης ότι η αρχή της συνακολουθίας δεν τηρήθηκε καθόσον οι γαλλικές αρχές χορήγησαν το κονδύλιο πίστωσης και ανήγγειλαν τη συμμετοχή τους στην αναδιάρθρωση κεφαλαίων πριν από την αναγγελία του σχεδίου Ambition 2005 και πριν από την οριστική δέσμευση των επενδυτών.

3.3. **Παρατηρήσεις της Bouygues και της Bouygues Télécom (BT)**

(69) Η BT υποστηρίζει ότι η στήριξη του κράτους αποτελεί τον ακρογωνιαίο λίθο του σχεδίου αναδιάρθρωσης κεφαλαίων της FT που οδήγησε στην ανόρθωση της επιχείρησης. Κατ' αυτόν τον τρόπο, σύμφωνα με την BT, μόνο το γαλλικό κράτος μπορούσε, λαμβανομένης υπόψη της κρίσιμης οικονομικής κατάστασης της επιχείρησης, να αποκαταστήσει την εμπιστοσύνη των αγορών και να καθιερώσει έναν ενάρετο κύκλο που να της επιτρέπει να αντιμετωπίζει τις υποχρεώσεις της βραχυπρόθεσμα και να προωθήσει ευρεία δραστηριότητα αναδιάρθρωσης κεφαλαίων υπό ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες. Σύμφωνα με την BT, οι δηλώσεις του υπουργού Οικονομικών στη διάρκεια της περιόδου από τις 12 Ιουλίου έως τις 4 Δεκεμβρίου 2002 συνιστούν κρατική εγγύηση που δεσμεύει τους πόρους του κράτους· παραλλήλως, η προκαταβολή μετόχου και το εγχείρημα της ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων δεσμεύουν κρατικούς πόρους. Τα μέτρα αυτά συνιστούν κρατική ενίσχυση. Τα εν λόγω μέτρα χορηγούν πλεονεκτήματα στη France Télécom τα οποία δεν θα είχε αποκτήσει υπό κανονικές συνθήκες αγοράς και δεν σέβονται την αρχή του συνετού ιδιώτη επενδυτή που δραστηριοποιείται υπό κανονικές συνθήκες αγοράς.

(70) Όσον αφορά τις δηλώσεις του υπουργού Οικονομικών, η πλήρης και επαναλαμβανόμενη υποστήριξη του κράτους, που διατυπώθηκε με σειρά ανακοινώσεων από τις 12 Ιουλίου 2002 έως τις 4 Δεκεμβρίου 2002 και συμπληρώθηκε από σειρά μέτρων όπως το άνοιγμα του κονδυλίου πίστωσης ύψους 9 δισεκατ. EUR καθώς και η αμετάκλητη δέσμευση του κράτους να συμμετάσχει σε αύξηση του κεφαλαίου στο ύψος του μεριδίου του στην επιχείρηση, αντιπροσωπεύουν αμετάκλητη δέσμευση εκ μέρους του να αποτρέψει με οιοδήποτε μέσο ενδεχόμενη αδυναμία της επιχείρησης να τηρήσει τις χρηματοδοτικές δεσμεύσεις της. Η BT υπογραμμίζει ως προς το σημείο αυτό ότι αυτή η δέσμευση συνιστά μια πραγματική κρατική εγγύηση που παράγει νομικά αποτελέσματα δεσμεύοντας τους πόρους του κράτους.

(71) Η BT, στο πλαίσιο των παρατηρήσεών της, κάλεσε εμπειρογνώμονα ([20]), ο οποίος διευκρινίζει ότι προκύπτει από πάγια νομολογία των γαλλικών διοικητικών δικαστηρίων ότι η ύπαρξη δέσμευσης που ελήφθη από διοικητική αρχή δεν πρέπει να εκτιμάται σύμφωνα με τη μορφή της αλλά σύμφωνα με τα εγγενή χαρακτηριστικά της. Ο εμπειρογνώμων της BT παρατηρεί ότι έγινε ρητώς εφαρμογή αυτής της νομολογίας στην ιδιαίτερη περίπτωση των δηλώσεων: ο διοικητικός δικαστής κρίνει συνεπώς ότι οι υποσχέσεις, παρόλο που δεν συνοδεύονται από καμία ιδιαίτερη νομική πράξη, συνιστούν δεσμεύσεις καθόσον αποτελούν εκδήλωση της βούλησης της διοικητικής αρχής. Αρκεί πράγματι να έχει συμπεριφερθεί η διοικητική αρχή έτσι ώστε να δημιουργεί την πεποίθηση ότι θα ενεργήσει με ορισμένο τρόπο για να υπάρχει δέσμευση του κράτους. Οι δηλώσεις του υπουργού Οικονομικών πληρούν το σύνολο των κριτηρίων που απαιτούνται για να χαρακτηριστεί μια δέσμευση κρατική. Ούσες σταθερές, σαφείς και διατυπωμένες χωρίς επιφύλαξη, οι δηλώσεις πρέπει να θεωρηθούν ως δεσμεύσεις του κράτους έναντι της FT, των πιστωτών της ή των μισθωτών της.

(72) Όσον αφορά την προκαταβολή μετόχου και την ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων, η BT υποστηρίζει ότι, αφενός, το άνοιγμα ενός κονδυλίου πίστωσης 9 δισεκατ. EUR υπέρ της FT και, αφετέρου, η αμετάκλητη δέσμευση του κράτους να συμμετάσχει σε μελλοντική αύξηση του κεφαλαίου κατά ποσό που αντιστοιχεί στο ποσοστό συμμετοχής του στην FT, ακολουθούμενη από την αναδιάρθρωση κεφαλαίων καθεαυτή, είναι η εφαρμογή της εγγύησης του κράτους και χρηματοδοτούνται από πόρους του κράτους. Κατά συνέπεια, τα εν λόγω μέτρα χρηματοδοτούνται από πόρους που προέρχονται από το κράτος και αυτό έστω και εάν το κονδύλιο πίστωσης τελικά δεν χρησιμοποιήθηκε.

(73) Όσον αφορά την προϋπόθεση σχετικά με το πλεονέκτημα, η BT ισχυρίστηκε ότι το γεγονός που δημιούργησε την εγγύηση έλαβε χώρα μετά τη μείωση της βαθμολογίας της FT από τις εταιρείες αξιολόγησης με σκοπό την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης της αγοράς. Η εγγύηση είχε ως αποτέλεσμα να επιτραπεί στην FT να αποκτήσει εκ νέου πρόσβαση στις χρηματαγορές.

(74) Όσον αφορά την αρχή του συνετού ιδιώτη επενδυτή, η BT υποστηρίζει ότι τα μέτρα υποστήριξης δεν είναι σύμφωνα προς αυτή την αρχή. Η BT υπενθυμίζει ότι οι δηλώσεις του κράτους αποτελούν σταθερή και άνευ όρων νομική δέσμευση την οποία ένας επενδυτής δεν θα είχε ποτέ αναλάβει χωρίς να διατυπώσει την παραμικρή επιφύλαξη. Πρόκειται κατ' αυτόν τον τρόπο για μια απεριόριστη εγγύηση που χορηγήθηκε σε μια επιχείρηση εξαιρετικά χρεωμένη και εύθραυστη βραχυπρόθεσμα.

([19]) Ανακοίνωση της Επιτροπής - Κοινοτικές κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τις κρατικές ενισχύσεις για τη διάσωση και την αναδιάρθρωση προβληματικών επιχειρήσεων (Ανακοίνωση προς τα κράτη μέλη συνοδευόμενη από πρόταση κατάλληλων μέτρων) (ΕΕ C 288 της 9.10.1999, σ. 2).

([20]) Σημείωμα του κ. Sureau της 14ης Ιανουαρίου 2004.

(75) Η BT ισχυρίζεται ότι, λαμβανομένης υπόψη της κατάστασης παρατεταμένης κρίσης της παγκόσμιας οικονομίας και ειδικότερα του τομέα τηλεπικοινωνιών που βρίσκεται σε μεταβατική φάση, και δεδομένης της σημασίας του διακυβευόμενου ποσού, κανένας ιδιώτης επενδυτής δεν θα είχε σκεφθεί μια αύξηση κεφαλαίου τέτοιου ύψους και χωρίς όρους και ότι μόνον ένα κράτος με το κύρος της Γαλλίας θα μπορούσε να αναλάβει μια τέτοια αβεβαιότητα. Η BT υπογράμμισε έτσι ότι η χρηματοδότηση της ενίσχυσης των ιδίων κεφαλαίων, που εξασφαλίστηκε κατά 100 % από το χρέος χωρίς κανένα ίδιο κεφάλαιο, θα είχε επηρεάσει τη βαθμολογία κάθε ιδιώτη επενδυτή ο οποίος θα είχε ενεργήσει με τον τρόπο αυτό, ενώ αντίθετα ένα κράτος μπορεί να τιμωρηθεί μόνον από τους ψηφοφόρους, οι οποίοι δεν έχουν τους ίδιους στόχους. Οι δανειστές και οι μέτοχοι του ιδιώτη επενδυτή θα είχαν ζητήσει να ασφαλιστεί η εν λόγω επένδυση με επιχειρηματικό σχέδιο το οποίο θα περιείχε συγκεκριμένες δεσμεύσεις μεταξύ των οποίων η εκχώρηση ενεργητικού. Η BT καταλήγει ότι οπωσδήποτε ένας συνετός επενδυτής του οποίου οι οικονομικές δυνατότητες θα ήταν συγκρίσιμες με εκείνες του γαλλικού κράτους και ο οποίος θα παρείχε μια τέτοια εγγύηση, δεν θα είχε ενσπείρει πολλή εμπιστοσύνη στις αγορές και ότι είναι σαφές ότι μόνον λόγω του χαρακτηρισμού του χρέους ως «δημόσιου χρέους» ο οποίος καλύπτει τις δεσμεύσεις του κράτους αποκαταστάθηκε η εμπιστοσύνη.

(76) Η BT ισχυρίζεται ότι η αρχή της συνακολουθίας δεν τηρήθηκε. Η BT ισχυρίζεται ότι η συμμετοχή των ιδιωτών επενδυτών δεν ήταν ούτε βέβαιη ούτε σημαντική όταν ανήγγειλε η κυβέρνηση τη συμμετοχή της στην αύξηση κεφαλαίου και τα ίδια θα ίσχυαν εάν η ημερομηνία λήψης της απόφασης επένδυσης είχε αναβληθεί για τις 5 Δεκεμβρίου. Όταν οι επενδυτές δεν είναι διατεθειμένοι να παρέμβουν παρά μόνον αφού οι κρατικές αρχές αποφάσισαν να χορηγήσουν ενίσχυση, το γεγονός ότι αυτοί οι ιδιώτες επενδυτές είναι στη συνέχεια διατεθειμένοι να παρέμβουν ταυτόχρονα δεν είναι πλέον σημαντικό. Μια τέτοια παρέμβαση είναι η συνέπεια της υποστήριξης που παρέσχε το κράτος και όχι το αποτέλεσμα μιας απόφασης ενός ιδιώτη επενδυτή. Κατ' αυτόν τον τρόπο, στη συγκεκριμένη περίπτωση, το γεγονός ότι ένα τραπεζικό ίδρυμα δεσμεύθηκε να εγγυηθεί την καλή λήξη του εγχειρήματος δεν μπορεί να θεωρηθεί ως απόδειξη ότι τηρήθηκε η αρχή της συνακολουθίας. Η απόφαση επένδυσης εκ μέρους των γαλλικών αρχών είναι σταθερή και άνευ όρων ενώ εκείνη των ιδιωτών επενδυτών δεν είναι και οι ιδιώτες επενδυτές πρόσφεραν τη συμβολή τους μόνον αφού έλαβαν, επανειλημμένα και με βεβαιότητα, τη διαβεβαίωση ότι το κράτος θα συμμετείχε το ίδιο επίσης στο εγχείρημα και κυρίως ότι θα ελάμβανε κάθε μέτρο που να επιτρέπει στην FT να αποφεύγει κάθε πρόβλημα χρηματοδότησης.

3.4. **Παρατηρήσεις της Cable & Wireless**

(77) Η Cable & Wireless παρατήρησε ότι τα εν λόγω μέτρα αποτελούν κρατική ενίσχυση. Η εμπιστοσύνη της αγοράς μετά την αναγγελία της χορήγησης της προκαταβολής μετόχου από τις γαλλικές αρχές ήταν αρκετή για τη χορήγηση πλεονεκτήματος στην FT. Καθόσον ένα συνετός ιδιώτης επενδυτής δεν θα είχε λάβει την απόφαση να αναδιαρθρώσει τα κεφάλαια μιας επιχείρησης όπως η FT, η οποία ήταν σαφώς ανεπαρκής πριν από την έκδοση του σχεδίου Ambition 2005, η FT επωφελήθηκε από πλεονέκτημα το οποίο δεν θα είχε αποκτήσει υπό κανονικές συνθήκες αγοράς.

3.5. **Παρατηρήσεις της AFORS Télécom**

(78) Η AFORS Télécom (Association française des Opérateurs de Réseaux et Services de Télécommunications) παρατήρησε ότι τα εν λόγω μέτρα αποτελούν κρατική ενίσχυση. Με σειρά προοδευτικών αποφάσεων κατά τη διάρκεια του έτους 2002 μέχρι το άνοιγμα κονδυλίου πίστωσης 9 δισεκατ. EUR που τέθηκε στη διάθεση της FT, οι γαλλικές αρχές αποκατέστησαν την εμπιστοσύνη των επενδυτών αποκρυσταλλώνοντας τη στήριξή τους. Η AFORS Télécom ισχυρίζεται επίσης ότι, ακόμα και αν υποτεθεί ότι το κονδύλιο πίστωσης που άνοιξε ο ERAP δεν θα χρησιμοποιηθεί ποτέ από την FT, συμβολίζει την εγγύηση μιας κρατικής υποστήριξης και κινητοποιεί προς τον σκοπό αυτό κρατικούς πόρους κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ.

(79) Οι προϋποθέσεις χορήγησης του κονδυλίου πίστωσης και οι συνθήκες πληρωμής του δεν πληρούν τα κριτήρια της αρχής του συνετού ιδιώτη επενδυτή. Η AFORS Télécom ισχυρίζεται ότι οι χρηματοδοτικές περιπέτειες της FT από το 2000 δεν θα μπορούσαν να λάβουν χώρα παρουσία ενός συνετού επενδυτή. Η υποστήριξη του κράτους είχε ως αποτέλεσμα να αποφευχθεί κάθε επιπλέον μείωση της βαθμολογίας της FT από τις εταιρείες αξιολόγησης, πράγμα το οποίο επέτρεψε την επιτάχυνση της επιστροφής της FT στην αγορά και την αναχρηματοδότηση του χρέους της κάτω από λιγότερο επαχθείς χρηματοδοτικές προϋποθέσεις. Συνεπώς, ήταν η αξιοπιστία του γαλλικού κράτους που καθόρισε τις συνθήκες επιστροφής της FT στις χρηματαγορές.

3.6. **Παρατηρήσεις της Cégétel**

(80) Η Cégétel διατείνεται ότι υπάρχουν δύο διακεκριμένα μέτρα ενίσχυσης: αφενός, η αναγγελία, από τις γαλλικές αρχές, της χορήγησης μιας εισφοράς κεφαλαίου υπέρ της FT και, αφετέρου, η συμμετοχή του κράτους στην αναδιάρθρωση κεφαλαίων της FT.

(81) Όσον αφορά το πρώτο μέτρο, η Cégétel επιβεβαιώνει ότι η κατάσταση μιας επιχείρησης που έχει ιδιώτη μέτοχο αναφοράς και εκείνη μιας επιχείρησης που έχει έναν κατά πλειοψηφία κρατικό μέτοχο δεν μπορούν να συγκριθούν. Η Cégétel διευκρίνισε ότι τυχόν παρόμοια αναγγελία από ιδιώτη μέτοχο θα γινόταν δεκτή με τη μεγαλύτερη επιφύλαξη από τις εταιρείες αξιολόγησης. Η Cégétel εξάγει το συμπέρασμα ότι το γεγονός και μόνον της δέσμευσης του κράτους συνεπάγεται σημαντικό πλεονέκτημα έναντι των επενδυτών και εμπόδισε κάθε περαιτέρω μείωση της βαθμολογίας της FT από τις εταιρείες αξιολόγησης ενώ η επιχείρηση αυτή βρισκόταν καταρχήν σε κατάσταση αδιέξοδου. Η Cégétel υποστηρίζει ότι το γαλλικό κράτος χορήγησε ενίσχυση στην FT πριν ακόμα από την υπογραφή μιας σύμβασης χορήγησης κονδυλίου πίστωσης ύψους 9 δισεκατ. EUR διότι η αναγγελία της υποστήριξης ήταν σημαντική για να

καταστεί ανώφελη αυτή η επείγουσα χρηματοδότηση. Κατ' αυτόν τον τρόπο οι δανειστές είχαν τη βεβαιότητα ότι η FT δεν θα μπορούσε ποτέ να παραλείψει τις πληρωμές γιατί το κράτος θα ήταν πάντοτε έτοιμο να της χορηγεί τα απαραίτητα κεφάλαια έτσι ώστε να μπορεί αυτή να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις της, πράγμα το οποίο επέτρεψε στην FT να αποκτήσει απευθείας χρηματοδοτήσεις στην αγορά. Η FT μπόρεσε έτσι να επωφεληθεί από πλεονεκτήματα τα οποία δεν θα είχε αποκτήσει υπό κανονικές συνθήκες αγοράς. Η προσφυγή στην ομολογιακή αγορά τής επέτρεψε να αποφύγει την αποκλειστική προσφυγή σε χρηματοδοτικά ιδρύματα για να αντιμετωπίσει την κρίση της ρευστότητας και να υποστεί όλες τις δυσχέρειες που συνδέονται με αυτό το είδος χρηματοδότησης. Η Cégétel υποστηρίζει ότι οι συνθήκες χορήγησης του κονδυλίου πίστωσης από τις γαλλικές αρχές δεν είναι σύμφωνες με εκείνες που θα χορηγούνταν από έναν συνετό επενδυτή με τέτοια συμμετοχή.

3.7. **Παρατηρήσεις της LDCOM** ([21])

(82) Η LDCOM προσδιορίζει έναν διπλό μηχανισμό ενίσχυσης προς υποστήριξη της FT, συνοδευόμενο από μια υποστήριξη της κινητικότητας του προσωπικού, χορήγηση απεριόριστης εγγύησης και χορήγηση κονδυλίου πίστωσης 9 δισεκατ. EUR.

(83) Όσον αφορά τη χορήγηση της απεριόριστης εγγύησης, η LDCOM βασίζεται στο περιεχόμενο των δηλώσεων των γαλλικών αρχών που δημοσιεύθηκαν από τον Ιούλιο του 2002, οι οποίες έχουν ως σκοπό να καθησυχάσουν τις χρηματαγορές σχετικά με την κατάσταση της FT. Αυτές οι δηλώσεις συνέβαλαν άμεσα στη βελτίωση της βαθμολογίας της FT στις αγορές και της επέτρεψαν να αντιμετωπίσει το αδιέξοδο ρευστότητας με το οποίο βρέθηκε αντιμέτωπη η επιχείρηση. Σύμφωνα με την LDCOM, όσον αφορά το γαλλικό δίκαιο, μια προφορική δήλωση μπορεί, υπό ορισμένες προϋποθέσεις, να αποτελέσει νομική πράξη ιδρυτική δικαιώματος για τον αποδέκτη της.

(84) Η LDCOM διευκρινίζει ότι η αναγγελία της διάθεσης του κονδυλίου πιστώσεως ύψους 9 δισεκατ. EUR συνιστά ενίσχυση: η υποστήριξη του κράτους δεν μπορεί να θεωρηθεί ότι πληροί το κριτήριο του συνετού επενδυτή, τόσο λόγω του ποσού της όσο και λόγω των λεπτομερειών εφαρμογής της ή του ίδιου του στόχου της. Έτσι, κανένας συνετός επενδυτής δεν θα είχε χορηγήσει, τον Σεπτέμβριο του 2002 (περίοδος κατά την οποία το κράτος ανήγγειλε ότι θα στήριζε οικονομικά την FT), 9 δισεκατ. EUR κάτω από τέτοιες οικονομικές συνθήκες χωρίς να βασίζεται σε ένα σχέδιο αναδιάρθρωσης.

(85) Εξάλλου, σύμφωνα με την LDCOM, η θέση του κράτους κατά την οποία ένας συνετός επενδυτής με πλειονότητα μετοχών δεν θα έθετε σε κίνδυνο τη λειτουργική ακεραιότητα της FT δεν ευσταθεί, αν αναλυθεί η συμπεριφορά ενός τέτοιου επενδυτή στις πραγματικές συνθήκες αγοράς οι οποίες επικρατούσαν κατά την περίοδο Ιουνίου-Ιουλίου 2002. Έτσι, οι επενδυτές, έχοντας τοποθετήσει ένα άκρως σημαντικό μερίδιο του ενεργητικού τους σε μία επιχείρηση που κινδυνεύει να πτωχεύσει θα είναι οι πρώτοι που θα απαιτήσουν μια ριζική και άμεση αναθεώρηση της στρατηγικής που μπορεί, ενδεχομένως, να συνεπάγεται μαζικές εκχωρήσεις στρατηγικού ενεργητικού.

(86) Η LDCOM υπογράμμισε επίσης ότι το κράτος δεν θα μπορούσε να αλλάξει γνώμη και να αναιρέσει τις δηλώσεις του χωρίς να θίξει την ίδια του την οικονομική αξιοπιστία. Πράγματι, στην παρέμβασή του στην αγορά, το κράτος διαδραματίζει ρόλο δανειστή και ρόλο κύριου μετόχου σε ορισμένο αριθμό επιχειρήσεων. Αυτός ο διπλός ρόλος εκφράζεται με μία διπλή βαθμολόγηση εκ μέρους των εταιρειών αξιολόγησης, στην ιδιότητά του ως δανειστή και στην ιδιότητά του ως μετόχου μέσω των βαθμολογιών που δίδονται στις δημόσιες επιχειρήσεις. Αυτή η διπλή δυνατότητα παρέμβασης προϋποθέτει ιδιαίτερη επαγρύπνηση καθόσον κάθε διαπιστούμενη ανεπάρκεια σε έναν από τους δύο ρόλους μπορεί να έχει συνέπειες στον άλλο ρόλο του και στη βαθμολογία. Η LDCOM τονίζει επίσης το γεγονός ότι η αξιοπιστία του κράτους είναι θεμελιωδώς διαφορετική από εκείνη της οποίας μπορούν να απολαμβάνουν άλλες επιχειρήσεις σε ανάλογη κατάσταση και δεν μπορούν να καθησυχάσουν την αγορά. Το γεγονός ότι ελήφθη υπόψη η υποστήριξη του κράτους αφού αυτό ήρθε σε άμεση επαφή με τις εταιρείες αξιολόγησης καταδεικνύει σαφώς την αξιοπιστία της υποστήριξης της FT από το κράτος.

3.8. **Παρατηρήσεις της Tiscalinet**

(87) Η Tiscalinet προσθέτει στις προαναφερόμενες παρατηρήσεις ότι οι δηλώσεις του κράτους που διατυπώθηκαν από τις 2 Ιουλίου 2002 επισημαίνουν στην αγορά ότι η θέση της FT υπό αναγκαστική διαχείριση αποκλείεται. Παράλληλα, η επιλογή του κράτους να πληρωθεί για τα μερίσματά του 2002 σε μετοχές και όχι σε μετρητά είναι ένα άλλο μήνυμα του κράτους προς την αγορά ότι υποστηρίζει την FT, ενώ ένας συνετός επενδυτής θα είχε επιλέξει την πληρωμή σε μετρητά των εν λόγω μερισμάτων.

([21]) στο εξής καλούμενη «Neuf Télécom».

(88) Η Tiscalinet υπογραμμίζει επίσης ότι το σύνολο των νομοθετικών μέτρων που αποβλέπουν στην επέκταση του κοινωνικού στόχου του ERAP έτσι ώστε να του επιτραπεί να κατέχει μετοχές FT ([22]), η χορήγηση μιας εγγύησης εκ μέρους του κράτους υπέρ του ERAP για να του επιτραπεί να επενδύσει στην FT ([23]) και τέλος το κείμενο σχετικά με τους όρους της κατοχής από το κράτος του εταιρικού κεφαλαίου της FT παγιώνουν την ανάλυση του αμετάκλητου χαρακτήρα της εγγύησης του κράτους στην οποία βασίζονται οι παράγοντες των αγορών και ειδικότερα οι ομολογιούχοι, για να ανταποκριθούν στις διαδοχικές προσκλήσεις εκ μέρους της FT από εκείνη την ημερομηνία. Τα στοιχεία αυτά επιβεβαιώνουν το γεγονός ότι το κράτος τοποθετείται ως «τελικός δανειστής» έναντι της FT, ενέργεια στην οποία ένας συνετός επενδυτής δεν θα είχε ποτέ προβεί.

3.9. **Παρατηρήσεις της ECTA**

(89) Η ECTA (European Telecoms Association) είναι της άποψης ότι οι υπουργικές δηλώσεις του Ιουλίου και του Οκτωβρίου του 2002, η χορήγηση ενός κονδυλίου πίστωσης 9 δισεκατ. EUR καθώς και η εκ των προτέρων δέσμευση του κράτους να συμμετάσχει στη μελλοντική αύξηση κεφαλαίου συνιστούν κρατικές ενισχύσεις. Η χορηγούμενη ενίσχυση στην FT τής επέτρεψε να διατηρήσει την ιδιότητα της ολοκληρωμένη επιχείρησης και να αυξήσει τη συμμετοχή της στο πλαίσιο της Orange. Η ECTA είναι της γνώμης ότι μια εταιρεία στην κατάσταση που βρίσκεται η FT θα έπρεπε να αντιδράσει με εντελώς διαφορετικό τρόπο, όπως το έπραξαν οι ανταγωνιστές της FT στην παγκόσμια αγορά τηλεπικοινωνιών, όπως η British Telecom και η KPN, οι οποίες χρειάστηκε να εκχωρήσουν στρατηγικό ενεργητικό για να μειώσουν το χρέος τους.

3.10. **Παρατηρήσεις της FT**

(90) Η FT υπέβαλε τις παρατηρήσεις της με τη μορφή τριών εκθέσεων: i) την έκθεση «Avis à l'attention de France Télécom» («Ανακοίνωση προς την France Télécom») που συνέταξε ο κ. Ehlermann με ημερομηνία 12 Ιανουαρίου 2004, ii) την έκθεση που συνέταξε ο κ. Galmot με ημερομηνία 6 Ιανουαρίου 2004 («Η νομολογία του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου επιτρέπει την παραδοχή ότι "τα οικονομικά μέτρα που ελήφθησαν από το κράτος προς υποστήριξη της France Télécom" και κατά των οποίων η Επιτροπή κίνησε την προβλεπόμενη στο άρθρο 88 παράγραφος 2 της Συνθήκης διαδικασία διεξήγαγαν "μεταφορά κρατικών πόρων" προς όφελος αυτής της επιχείρησης·)», και iii) την έκθεση του ομίλου HSBC «Opinion de HSBC en date du 6 janvier 2004» («Γνώμη του Ομίλου HSBC της 6ης Ιανουαρίου 2004»).

(91) Η πρώτη έκθεση αναλύει τη συμπεριφορά των γαλλικών αρχών σύμφωνα με τους κανόνες που ισχύουν για τις κρατικές ενισχύσεις γενικά και ιδιαίτερα σύμφωνα με την αρχή του συνετού επενδυτή. Η έκθεση αποβλέπει εξάλλου να αποδείξει ότι η FT δεν ήταν επιχείρηση με οικονομικές δυσκολίες κατά την έννοια των κατευθυντήριων γραμμών τη στιγμή κατά την οποία το κράτος αποφάσισε να συμμετάσχει στην αναδιάρθρωση κεφαλαίων και ανήγγειλε τη διάθεσή του να προβεί σε εισφορά κεφαλαίου. Η έκθεση υπογραμμίζει ότι είναι φυσικό και σύνηθες για τον κύριο μέτοχο να χορηγεί μια προκαταβολή έναντι της συμμετοχής του στην αναδιάρθρωση κεφαλαίων.

(92) Η δεύτερη έκθεση επικεντρώνεται στο ερώτημα αν μια απλή αναγγελία διάθεσης εισφοράς κεφαλαίου υπό τη μορφή κονδυλίου πίστωσης μπορεί καθεαυτή να αποτελέσει δέσμευση πόρων του κράτους. Σύμφωνα με την έκθεση, δεν υπάρχει μεταφορά κρατικών πόρων διότι τελικά δεν επήλθε άνοιγμα του κονδυλίου πίστωσης ούτε χορήγηση εγγύησης, η οποία θα είχε απαιτήσει έγκριση με δημοσιονομικό νόμο. Άλλωστε, δεν υπάρχει μεταφορά κρατικών πόρων διότι στο γαλλικό δίκαιο καμία προφορική δήλωση δημόσιας αρχής δεν μπορεί να συνεπάγεται οιοδήποτε αποτέλεσμα στα δημόσια οικονομικά και τη διεξαγωγή της παραμικρής μεταφοράς κρατικών πόρων, και στη συγκεκριμένη περίπτωση πρόκειται για απλές υπουργικές δηλώσεις που δεν είχαν κανένα αρνητικό αντίκτυπο στα δημόσια οικονομικά.

(93) Η τρίτη έκθεση επικεντρώνεται στην οικονομική λογική της συμπεριφοράς του κράτους μεταξύ της 4ης Σεπτεμβρίου 2002 (αναγγελία των αποτελεσμάτων του πρώτου εξαμήνου) και της 15ης Απριλίου 2003 (πραγματοποίηση της αύξησης κεφαλαίου). Η έκθεση βασίζεται στην ανάλυση της κατάστασης της FT τον Σεπτέμβριο του 2002 και προβαίνει σε διάκριση μεταξύ, αφενός, των λειτουργικών επιτευγμάτων της FT (υγιείς δραστηριότητες με δυναμικό βελτίωσης της λειτουργικής ταμειακής ροής) και, αφετέρου, του ποσού του χρέους της επιχείρησης. Η έκθεση καταλήγει ως προς το σημείο αυτό ότι η χρονική απόκλιση μεταξύ της δημιουργίας ταμειακής ροής του ομίλου και των υπέρογκων ληξιπρόθεσμων οφειλών βραχυπρόθεσμα (2003-2005) δημιουργεί ένα πρόβλημα αναχρηματοδότησης αλλά όχι φερεγγυότητας.

(94) Ο όμιλος HSBC περιγράφει επίσης το πλαίσιο της κρίσης ρευστότητας βραχυπρόθεσμα η οποία επιδεινώθηκε με μια κρίση εμπιστοσύνης της αγοράς έναντι του ομίλου. Ο HSBC διευκρινίζει ότι σε μια τέτοια κατάσταση, η λογική επέβαλλε επείγουσα δράση και ζητούσε την κατάρτιση σχεδίου με σκοπό τη βελτίωση των λειτουργικών αποτελεσμάτων, την αύξηση κεφαλαίου, την ανακλιμάκωση του χρέους και μια επικεντρωμένη πολιτική εκχώρησης ενεργητικού. Ο όμιλος HSBC διευκρινίζει συγκεκριμένα ότι το σχέδιο Ambition 2005 είναι πλήρες και ορθολογικό συνεκτικό σχέδιο καθόσον επιτρέπει κυρίως τη δημιουργία ταμειακών ροών ύψους 15 δισεκατ. EUR με μια λειτουργική βελτίωση και μια εκχώρηση ενεργητικού που δεν αποθαρρύνει τους σχετικούς παράγοντες. Ο HSBC τονίζει το γεγονός ότι μια αύξηση κεφαλαίου προς υποστήριξη μιας εταιρείας με την κατάρτιση ενός σχεδίου λειτουργικής αναδιάρθρωσης αποτελεί φυσιολογική λύση για την επανεξισορρόπηση του ισολογισμού. Ο HSBC υπογραμμίζει ότι η προφορική υποστήριξη εκ μέρους του

([22]) Διάταγμα 2002-1409 της 2ας Δεκεμβρίου 2002, το οποίο τροποποιεί το διάταγμα 65-1117 της 17ης Δεκεμβρίου 1967 σχετικά με τη διοικητική και οικονομική οργάνωση του ERAP.

([23]) Άρθρο 80 του νόμου αριθ. 2002-1576 της 30ής Δεκεμβρίου 2002 σχετικά με τον διορθωτικό νόμο περί οικονομικών για το 2002.

κύριου μετόχου είναι επίσης συνήθης και ορθολογική και ότι είναι φυσικό και σύνηθες να αναγγέλλουν οι μέτοχοι αναφοράς την απόφασή τους εκ των προτέρων στους λοιπούς μετόχους. Ο HSBC υπογράμμισε επίσης ότι η εισφορά κεφαλαίων ήταν στη συγκεκριμένη περίπτωση ενέργεια με χαμηλό κίνδυνο, αποδοτική και συνηθισμένη - εν αναμονή της αύξησης κεφαλαίου - για την προστασία των περιουσιακών συμφερόντων του κύριου μετόχου, ενώ δεν ήταν δυνατόν, για ημερολογιακούς λόγους, να γίνει αναδιάρθρωση κεφαλαίων τον Δεκέμβριο. Ο HSBC διευκρίνισε επίσης ότι η προκαταβολή είχε προβλεφθεί υπό τις συνθήκες της αγοράς.

(95) Η έκθεση του ομίλου HSBC αναφέρει επίσης την εξέλιξη της τιμής χρηματιστηρίου της μετοχής FT, επιμένοντας στο γεγονός ότι η μετοχή είχε ανέλθει τον Ιούλιο του 2002 λόγω των φημών περί εθνικοποίησης και στη συνέχεια έπεσε τον Σεπτέμβριο, διότι ενώ η αγορά είχε γνώση του ενδεχόμενου μιας αύξησης κεφαλαίου κατά 15 δισεκατ. EUR, οι λεπτομέρειες εφαρμογής δεν ήταν ακόμη σαφείς. Η έκθεση υπογραμμίζει επίσης ότι οι χρηματοοικονομικές προβολές της FT επιτρέπουν να προβλεφθεί, για το κράτος, μια πολύ ικανοποιητική αποδοτικότητα: σύμφωνα με τη μεθοδολογία «discounted cash-flow», η αναδιάρθρωση κεφαλαίων συνεπάγεται ετήσιο ποσοστό αποδοτικότητας 25 % ενώ τα μέσα ποσοστά στην αγορά τηλεπικοινωνιών είναι 9,9 %.

(96) Απαντώντας στην αποστολή της έκθεσης NERA, η FT επισημαίνει ότι οι προϋποθέσεις που απαιτούνται για να ενεργοποιηθεί η ευθύνη του κράτους λόγω μη τήρησης της υπόσχεσής του δεν πληρούνται στη συγκεκριμένη περίπτωση. Σε καμία περίπτωση το γεγονός μόνο της διατύπωσης μιας υπόσχεσης, έστω και αν συνίσταται στην πληρωμή ορισμένων χρηματικών ποσών, δεν αρκεί από μόνο του για να δεσμεύσει τα δημόσια οικονομικά, να «ακινητοποιήσει κρατικούς πόρους» χωρίς νομική πράξη. Η FT καταλήγει στο σημείο αυτό ότι η γαλλική νομολογία δεν μπορεί να αποδείξει ότι υπήρξε στη συγκεκριμένη περίπτωση «μεταφορά κρατικών πόρων» λόγω μιας υπό όρους υπόσχεσης μιας εισφοράς κεφαλαίου.

(97) Σύμφωνα με την FT, το κράτος δεν διέθεσε κονδύλιο πίστωσης στην FT μέσω του ERAP. Οι δηλώσεις δεν δεσμεύουν νομικά το κράτος, ούτε έναντι της FT ούτε έναντι τρίτων. Επομένως, το κράτος δεν μπορεί να δεσμεύεται χωρίς πράξη που να δημιουργεί δικαίωμα η οποία να έχει εκδοθεί σύμφωνα με τους κανόνες αρμοδιότητας και σύμφωνα με τους κανόνες περί διαδικασίας προϋπολογισμού.

(98) Η FT επισημαίνει ειδικότερα το πλαίσιο στο οποίο διατυπώθηκαν οι δηλώσεις και διευκρινίζει ότι αυτό είναι απαραίτητο για να μετρηθεί η πραγματική τους εμβέλεια. Έτσι, μια ανάλυση των δηλώσεων υπό το φως των περιστατικών που έλαβαν χώρα μεταξύ τέλους Ιουνίου και Δεκεμβρίου 2002 δείχνει ότι οι δηλώσεις δεν θα μπορούσαν να αποτελέσουν υπόσχεση και δεν δείχνει ότι τα κατάλληλα μέτρα που προτίθετο να λάβει το κράτος ήσαν οικονομικά μέτρα. Συγκεκριμένα, υπήρχαν διαφορές απόψεων στα πλαίσια της κυβέρνησης εκείνη την εποχή και ο υπουργός Οικονομικών δεν απηχούσε την άποψη της κυβέρνησης. Μια μελέτη των περιστατικών αποκαλύπτει ότι δεν υπήρχε καμία πρόθεση εκ μέρους των αρμόδιων, μεταξύ των οποίων επικρατούσε σύγχυση όσον αφορά τη λύση στο πρόβλημα, και ότι οι λαμβάνοντες αποφάσεις δεν είχαν εκφράσει ποτέ την πεποίθησή τους ως προς το ότι το κράτος είχε δεσμευθεί να υποστηρίξει τη μία λύση ή την άλλη.

(99) Η FT καταλήγει ότι τα συμπεράσματα του συμβούλου είναι εσφαλμένα διότι:

— «Η ανάλυση της κατάστασης του ομίλου FT κατά τη στιγμή της αναγγελίας των αποτελεσμάτων του πρώτου εξαμήνου 2002 δείχνει ότι, παρόλο που ο όμιλος έχει μη ισορροπημένο ισολογισμό και βραχυπρόθεσμο πρόβλημα ρευστότητας, τα λειτουργικά αποτελέσματα της δραστηριότητας είναι πολύ καλά.

— Η ανάλυση του συνόλου των μέτρων που ένας συνετός μέτοχος οφείλει να μελετά σε μια κατάσταση σοβαρής χρέωσης δείχνει ότι είναι ορθολογικό να καταρτιστεί σχέδιο αναδιάρθρωσης που να περιλαμβάνει αναδιάρθρωση κεφαλαίων για έναν όμιλο με υγιές ενεργητικό του οποίου η εγγενής επιχειρηματική αξία είναι ανώτερη από το άθροισμα της χρηματιστηριακής αξίας και του καθαρού χρέους.

— Η ανάλυση της δημιουργίας αξίας και οι προοπτικές αποδοτικότητας δείχνουν ότι το κράτος πραγματοποιεί μια πολύ καλή επένδυση συμμετέχοντας σε αύξηση κεφαλαίου και αναλαμβάνει μικρό κίνδυνο χορηγώντας, ενδεχομένως, ένα δάνειο μετόχου».

4. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΤΗΣ ΓΑΛΛΙΑΣ

(100) Οι γαλλικές αρχές υπενθύμισαν προκαταρκτικά ότι συμπεριφέρθηκαν σύμφωνα με την αρχή του συνετού ιδιώτη επενδυτή, ήδη από την αρχή. Έτσι, ήδη με την αναγγελία των αποτελεσμάτων της FT για το πρώτο εξάμηνο του 2002, τα οποία φανέρωσαν μια μη ισορροπημένη οικονομική διάρθρωση και σημαντικές ανάγκες για ίδια κεφάλαια παρά τα καλά λειτουργικά αποτελέσματα, το κράτος προέβη στον διορισμό νέου διευθυντή της επιχείρησης και στην ενεργοποίηση ομίλου τραπεζών ο οποίος δεσμεύθηκε ήδη από τον Σεπτέμβριο του 2002 να τεθεί εγγυητής, εφόσον χρειαστεί, της επιτυχούς υλοποίησης μιας αύξησης του κεφαλαίου. Παράλληλα, το κράτος ζήτησε από τα νέα διευθυντικά στελέχη λογιστικό έλεγχο της επιχείρησης σε βάθος. Βάσει του σχεδίου Ambition 2005 στο οποίο ο πλειοψηφικός μέτοχος τηρείται ενήμερος τακτικά και με βάση τη δέσμευση του ομίλου τραπεζών, το κράτος, στις 4 Δεκεμβρίου 2002, ανακοίνωσε την απόφασή του να συμμετάσχει στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης μέχρι του ποσού των 9 δισεκατ. EUR και επίσης ότι ήταν διατεθειμένο να θέσει στη διάθεση της FT, μέσω του ERAP,

μια ενδεχόμενη προκαταβολή σ' αυτήν την εγγραφή με τιμές αγοράς. Εντούτοις, λαμβανομένων υπόψη των οικονομικών συνθηκών της χορήγησης αυτής της προκαταβολής από τις γαλλικές αρχές και των δηλώσεων της Επιτροπής όσον αφορά τις αμφιβολίες της σχετικά με την παρουσία στοιχείων ενίσχυσης σ' αυτό το μέτρο, η FT προτίμησε να ανατρέξει απευθείας στην ομολογιακή αγορά.

4.1. **Οικονομική κατάσταση της FT**

(101) Οι γαλλικές αρχές υποστηρίζουν ότι κατά τη λήψη απόφασης επένδυσης, η FT δεν ήταν μια προβληματική επιχείρηση κατά την έννοια των κατευθυντήριων γραμμών ([24]). Πράγματι, ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης βρισκόταν σε κανονική άνοδο (αύξηση κατά 10 % μεταξύ του πρώτου εξαμήνου 2001 και του πρώτου εξαμήνου 2002), το ακαθάριστο περιθώριο αυτοχρηματοδότησής της ήταν υψηλό και προόδευε ταχύτερα απ' ό,τι ο κύκλος εργασιών της. Οι γαλλικές αρχές αναφέρθηκαν στη μη ισορροπημένη οικονομική διάρθρωση της επιχείρησης στις 30 Ιουνίου 2002 και διευκρίνισαν ότι οι ζημίες οφείλονταν ουσιαστικά στις έκτακτες προμήθειες και αποσβέσεις που είχαν σχέση με την υποτίμηση ενεργητικού που είχε αποκτηθεί πριν από την εντελώς απρόοπτη αναστροφή των αγορών. Οι γαλλικές αρχές διευκρίνισαν επίσης ότι τα λειτουργικά βάρη της FT αυξάνονταν λιγότερο γρήγορα απ' ό,τι ο κύκλος εργασιών, πράγμα το οποίο σήμαινε ότι η αποδοτικότητά της αυξανόταν. Εξάλλου, το λειτουργικό αποτέλεσμα και η λειτουργική ταμειακή ροή βρισκόταν σε αύξηση (πάνω από 15 % για την ταμειακή ροή σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2001). Οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ότι οι καλές προοπτικές απόδοσης της FT βελτιώθηκαν ακόμη περισσότερο με το σχέδιο TOP. Αυτές οι επιδόσεις επιβεβαιώθηκαν με τη δημοσίευση των λογαριασμών του 2002, οι οποίοι κατέδειξαν την καλή δυναμική που έθεσαν σε λειτουργία στην επιχείρηση τα νέα στελέχη.

(102) Σχετικά με το κριτήριο της εξέλιξης των ιδίων κεφαλαίων που αναφέρεται στο σημείο 5 α) των κατευθυντήριων γραμμών, οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ότι ο κατάλληλος δείκτης είναι, σύμφωνα με το άρθρο L225-248 του εμπορικού κώδικα, το εταιρικό κεφάλαιο της ανώνυμης εταιρείας FT που έμεινε πάντοτε θετικό και ποτέ δεν μειώθηκε κατά το ήμισυ. Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι η FT επομένως δεν βρισκόταν στην κατάσταση που αναφέρεται από τις κατευθυντήριες γραμμές, κατά την οποία τα ίδια κεφάλαια καθίστανται κατώτερα του εταιρικού κεφαλαίου.

(103) Η FT δεν βρισκόταν σε κατάσταση παύσης των πληρωμών, απλώς είχε επισημάνει ενδεχόμενη δυσκολία ρευστότητας στον ορίζοντα του πρώτου εξαμήνου του 2003 στην περίπτωση κατά την οποία η αναμενόμενη ανάκαμψη της αγοράς δεν θα λάμβανε χώρα. Οι γαλλικές αρχές πρόσθεσαν ότι η FT είχε τότε μια προβλεπόμενη διαθεσιμότητα 6,9 δισεκατ. EUR στις 31 Δεκεμβρίου 2002 και είχε μπορέσει να πλησιάσει το κατώφλι του έτους 2003 χωρίς να ανατρέξει στη χρηματαγορά. Οι γαλλικές αρχές διευκρίνισαν ότι η επιχείρηση είχε ανατρέξει σε δάνειο εκ μέρους τραπεζικού ομίλου, λιγότερο επαχθές απ' ό,τι στην ομολογιακή αγορά, και διέθετε τη δυνατότητα πίστωσης ύψους 4 δισεκατ. EUR εκ μέρους τραπεζικού ομίλου.

(104) Οι γαλλικές αρχές παρατηρούν κυρίως ότι η FT είχε πρόσβαση στις χρηματαγορές στη διάρκεια του 2002 και περιέγραψαν το σύνολο των μέσων χρηματοδότησης που βρίσκονταν στη διάθεση της FT μεταξύ της 11ης Ιουλίου 2002 και της 15ης Ιανουαρίου 2003 ([25]). Αναφέρουν κυρίως το γεγονός ότι στις 14 Φεβρουαρίου 2002, η FT είχε διαπραγματευθεί τη χορήγηση κονδυλίου πίστωσης εκ μέρους τραπεζικού ομίλου ύψους 15 δισεκατ. EUR και ότι η FT είχε πραγματοποιήσει εκδόσεις ομολόγων στη διάρκεια του 2002 ([26]), εκ των οποίων 442,2 εκατομμυρίων EUR ομόλογα που μπορούσαν να πληρωθούν με μετοχές.

(105) Οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν επίσης ότι η FT δεν διέτρεχε κανέναν οικονομικό κίνδυνο λόγω της μείωσης της βαθμολογίας της από τις εταιρείες αξιολόγησης, διότι δεν υπήρχε συγκεκριμένη ρήτρα πρόωρης αποπληρωμής στους όρους της σύμβασης.

(106) Εξάλλου, σύμφωνα με τη συμπίπτουσα γνώμη ορισμένων τραπεζικών συμβουλίων με τους οποίους έγινε διαβούλευση μεταξύ Ιουνίου και Νοεμβρίου 2002, η FT ήταν, πριν από την αναγγελία του σχεδίου Ambition 2005 και της υποστήριξης του πλειοψηφικού μετόχου, σε θέση να αναχρηματοδοτηθεί στις ομολογιακές αγορές. Έτσι, οι γαλλικές αρχές επισημαίνουν ότι αντίστοιχα τον Ιούλιο του 2002 και τον Σεπτέμβριο του 2002, η τράπεζα Barclays και η τράπεζα Dresdner Kleinwort Wasserstein είχαν προσφερθεί να αναχρηματοδοτήσουν, μέσω προγραμμάτων ανταλλαγής που υλοποιήθηκαν ήδη τον Οκτώβριο ή τον Νοέμβριο, ομολογιακά χρέη της FT τα οποία καθίσταντο ληξιπρόθεσμα μεταξύ 2003 και 2005.

4.2. **Ορθολογικότητα του σχεδίου «TOP»**

(107) Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι λαμβανομένων υπόψη των παραπάνω, η αύξηση της ταμειακής ροής και η ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων που προβλέπονται στο σχέδιο Ambition 2005 είναι οι συνιστώσες μιας στρατηγικής η οποία θα είχε ακολουθηθεί από κάθε συνετό πλειοψηφικό μέτοχο.

([24]) Κοινοτικές κατευθυντήριες γραμμές όσον αφορά τις κρατικές ενισχύσεις για τη διάσωση και την αναδιάρθρωση προβληματικών επιχειρήσεων (ΕΕ C 244 της 1.10.2004, σ. 2).

([25]) Οι γαλλικές αρχές ανέφεραν κυρίως εκδόσεις ομολόγων, κονδύλια πίστωσης, γραμμάτια του δημοσίου, βραχυπρόθεσμα δάνεια, τιτλοποιημένες συναλλαγές και παράγωγα προϊόντα.

([26]) Από τις 26 Ιουλίου 2002 έως την παρουσίαση του σχεδίου Ambition 2005, δηλαδή έως τις 4 Δεκεμβρίου 2002, η FT εξέδωσε ομολογιακό δάνειο ύψους 70 εκατομμυρίων EUR στις 26 Ιουλίου 2002 και μια δόση ύψους 150 εκατομμυρίων EUR ανταλλάξιμη με το ομολογιακό δάνειο ύψους 3,5 δισεκατ. EUR που εκδόθηκε τον Μάρτιο του 2001.

(108) Όσον αφορά την ορθολογικότητα του σχεδίου ΤΟΡ, οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ότι το εν λόγω σχέδιο αποτελεί σημαντική προσπάθεια της FT. Πρόκειται για σφαιρικό σχέδιο αναπροσανατολισμού της διαχείρισης βασισμένου σε συγκεκριμένες δράσεις, το οποίο έχει ήδη παραγάγει τα πρώτα θετικά αποτελέσματα. Ως προς το θέμα αυτό διευκρινίζουν ότι πρόκειται για ένα εξαιρετικά ακριβές σχέδιο και επιτρέπει την αύξηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης με ποσοστό επενδυτικής απόδοσης (TRI) ύψους 43 % στον ορίζοντα του 2005 για τους επενδυτές που έχουν συμμετάσχει στην αύξηση κεφαλαίου τον Απρίλιο του 2003, δηλαδή μια απόδοση σαφώς ανώτερη του TRI αναφοράς (11 %) που θα αναμενόταν από έναν ιδιώτη επενδυτή στον τομέα των τηλεπικοινωνιών. Το σχέδιο ΤΟΡ περιλαμβάνει επίσης μια πτυχή βελτιστοποίησης της διαχείρισης του προσωπικού. Όσον αφορά το σχέδιο των εκχωρήσεων, οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ότι η εκχώρηση ενεργητικού στο τέλος του 2002 θα επέτρεπε να κατατεθεί η ενδεχόμενη δυσχέρεια ρευστότητας στο τέλος του 2003 απουσία άλλωστε κάθε προσφυγής στις χρηματαγορές.

(109) Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν τέλος ότι οι στρατηγικές που ακολούθησαν οι ανταγωνιστές δεν φαίνεται να είναι πιο συνετές και ότι ένα σχέδιο δεν μπορεί να εκτιμηθεί σύμφωνα με την εμβέλεια ή τον στρατηγικό χαρακτήρα των στοιχείων του ενεργητικού των οποίων μελετάται η εκχώρηση, αλλά σύμφωνα με την ορθολογικότητα του συνόλου του σχεδίου. Επιπλέον, η επιτυχία της έκδοσης ομολόγων τον Δεκέμβριο του 2002 και τον Ιανουάριο του 2003 επιβεβαίωσε *εκ των υστέρων* την εμπιστοσύνη των ιδιωτών επενδυτών στο λειτουργικό δυναμικό της επιχείρησης.

4.3. **Εφαρμογή της αρχής του συνετού επενδυτή στη συμμετοχή στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων**

(110) Όσον αφορά την εφαρμογή της αρχής του συνετού ιδιώτη επενδυτή στην αναγγελία, εκ μέρους του κράτους, για την πρόβλεψη της συμμετοχής του στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων, οι γαλλικές αρχές παρατηρούν ότι είχαν συνδέσει τη συμφωνία τους με την παρουσίαση, εκ μέρους του νέου διευθυντή, ενός νέου σχεδίου επανεξισορρόπησης που κρίθηκε αξιόπιστο και με τη συμμετοχή των τραπεζών.

(111) Όσον αφορά τον σεβασμό της αρχής της συνακολουθίας, οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι ήδη από την αρχή, το κράτος μέτοχος είχε λάβει όλα τα μέτρα για την εξασφάλιση της συνακόλουθης συμμετοχής των δημόσιων και ιδιωτών μετόχων και ότι δεν είχε αναλάβει κανέναν κίνδυνο πριν από τους ιδιώτες επενδυτές. Κατ' αυτόν τον τρόπο, η αναγγελία της πρόθεσης του κράτους να συμμετάσχει στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων χρονολογείται από τις 12 Σεπτεμβρίου 2002 και, εκείνη την ημερομηνία, ένας όμιλος τραπεζών είχε ήδη δεσμευθεί, από τον Σεπτέμβριο του 2002, να προσφερθεί ως εγγυητής, εφόσον χρειαστεί, για την επιτυχή υλοποίηση της αύξησης κεφαλαίου που προοριζεται για τους ιδιώτες επενδυτές εκτός από το κράτος επενδυτή, με την προϋπόθεση ότι θα ανακοινωθεί στην αγορά σχέδιο επανεξισορρόπησης που θα έχει κριθεί αξιόπιστο. Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι αυτή η προϋπόθεση ήταν σωστή δεδομένης της μη ισορροπημένης οικονομικής κατάστασης της FT και διευκρινίζουν ότι η συμμετοχή του κράτους υπέκειτο επίσης στην αναγγελία ενός σχεδίου που θα έχει κριθεί αξιόπιστο από την αγορά. Εάν οι ιδιώτες επενδυτές δεν προσφέρονταν ως εγγυητές, το κράτος δε θα είχε προβεί σε τέτοια αναγγελία.

(112) Οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν επίσης ότι η χρηματοδότηση εκ μέρους ιδιωτικών φορέων είχε πραγματοποιηθεί πριν από τη χρηματοδότηση εκ μέρους του κράτους, καθόσον η οικονομική συνδρομή των ιδιωτών επενδυτών - με τη μορφή ομολογιακών δανείων και αναδιάρθρωσης των τραπεζικών πιστώσεων μεταξύ Δεκεμβρίου 2002 και Φεβρουαρίου 2003 - πραγματοποιήθηκε σε σημαντικές διαστάσεις. Οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ότι η ανάλυση κάθε ενδεχόμενης διάθεσης κρατικών κεφαλαίων πρέπει να πραγματοποιείται υπό το φως τέτοιων ιδιωτικών χρηματοδοτήσεων.

(113) Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι, σύμφωνα με τη νομολογία Alitalia ([27]), το κράτος δεν ανέλαβε επίσημη δέσμευση πριν από την επίσημη δέσμευση των τραπεζών. Η συμμετοχή των ιδιωτών μετόχων είναι σημαντική καθόσον ανέρχεται σε 40 %.

(114) Όσον αφορά την αναμενόμενη απόδοση, οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ότι όπως είχε ήδη επισημανθεί, ο σεβασμός της αρχής του συνετού ιδιώτη επενδυτή αποδεικνύεται επίσης από τις υψηλές προοπτικές αποδοτικότητας του σχεδίου ΤΟΡ, που επιβεβαιώνονται με την ευνοϊκή υποδοχή του στην αγορά.

(115) Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι η αύξηση του κεφαλαίου πραγματοποιήθηκε αφότου κατέστη τεχνικά δυνατόν να υποβληθούν στο κράτος και τους επενδυτές ενημερωμένες επιβεβαιώσεις σχετικά με τις λειτουργικές προοπτικές της επιχείρησης, πράγμα το οποίο δείχνει την επιλογή εκ μέρους του κράτους επενδυτών ποιότητας με κίνητρα τις προοπτικές μακροπρόθεσμης απόδοσης.

4.4. **Εισφορά κεφαλαίου από μέτοχο**

(116) Οι γαλλικές αρχές υποστηρίζουν ότι το σχέδιο χρηματοδότησης δεν υπογράφηκε ποτέ από την FT λόγω του πολύ υψηλού κόστους των χρηματοδοτικών προϋποθέσεων που προτάθηκαν στην FT, αφενός, και λόγω του ότι η Επιτροπή εξέφραζε αμφιβολίες ως προς τη νομιμότητα αυτού του μέτρου έναντι της συνθήκης, αφετέρου. Κατά συνέπεια, κανένας πόρος του κράτους δεν τέθηκε στη διάθεση της επιχείρησης μέσω του σχεδίου εισφοράς κεφαλαίου. Οι γαλλικές αρχές

([27]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 12ης Δεκεμβρίου 2000, Alitalia κατά Επιτροπής, T-296/97, ECLI:EU:T:2000:289.

διευκρινίζουν ότι η ενεργοποίηση της χρηματοδότησης δεν μπορεί να προκύψει από την αναγγελία στην οποία προέβη το κράτος στις 4 Δεκεμβρίου 2002, η οποία αφορά μόνο τη δέσμευση του κράτους μετόχου να συμμετάσχει στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, ενώ αναφέρεται σε μόνο μια «*ενδεχόμενη*» εισφορά κεφαλαίου.

(117) Παρατηρούν επίσης ότι, σε κάθε περίπτωση, το σχέδιο αναγγελίας δεν είχε προσδώσει κανένα πλεονέκτημα στην FT.

(118) Οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν κατ' αυτόν τον τρόπο ότι, στον βαθμό που δεν τέθηκε σε ισχύ, η εισφορά δεν χρησιμοποιήθηκε από την FT και επομένως δεν κατέστη δυνατόν να επιβραδυνθούν οι ανάγκες ρευστότητας της επιχείρησης. Οι γαλλικές αρχές υποστηρίζουν ότι η αναγγελία εισφοράς δεν αποτελεί εγγύηση. Έτσι, το γαλλικό δίκαιο δεν αναγνωρίζει σιωπηρή εγγύηση: κάθε εγγύηση που χορηγείται από το κράτος πρέπει να βασίζεται σε νόμο. Η εξομοίωση της αναγγελίας ενδεχόμενης εισφοράς του κράτους προς μια εγγύηση είναι ανακριβής. Οι γαλλικές αρχές επιμένουν εξάλλου στο γεγονός ότι η εγγύηση που το κράτος παραχώρησε στον ERAP για να του επιτραπεί να χρηματοδοτήσει τη συμμετοχή του στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της FT δεν πρέπει να εξομοιώνεται προς εγγύηση που χορηγήθηκε υπέρ της FT. Όσον αφορά τον ERAP, οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ότι ο ρόλος του ήταν εντελώς ουδέτερος και ότι αυτός δεν παρενέβη παρά για λόγους προϋπολογισμού.

(119) Επίσης, η αναγγελία από το κράτος ενός σχεδίου εισφοράς δεν κατέστη δυνατόν να διευκολύνει την πρόσβαση της FT στην ομολογιακή αγορά. Πρώτον, τα ομολογιακά δάνεια δεν τυγχάνουν καμιάς εγγύησης, καθόσον η διάρκειά τους είναι μεγαλύτερη από εκείνη της χρηματοδότησης. Επιπλέον, οι ομολογιούχοι δεν διαθέτουν καμιά προσφυγή σε περίπτωση μη πληρωμής εντός της προθεσμίας. Δεύτερον, οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ότι δεν ήταν δυνατόν να συγκριθεί η αναγγελία, εκ μέρους του κράτους, της δυνατότητας επίσπευσης της συμμετοχής του στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων με την εγγύηση που χορηγήθηκε με την απόφαση της Επιτροπής 2001/89/ΕΚ ([28]) (Crédit Foncier de France) καθόσον η μελετώμενη προκαταβολή στη συγκεκριμένη περίπτωση ήταν υποθετική και αυστηρά περιορισμένη ως προς τη διάρκειά της και το ποσό της, και δεν μπορούσε να επιλύσει μόνη της τα οικονομικά προβλήματα της επιχείρησης, λαμβανομένης υπόψη της προθεσμίας του χρέους της. Τρίτον, οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι το ομολογιακό δάνειο καθορίστηκε μόνο από την αντίληψη που είχε η αγορά για την ικανότητα της FT να εκπληρώσει μόνη της τις υποχρεώσεις της χωρίς κρατική εγγύηση. Έτσι, η εμπιστοσύνη την οποία έδειξε η αγορά κατά τις εν λόγω εκδόσεις ομολογιών προέρχεται ουσιαστικά από την αλλαγή των διευθυντικών στελεχών και την ευνοϊκή υποδοχή της νέας στρατηγικής που αποκαλύφθηκε κατά την παρουσίαση του σχεδίου Ambition 2005.

(120) Όσον αφορά τον σεβασμό της αρχής του συνετού επενδυτή κατά την ενδεχόμενη προκαταβολή, οι γαλλικές αρχές υπογράμμισαν ότι από τη στιγμή που ελήφθη η απόφαση συμμετοχής σε μια αύξηση κεφαλαίου και πληρούνταν οι προϋποθέσεις, ήταν λογικό το κράτος να επισπεύσει τη συμμετοχή του. Οι πρώτες συζητήσεις σχετικά με αυτό το σχέδιο προκαταβολής χρονολογούνται από τον Νοέμβριο του 2002. Οι γαλλικές αρχές υπογράμμισαν επίσης ότι η νομιμότητα ενός τέτοιου μέτρου δεν ήταν αμφισβητήσιμη διότι, όπως αναφέρθηκε παραπάνω, βασίζονταν σε αξιόπιστο και λεπτομερές σχέδιο του οποίου το περιεχόμενο ήταν γνωστό κατά το ουσιώδες μέρος όταν αναγγέλθηκε το σχέδιο προκαταβολής στις 4 Δεκεμβρίου 2002. Εξάλλου, το κράτος διέθετε ήδη τη δέσμευση του ομίλου τραπεζών, με την προϋπόθεση της παρουσίασης στην αγορά ενός αξιόπιστου σχεδίου, και διέθετε όλα τα στοιχεία ήδη από το τέλος Νοεμβρίου ώστε να εκτιμήσει ότι η προϋπόθεση αυτή θα πληρούνταν, καθόσον παρατήρησε θετική αντίδραση των αγορών μετά τον διορισμό των νέων διευθυντικών στελεχών. Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν σχετικά με αυτό ότι δεν είναι σημαντικό να εκτιμηθεί το ποσό που διακυβεύεται στη συγκεκριμένη περίπτωση αλλά ότι, σύμφωνα με τη νομολογία Alitalia, πρέπει να εξεταστεί η νομιμότητα των συνθηκών χρηματοδότησης του εγχειρήματος για μια επιχείρηση συγκρίσιμου μεγέθους.

(121) Όσον αφορά την ανταμοιβή για την ενδεχόμενη προκαταβολή, οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι αυτή ήταν η συνήθης για την αγορά και ότι είχε προσαυξηθεί με χρηματικές ποινές για να ληφθεί υπόψη ο εξαρτημένος χαρακτήρας της. Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν επίσης ότι το σχέδιο προέβλεπε προμήθεια μη χρησιμοποίησης και ότι η απουσία ασφάλειας ήταν σύμφωνη προς την πρακτική συνετού επενδυτή στην περίπτωση μιας προκαταβολής βραχείας διάρκειας χορηγούμενης από έναν μέτοχο ενόψει της εγγραφής του σε αύξηση κεφαλαίου. Οι γαλλικές αρχές επισημαίνουν επίσης ότι η πληρωμή του ποσού σε μετοχές είχε πράγματι γίνει και αφορούσε μετρητά.

4.5. **Αναγγελίες του κράτους**

(122) Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν το πλαίσιο στο οποίο πρέπει να αναλυθούν οι δηλώσεις του κράτους ως συνετού μετόχου. Έτσι, μεταξύ του Σεπτεμβρίου και του Δεκεμβρίου 2002, το κράτος προώθησε αλλαγή διαχείρισης της οποίας το καθοριστικό στοιχείο ήταν η αλλαγή του διευθυντή της επιχείρησης και παρακολούθησε από κοντά την εκπόνηση σχεδίου επανεξισορρόπησης εξασφαλίζοντας την υποστήριξη ιδιωτών επενδυτών σε περίπτωση μεταγενέστερης προώθησης μιας ενδεχόμενης αύξησης κεφαλαίου. Σύμφωνα με τις γαλλικές αρχές, αυτά τα λειτουργικά μέτρα είχαν αποφασιστικό οικονομικό αντίκτυπο και κατέληξαν στην πολύ ευνοϊκή υποδοχή των χρηματαγορών και στην ανάκαμψη της τιμής των μετοχών της FT.

([28]) Απόφαση 2001/89/ΕΚ της Επιτροπής, της 23ης Ιουνίου 1999, σχετικά με την έγκριση υπό όρους της ενίσχυσης που χορηγήθηκε από τη Γαλλία στην Crédit Foncier de France (ΕΕ L 34 της 3.2.2001, σ. 36).

(123) Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι το κράτος δεν δήλωσε ούτε υπαινίχθη ποτέ ότι θα παραχωρούσε στην FT άνευ όρων και απεριόριστη υποστήριξη. Αυτές προσθέτουν ότι «το κράτος […]υπογράμμισε ήδη από το καλοκαίρι ότι θα συμπεριφερόταν ως συνετός ιδιώτης μέτοχος και όχι ως δημόσια εξουσία και ότι είχε την πρόθεση να παρέμβει ως μέτοχος σύμφωνα με διατυπώσεις (που απέμενε ακόμη να καθοριστούν) οι οποίες δεν θα ήταν διαφορετικές από εκείνες που θα επέλεγε ένας ιδιώτης επενδυτής, πράγμα το οποίο απέκλειε απαραιτήτως να έχει αποφασίσει το κράτος στο εξής να παρέμβει άνευ όρων και αμετάκλητα» ([29]). Οι δηλώσεις αυτές, οι οποίες δεν ακολούθησαν διαφορετικές διατυπώσεις από εκείνες που θα επέλεγε ένας ιδιώτης επενδυτής, αποκλείουν *de facto* κάθε υπόθεση για άνευ όρων και αμετάκλητη υποστήριξη. Οι γαλλικές αρχές υποστηρίζουν επίσης ότι οι δηλώσεις τους μεταξύ Ιουλίου και Οκτωβρίου 2002 αποτελούσαν «ασαφείς προκαταρκτικές δηλώσεις» χωρίς «μέτρα που να τις υλοποιούν» ([30]). Οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ως προς αυτό ότι οι μεταγενέστερες δηλώσεις θα έπρεπε να εκτιμηθούν υπό το φως της πρώτης δήλωσης και ότι είναι εσφαλμένο να επιβεβαιώνεται ήδη από τις 12 Ιουλίου 2002 ότι το κράτος ανέλαβε «την αμετάκλητη δέσμευση να υποστηρίξει την FT» και, με την ευκαιρία αυτή, ανέλαβε «μια αμετάκλητη δέσμευση να συμμετάσχει στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων». Οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ότι ο μέτοχος ανήγγειλε για πρώτη φορά τον Σεπτέμβριο του 2002 την πρόθεσή του να συμμετάσχει στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης και ότι «αυτό θα ελάμβανε τη μορφή μιας ενέργειας παρακολουθούμενης από την αγορά (αναφορά σε χρονοδιάγραμμα που επρόκειτο να προσδιοριστεί σύμφωνα με τις συνθήκες της αγοράς) ([31])».

(124) Σύμφωνα με τη δήλωση της 2ας Οκτωβρίου 2002, οι γαλλικές αρχές ανακοινώνουν ότι αυτή επιβεβαίωνε πως η παρουσίαση ενός σχεδίου που θα είχε κριθεί αξιόπιστο ήταν απαραίτητη προϋπόθεση για τη συμμετοχή του κράτους.

(125) Οι γαλλικές αρχές υποστηρίζουν επίσης ότι «Μόνον τα ειδικά μέτρα που μελετούσε το κράτος υπό την ιδιότητά του ως πλειοψηφικού μετόχου της FT είναι εκείνα τα οποία έχουν ήδη περιληφθεί στον φάκελο πληροφόρησης/κοινοποίησης που διαβιβάστηκε στην Επιτροπή και αναγγέλθηκαν δημόσια στις 5 Δεκεμβρίου 2002, δηλαδή η συμμετοχή, μαζί με ιδιώτες επενδυτές σε μια αύξηση κεφαλαίου κατά 15 δισεκατ. EUR στο ύψος του μεριδίου του κράτους στο κεφάλαιο της FT και η ενδεχόμενη αναγγελία για την πληρωμή της συμμετοχής υπό συνθήκες αγοράς ενόψει αυτής της αύξησης κεφαλαίου. Το γεγονός ότι το κράτος υπενθύμισε ότι θα διαδραμάτιζε τον ρόλο του συνετού μετόχου δεν συνιστά σε καμία περίπτωση εγγύηση εκ μέρους του κράτους. Εάν οι δηλώσεις του κράτους μεταξύ Ιουλίου και Οκτωβρίου 2002 ήταν πραγματικά αντίστοιχες από νομική άποψη ή ακόμη και αν απλώς είχαν γίνει αντιληπτές από την αγορά και τις εταιρείες αξιολόγησης ως υπόσχεση "απεριόριστης εγγύησης" υπέρ της FT, τότε δεν θα υπήρχε μείωση της βαθμολογίας της FT τον Ιούλιο και τα περιθώρια (spreads) και η βαθμολογία της FT στη διάρκεια της εν λόγω περιόδου θα αντανακλούσαν τον κίνδυνο για το κράτος (βαθμολογία ΑΑΑ και πολύ ασθενές περιθώριο). Τέλος, η ενδεχόμενη γνώση εκ μέρους των εταιρειών αξιολόγησης της παρουσίας του κράτους ως πλειοψηφικού μετόχου ανεξάρτητα από κάθε σιωπηρή ή ρητή εγγύηση ή οιοδήποτε ειδικό μέτρο και ανεξάρτητα από την ιδιάζουσα οικονομική κατάσταση της εταιρείας σε μια δεδομένη στιγμή δεν μπορεί καθεαυτή να θεωρηθεί ως κρατική ενίσχυση. Μια τέτοια προσέγγιση θα ήταν άμεσα αντίθετη προς την αρχή της ουδετερότητας του κοινοτικού δικαίου που αναγνωρίζεται με το άρθρο 295 της Συνθήκης ΕΚ» ([32]).

4.6. **Εξέλιξη της τιμής της μετοχής της FT**

(126) Οι γαλλικές αρχές υποστηρίζουν ότι μόνο τα λειτουργικά μέτρα είχαν αντίκτυπο στη χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής της FT. Έτσι, η τιμή της μετοχής της επιχείρησης ανέκαμψε στις 2 Οκτωβρίου 2002 (αύξηση άνω του 10,4 % κατά την εβδομάδα της 2ας Οκτωβρίου) μετά την αναγγελία του διορισμού του νέου διευθυντή και η αύξηση της τιμής συνεχίστηκε και διευρύνθηκε με την αναγγελία του σχεδίου TOP και της νέας εκτελεστικής επιτροπής στις 5 Δεκεμβρίου 2002, που είχε ως αποτέλεσμα μια αύξηση άνω του 25 % μέσα σε δύο ημέρες. Οι γαλλικές αρχές διευκρινίζουν ότι οι δηλώσεις αρχής στις οποίες προέβη το κράτος μεταξύ Ιουλίου και Οκτωβρίου 2002 δεν ήταν καθοριστικές για αυτήν την αύξηση και ότι, όσο δεν υπήρχαν λειτουργικά μέτρα, η εξέλιξη της τιμής εξακολουθούσε να παρουσιάζει διακυμάνσεις, πράγμα που εκφράζει την αβεβαιότητα της αγοράς για την κατάσταση της επιχείρησης. Οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι αυτή η αντίληψη είχε ως αποτέλεσμα μια πτώση της χρηματιστηριακής τιμής, η οποία έφθασε στο χαμηλότερο σημείο της στις 30 Σεπτεμβρίου 2002 με μια παρένθεση σχετικής σταθερότητας στη διάρκεια του καλοκαιριού χωρίς ιδιαίτερες ανακοινώσεις ή φήμες. Διευκρινίζουν ότι, στη διάρκεια αυτής της περιόδου, οι δηλώσεις του κράτους ως προς την πρόθεσή του να διαδραματίσει πλήρως τον ρόλο του ως μετόχου δεν αναχαίτισαν την τάση για μείωση της τιμής της μετοχής της FT.

4.7. **Σχετικά με την έκθεση NERA**

(127) Αναφορικά με το νομικό σκέλος της έκθεσης NERA, οι γαλλικές αρχές υπέβαλαν τις ακόλουθες παρατηρήσεις:

— «Η νομική έκθεση βασίζεται σε εσφαλμένη (έως μεροληπτική) ερμηνεία των γεγονότων. Συγκεκριμένα, […] η έκθεση αυτή αλλοιώνει έκδηλα τα λεχθέντα, αν και σαφή, του υπουργού Οικονομικών σε συζήτηση με δημοσιογράφο η οποία δημοσιεύθηκε τον Ιούλιο του 2002. Οι γαλλικές αρχές διαμαρτύρονται σθεναρά για το ότι είναι δυνατόν να προτείνονται ερμηνείες τόσο αβάσιμες για τη δήθεν εξαγωγή νομικών συμπερασμάτων και κυρίως για την επιβεβαίωση της ύπαρξης οιασδήποτε εγγύησης εκ μέρους του κράτους προς την France Télécom». «Δεν πρόκειται

([29]) Παρατηρήσεις των γαλλικών αρχών της 29ης Ιουλίου 2003, σ. 8.
([30]) Παρατηρήσεις των γαλλικών αρχών της 29ης Ιουλίου 2003, σ. 9.
([31]) Παρατηρήσεις των γαλλικών αρχών της 29ης Ιουλίου 2003, σ. 8.
([32]) Παρατηρήσεις των γαλλικών αρχών της 29ης Ιουλίου 2003, σ. 9.

άλλωστε για επίσημο ανακοινωθέν προερχόμενο από την κυβέρνηση ή από τη France Télécom, αλλά για απλό άρθρο του τύπου που αναπαράγει το κείμενο μιας συνέντευξης του υπουργού Οικονομικών σε πολύ πιο γενικό πλαίσιο σχετικό με τις προτεραιότητες της κυβέρνησης, και κατά συνέπεια χωρίς καμία αποδεικτική ισχύ».

— «Το κράτος, μέτοχος της France Télécom, όχι μόνο εννοούσε πάντοτε να συμπεριφέρεται ως συνετός επενδυτής έναντι της France Télécom, αλλά επίσης επέλεξε να εκφράσει σαφώς και δημόσια ότι αυτή η θέση αποτελούσε προηγούμενο για όλες τις ενδεχόμενες παρεμβάσεις του στο φάκελο […]». Η συνέντευξη του υπουργού του Ιουλίου 2002 δεν αποκαλύπτει τη λήψη οιασδήποτε απόφασης. «[…] Έχοντας πάντοτε εμπιστοσύνη στη βιωσιμότητα της FT, το κράτος απλώς διαπίστωσε αμφιβολίες της κεφαλαιαγοράς όσον αφορά την κατάσταση της France Télécom και, υπό την ιδιότητά του ως πλειοψηφικού μετόχου, προσπαθούσε να εκλεπτύνει την ανάλυσή του, χωρίς να είναι σε θέση, σ' αυτό το στάδιο, να προβεί σε ακριβή διάγνωση ούτε να λάβει οιαδήποτε απόφαση». Επιπλέον, δεν υπάρχει κανένας λόγος να υποτεθεί εκ των προτέρων ότι οι λέξεις «κατάλληλες διατάξεις» αφορούσαν ιδιαιτέρως οικονομικά μέτρα».

— «Οι γαλλικές αρχές εξάλλου απεκάλυψαν πολυάριθμες ανακρίβειες στους συλλογισμούς που διατυπώνονται στη νομική έκθεση. Συνεπώς, η έκθεση αυτή χαρακτηρίζεται από εμφανή έλλειψη αντικειμενικότητας, πότε υιοθετώντας πολύ αμφισβητήσιμες νομικές αναλύσεις (κυρίως σχετικά με τον χαρακτηρισμό των επιστολών πρόθεσης και της εμβέλειας μιας μονομερούς δέσμευσης κατά το αστικό και εμπορικό δίκαιο), πότε εφαρμόζοντας αδικαιολόγητα στα εξεταζόμενα γεγονότα ορισμένους νομικούς χαρακτηρισμούς που δεν έχουν καμία σχέση (αυτό συμβαίνει, για παράδειγμα, με την εφαρμογή της θεωρίας της διαχείρισης υποθέσεων ή των κανόνων δημοσίου διεθνούς δικαίου στις σχέσεις μεταξύ μιας εταιρείας και του πλειοψηφικού μετόχου της)».

— «Τα συμπεράσματα της νομικής έκθεσης που τείνουν να καθιερώσουν την ύπαρξη μιας "απεριόριστης εγγύησης" που δόθηκε στη France Télécom εκ μέρους του κράτους είναι εξάλλου εξολοκλήρου αβάσιμα κατά το κοινοτικό δίκαιο». Σύμφωνα με τη νομολογία Compagnie nationale Air France ([33]), τα εν λόγω λεχθέντα δεν θα ήταν δυνατόν να συνεπάγονται οριστική και άνευ όρων δέσμευση του κράτους.

— Όσον αφορά την προσέγγιση μεταξύ των δηλώσεων του υπουργού τον Ιούλιο και της επιστολής πρόθεσης, οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι «(i) πρώτον, είναι εύλογο η επιστολή πρόθεσης να απευθύνεται σε έναν δικαιούχο, (ii) δεύτερον, σε συνέχεια της παρατήρησης που αναφέρεται παραπάνω, η αποτελεσματικότητα της διαδικασίας εξαρτάται από την αποδοχή του εν λόγω δικαιούχου, και (iii) τέλος, η εμβέλεια της δέσμευσης που έχει αναληφθεί (είτε πρόκειται για το αντικείμενό της είτε για την ισχύ την οποία ο αναλαμβάνων τη δέσμευση επιθυμεί να της προσδώσει) εξαρτάται αποκλειστικά από τη χρησιμοποιούμενη φρασεολογία». «Συνεπώς, […] ο χαρακτήρας των λιγότερο γενικών υπουργικών λεχθέντων […] αποκλείει χωρίς καμία αμφιβολία κάθε δέσμευση υπέρ της France Télécom ή υπέρ των πιστωτών της, και κατά μείζονα λόγο, κάθε υποχρέωση αποτελέσματος (και, επομένως, κάθε ιδέα εγγύησης), καθώς και κάθε υποχρέωση διάθεσης μέσων». «Η απάντηση του υπουργού […] επιβεβαιώνει απλώς ότι καμία απόφαση - εκτός από το να ενεργήσει ως "συνετός μέτοχος" - δεν είχε ληφθεί από το κράτος μέτοχο, το οποίο, έχοντας εμπιστοσύνη στη λειτουργική ποιότητα της επιχείρησης, δεν ήταν κατά την ημερομηνία αυτή σε θέση να πραγματοποιήσει επαρκώς ακριβή διάγνωση ούτε να λάβει οιαδήποτε απόφαση». «Η νομολογία δεν θεώρησε […] ποτέ ότι μια δέσμευση εγγύησης χωρίς καθορισμένο(υς) δικαιούχο(υς) μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο επίκλησης από κάθε πρόσωπο το οποίο κρίνει ότι έχει συμφέρον να την επικαλεσθεί. Αυτό άλλωστε δεν είναι καθόλου εκπληκτικό, καθόσον η εγγύηση ή η επιστολή πρόθεσης από τη φύση τους απευθύνονται σε έναν ή περισσότερους δικαιούχους. Εφόσον δεν προορίζεται για οποιονδήποτε καθορισμένο δικαιούχο, εκπλήσσει ακόμα λιγότερο, κατά δεύτερο λόγο, ότι η υποτιθέμενη δέσμευση δεν έγινε δεκτή». Όσον αφορά το επιχείρημα της διαχείρισης υποθέσεων, η έννοια αυτή είναι εξολοκλήρου ανεφάρμοστη στη συγκεκριμένη περίπτωση.

— Από πλευράς διοικητικού δικαίου, «αφενός, η απλή συζήτηση με έναν δημοσιογράφο - όπως εκείνη που διεξήχθη από τον υπουργό Οικονομικών στις 12 Ιουλίου 2002 - δεν αποτελεί "βλαπτική πράξη" ικανή να δημιουργήσει δικαιώματα και υποχρεώσεις και ακόμη λιγότερο δεν αποτελεί εγγύηση χορηγούμενη στη France Télécom από το κράτος.».

— «Τα συμπεράσματα του νομικού συμβούλου αντιβαίνουν έκδηλα στην πρακτική λήψης αποφάσεων της Επιτροπής και στην κοινοτική νομολογία που εφαρμόζονται σε περιπτώσεις κρατικής ενίσχυσης, οι οποίες υπάγουν την ύπαρξη ενίσχυσης στην απόδειξη μιας οριστικής, ακριβούς και άνευ όρων δέσμευσης του συγκεκριμένου κράτους, πράγμα το οποίο σε καμία περίπτωση δεν θα μπορούσαν να σημαίνουν τα υπουργικά λεχθέντα της 12ης Ιουλίου 2002». «Ένα κρατικό μέτρο, οιασδήποτε μορφής, πρέπει πράγματι να είναι επαρκώς ακριβές και συγκεκριμένο ώστε να μπορεί η Επιτροπή να καθορίζει κυρίως την ίδια την ύπαρξη ενός πλεονεκτήματος».

(128) Αναφορικά με το οικονομικό σκέλος της έκθεσης, οι γαλλικές αρχές υπογραμμίζουν ότι η έκθεση διαπιστώνει πως η FT δεν ήταν επιχείρηση που αντιμετώπιζε δυσχέρειες την εποχή που έλαβαν χώρα τα εξεταζόμενα περιστατικά (καθόσον είχε πρόσβαση στην αγορά κεφαλαίων και δεν είχε πρόβλημα βιωσιμότητας μακροπρόθεσμα) και πως η συμμετοχή του κράτους μετόχου στο σχέδιο επανεξισορρόπησης του ισολογισμού της επιχείρησης ήταν σύμφωνη προς το κριτήριο του ιδιώτη επενδυτή.

([33]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 12ης Δεκεμβρίου 1996, Compagnie nationale Air France κατά Επιτροπής, T-358/94, ECLI:EU:T:1996:194. Βλέπε επίσης απόφαση 94/662/ΕΚ της Επιτροπής της 27ης Ιουλίου 1994 σχετικά με την εγγραφή της CDC-participations σε ομολογιακά δάνεια της Air France (ΕΕ L 258 της 6.10.1994, σ. 26).

5. ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΤΟΥ ΕΝ ΛΟΓΩ ΜΕΤΡΟΥ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΑΡΘΡΟ 107, ΠΑΡΑΓΡΑΦΟΣ 1, ΤΗΣ ΣΥΝΘΗΚΗΣ

(129) Το άρθρο 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ, ορίζει ότι «ενισχύσεις που χορηγούνται υπό οιαδήποτε μορφή από τα κράτη ή με κρατικούς πόρους και που νοθεύουν ή απειλούν να νοθεύσουν τον ανταγωνισμό διά της ευνοϊκής μεταχειρίσεως ορισμένων επιχειρήσεων ή ορισμένων κλάδων παραγωγής είναι ασυμβίβαστες με την εσωτερική αγορά κατά το μέτρο που επηρεάζουν τις μεταξύ κρατών μελών συναλλαγές. Σύμφωνα με πάγια νομολογία, η έννοια της ενίσχυσης περιλαμβάνει όχι μόνο τις επιδοτήσεις καθ' εαυτές αλλά και τις παρεμβάσεις οι οποίες, υπό διάφορες μορφές, ελαφρύνουν τα βάρη που περιλαμβάνονται στον προϋπολογισμό μιας επιχείρησης και οι ίδιες, χωρίς να είναι επιδοτήσεις κατά την αυστηρή έννοια του όρου, είναι της ίδιας φύσης και έχουν παρόμοια αποτελέσματα ([34]). Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η έννοια της ενίσχυσης βασίζεται περισσότερο στην οικονομική έννοια του όρου, που αφορά αποκλειστικά τα αποτελέσματα αυτής της τελευταίας, και, συνεπώς, το επίσημο κριτήριο είναι αδιάφορο ([35]).

(130) Κατά πάγια νομολογία, ο χαρακτηρισμός ενός μέτρου ως «ενίσχυσης», κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ, απαιτεί να πληρούνται όλες οι προϋποθέσεις που θέτει η διάταξη αυτή ([36]). Συγκεκριμένα, για να μπορεί να χαρακτηρισθεί ένα εθνικό μέτρο ως κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ, πρώτον, πρέπει να υπάρχει παρέμβαση από το κράτος ή με κρατικούς πόρους, δεύτερον, η παρέμβαση αυτή πρέπει να είναι ικανή να επηρεάσει τις μεταξύ των κρατών μελών συναλλαγές, τρίτον, πρέπει να ευνοεί επιλεκτικά τον αποδέκτη της και, τέταρτον, πρέπει να νοθεύει ή να απειλεί να νοθεύσει τον ανταγωνισμό ([37]).

(131) Εξάλλου, από πάγια νομολογία προκύπτει ότι η επέμβαση των δημόσιων αρχών στο κεφάλαιο μιας επιχείρησης, υπό οποιαδήποτε μορφή, δύναται να αποτελεί κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ, εφόσον πληρούνται οι προϋποθέσεις του άρθρου ([38]).

(132) Όσον αφορά την προϋπόθεση σύμφωνα με την οποία το εν λόγω μέτρο πρέπει να θεωρηθεί ως χορήγηση πλεονεκτήματος στον αποδέκτη του κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ, ως κρατικές ενισχύσεις θεωρούνται οι παρεμβάσεις μέσω κρατικών πόρων οι οποίες, υπό οιαδήποτε μορφή, είναι ικανές να ευνοούν αμέσως ή εμμέσως επιχειρήσεις, ή οι οποίες χορηγούν στην αποδέκτρια επιχείρηση οικονομικό πλεονέκτημα που δεν θα είχε αποκτήσει υπό κανονικές συνθήκες αγοράς ([39]).

(133) Κρίνεται σκόπιμο, στη συγκεκριμένη περίπτωση, να κριθεί αρχικά το ζήτημα της ύπαρξης πλεονεκτήματος για την FT χρηματοδοτούμενο με κρατικούς πόρους. Πράγματι, αν η Επιτροπή δεν μπορούσε να καταλήξει στο ότι ένα τέτοιο πλεονέκτημα ήταν υπαρκτό ή ότι δεν ήταν χρηματοδοτούμενο με κρατικούς πόρους, θα μπορούσε να συμπεράνει ότι το εξεταζόμενο μέτρο δεν αποτελεί κρατική ενίσχυση, δεδομένου ότι οι συνθήκες ύπαρξης κρατικής ενίσχυσης είναι σωρευτικές.

(134) Προεισαγωγικά, αρμόζει να υπενθυμιστούν οι αρχές που εφαρμόζονται σε αυτή την ανάλυση, όπως αυτές τέθηκαν με την απόφαση *Bouygues*. Το Δικαστήριο έκρινε, συνεπώς, ότι:

> «103 δεν αποκλείεται […] πολλές διαδοχικές κρατικές παρεμβάσεις να πρέπει, κατ' εφαρμογήν του άρθρου 107, παράγραφος 1, της Συνθήκης, να θεωρούνται ως ενιαία παρέμβαση.
>
> 104 Τούτο συμβαίνει ιδίως όταν οι διαδοχικές παρεμβάσεις παρουσιάζουν, λόγω ιδίως της χρονολογικής αλληλουχίας τους, του σκοπού και της κατάστασης της επιχείρησης κατά τον χρόνο των παρεμβάσεων, τόσο στενούς δεσμούς ώστε είναι αδύνατο να διαχωριστούν […].

([34]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 15ης Μαρτίου 1994, Banco Exterior de España, C-387/92, ECLI:EU:C:1994:100, σημείο 13, απόφαση του Δικαστηρίου της 19ης Σεπτεμβρίου 2000, Γερμανία κατά Επιτροπής, C-156/98, ECLI:EU:C:2000:467, σημείο 25, απόφαση του Δικαστηρίου της 13ης Ιουνίου 2000, EPAC κατά Επιτροπής, T-204/97 και T-270/97, ECLI:EU:T:2000:148.

([35]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 14ης Νοεμβρίου 1984, Intermills κατά Επιτροπής, C-323/82, ECLI:EU:C:1984:345, σκέψη 31. Απόφαση του Δικαστηρίου της 27ης Ιανουαρίου 1998, Ladbroke κατά Επιτροπής, T-67/94, ECLI:EU:T:1998:7, σκέψη 52.

([36]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 2ας Σεπτεμβρίου 2010, Επιτροπή κατά της Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, σκέψη 38 και εκεί παρατιθέμενη νομολογία, απόφαση του Δικαστηρίου της 21ης Δεκεμβρίου 2016, Επιτροπή κατά Hansestadt Lübeck, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, σκέψη 40, απόφαση του Δικαστηρίου της 21ης Δεκεμβρίου 2016, Επιτροπή κατά World Duty Free Group SA κ.ά., C-20/15 P και C-21/15 P ECLI:EU:C:2016:981, σκέψη 53, και απόφαση του Δικαστηρίου της 20ής Σεπτεμβρίου 2017, Επιτροπή κατά της Frucona Kosice, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, σκέψη 19.

([37]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 2ας Σεπτεμβρίου 2010, Επιτροπή κατά της Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, σκέψη 39 και εκεί παρατιθέμενη νομολογία, απόφαση του Δικαστηρίου της 21ης Δεκεμβρίου 2016, Επιτροπή κατά Hansestadt Lübeck, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, σκέψη 40, απόφαση του Δικαστηρίου της 21ης Δεκεμβρίου 2016, Επιτροπή κατά World Duty Free Group SA κ.ά., C-20/15 P και C-21/15 P ECLI:EU:C:2016:981, σκέψη 53, και απόφαση του Δικαστηρίου της 20ής Σεπτεμβρίου 2017, Επιτροπή κατά της Frucona Kosice, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, σκέψη 19.

([38]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 14ης Σεπτεμβρίου 1994, Ισπανία κατά Επιτροπής, C-278/92 έως C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325,σκέψη 20 και εκεί παρατιθέμενη νομολογία, και απόφαση του Δικαστηρίου της 8ης Μαΐου 2003, Ιταλία και SIM 2 Multimedia κατά Επιτροπής, C-399/00 και C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, σκέψη 36 και εκεί παρατιθέμενη νομολογία.

([39]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 2ας Σεπτεμβρίου 2010, Επιτροπή κατά Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, σκέψη 40 και εκεί παρατιθέμενη νομολογία.

105 Κατά συνέπεια, το Γενικό Δικαστήριο, κρίνοντας ότι είναι απαραίτητο η μείωση των κρατικών πόρων ή η επιβάρυνσή τους, λόγω αναλήψεως αρκούντως συγκεκριμένου οικονομικού κινδύνου, να συνδέονται στενά, να αντιστοιχούν ή να ισοδυναμούν με συγκεκριμένο πλεονέκτημα που να απορρέει είτε από την ανακοίνωση της 4ης Δεκεμβρίου 2002 είτε από την πρόταση προκαταβολής μετόχου, υπέπεσε σε πλάνη περί το δίκαιο, καθώς εφάρμοσε κριτήριο διά του οποίου αποκλείεται εξ ορισμού το ενδεχόμενο οι εν λόγω κρατικές παρεμβάσεις να θεωρηθούν, λόγω των δεσμών μεταξύ αυτών και των αποτελεσμάτων τους, ως ενιαία παρέμβαση.

106 Σημειωτέον, επιπλέον, ότι, από τη νομολογία του Δικαστηρίου προκύπτει ότι μια κρατική παρέμβαση η οποία ενδεχομένως περιάγει τις επιχειρήσεις στις οποίες εφαρμόζεται σε πλεονεκτικότερη θέση απ' ό,τι άλλες επιχειρήσεις και συγχρόνως εγκυμονεί αρκούντως συγκεκριμένο κίνδυνο επιπλέον επιβαρύνσεως του Δημοσίου στο μέλλον ενδέχεται να επιβαρύνει τους κρατικούς πόρους […].

107 Ειδικότερα, το Δικαστήριο έχει διευκρινίσει ότι η παροχή πλεονεκτημάτων υπό μορφή εγγυήσεως του Δημοσίου ενδέχεται να συνεπάγεται πρόσθετη επιβάρυνση για το Δημόσιο […].

108 Εξάλλου, το Δικαστήριο έχει κρίνει ότι, εφόσον, από οικονομικής απόψεως, η τροποποίηση των συνθηκών της αγοράς, από την οποία απορρέει έμμεσο πλεονέκτημα για ορισμένες επιχειρήσεις, είναι συνισταμένη της απώλειας πόρων εκ μέρους του Δημοσίου, τυχόν αυτονομία των επενδυτών στη λήψη αποφάσεων δεν συνεπάγεται κατάργηση της υπάρχουσας σχέσης μεταξύ της φορολογικής ελαφρύνσεως και του πλεονεκτήματος του οποίου τυγχάνουν οι οικείες επιχειρήσεις […].

109 Κατά συνέπεια, για να διαπιστώσει την ύπαρξη κρατικής ενισχύσεως, η Επιτροπή πρέπει να αποδείξει αρκούντως άμεση σχέση μεταξύ, αφενός, του πλεονεκτήματος που χορηγήθηκε στον δικαιούχο και, αφετέρου, της μειώσεως των κρατικών πόρων ή, έστω, ενός αρκούντως συγκεκριμένου κινδύνου επιβάρυνσης των πόρων αυτών.

110 Αντιθέτως, […] δεν είναι απαραίτητο η μείωση αυτή, ή έστω ο κίνδυνος αυτός, να αντιστοιχεί ή να ισοδυναμεί με το εν λόγω πλεονέκτημα, ούτε είναι απαραίτητο το εν λόγω πλεονέκτημα να αποτελεί το αντιστάθμισμα της μειώσεως ή του κινδύνου ή να είναι της ίδιας φύσεως όπως η δέσμευση των κρατικών πόρων από την οποία απορρέει.»

(135) Όσον αφορά την ερμηνεία και το πεδίο εφαρμογής της απόφασης κίνησης της επίσημης διαδικασίας εξέτασης του εν λόγω μέτρου, η απόφαση *Bouygues* αποκαλύπτει ότι η απόφαση αυτή αφορά αποκλειστικά τα κοινοποιηθέντα μέτρα και, ως εκ τούτου, δεν αποσκοπεί στο να διαπιστώσει *«αν οι δηλώσεις του Ιουλίου του 2002 αποτελούν, καθεαυτές, κρατική ενίσχυση»* ([40]). Η παρούσα τελική απόφαση, έχοντας αντικείμενο οριοθετημένο από την απόφαση κίνησης, δεν επεκτείνεται σε αυτό το ερώτημα.

(136) Εξαρχής, η Επιτροπή υπενθυμίζει ότι οι εκτιμήσεις των πραγματικών περιστατικών και των δικαιωμάτων στις οποίες προέβη το Δικαστήριο στην απόφαση της 2ας Ιουλίου 2015 ([41]), ερμηνευόμενες υπό το φως της αναιρετικής απόφασης του Δικαστηρίου της 30ής Νοεμβρίου 2016 ([42]), υπό την προϋπόθεση ότι αποτελούν την απαραίτητη στήριξη του διατακτικού της, καλύπτονται από το δεδικασμένο.

5.1. **Τα λαμβανόμενα από τη Γαλλία μέτρα ανάμεσα στον Ιούλιο και τον Οκτώβριο του 2002 είχαν σημαντικό αντίκτυπο στην αγορά.**

(137) Οι δηλώσεις από τον Ιούλιο του 2002 επέτρεψαν τη διατήρηση της βαθμολογίας της FT στο επίπεδο της επένδυσης καθώς και την ανανέωση της εμπιστοσύνης των χρηματαγορών. Αυτές κατέστησαν εφικτή, απλούστερη και λιγότερο δαπανηρή την πρόσβαση της FT στις νέες αναγκαίες πιστώσεις για την αναχρηματοδότηση των χρεών της μέχρι ύψος 15 εκατομμυρίων EUR σε σύντομο χρονικό διάστημα και, τελικά, συνέβαλαν στη σταθεροποίηση της πολύ εύθραυστης οικονομικής της κατάστασης, η οποία, τον Ιούνιο και τον Ιούλιο του 2002, έφτασε σε σημείο έντονης επιδείνωσης.

(138) Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2002, η FT είδε να μειώνεται έντονα η βαθμολογία της μετά τη δημοσίευση των ετήσιων λογαριασμών της του 2001. Στις 24 Ιουνίου 2002, η Moody's μείωσε τη βαθμολογία της επιχείρησης στην τελευταία θέση του επιπέδου ασφαλούς επένδυσης, η οποία προηγείται της διαβάθμισης «επισφαλών ομολόγων» (junk bond), καθιστώντας με αυτόν τον τρόπο πολύ δύσκολη την αναχρηματοδότηση του χρέους της ([43]). Αυτή η υποβάθμιση προξένησε πολύ μεγάλη ανησυχία στις χρηματαγορές όσον αφορά την οικονομική κατάσταση της FT (και συγκεκριμένα όσον αφορά την ικανότητά της να αναχρηματοδοτήσει το χρέος της ύψους 15 δισεκατ. EUR που καθίστατο

([40]) Σκέψεις 70 έως 72 της απόφασης *Bouygues*.

([41]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 2ας Ιουλίου 2015, Γαλλική Δημοκρατία κατά της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, T-425/04 RENV και T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

([42]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 30ής Νοεμβρίου 2016, Επιτροπή κατά Ισπανίας, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

([43]) Βλέπε δηλώσεις του προηγούμενου γενικού διευθυντή της FT, Michel Bon, που δημοσιεύθηκαν στον τύπο: άρθρο της Tribune της 16ης Σεπτεμβρίου 2002 «… η μείωση της βαθμολογίας εμποδίζει τις εξεταζόμενες αναχρηματοδοτήσεις», άρθρο της Monde της 16ης Σεπτεμβρίου 2002 «η μείωση της βαθμολογίας στο τέλος του Ιουνίου που αποδίδεται στο χρέος της FT από την εταιρεία αξιολόγησης Moody's […] μας έκλεισε την πρόσβαση στην αγορά», άρθρο των Financial Times της 16ης Σεπτεμβρίου 2002 «FT cannot continue to survive when no one wants to lend us money and, on the contrary, when everyone wants to be paid on the nail. In the current markets, the refinancing of our debt is simply out of question.» («η FT δεν μπορεί να εξακολουθήσει να επιζεί όταν κανένας δεν θέλει να μας δανείσει χρήματα και, ακόμη, όταν όλοι θέλουν να πληρωθούν σε μετρητά. *Υπό τις τρέχουσες συνθήκες αγοράς, η αναχρηματοδότηση του χρέους μας απλώς αποκλείεται*».

ληξιπρόθεσμο στο τέλος του 2003) και οι αγορές ανέμεναν τότε μια αντίδραση του ίδιου του κράτους για να τις καθησυχάσει. Αυτές οι συνθήκες δείχνουν ότι το κράτος έπρεπε να παρέμβει επειγόντως για να καθησυχάσει την αγορά και για να προλάβει κάθε περαιτέρω υποβάθμιση της FT σε επίπεδο «επισφαλών ομολόγων», πράγμα το οποίο θα είχε έντονα αρνητικές ([44]) συνέπειες στην οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

(139) Το γαλλικό κράτος διατήρησε έτσι αυτή την εμπιστοσύνη μέσω διαδοχικών δηλώσεων. Πράγματι, η παρέμβαση του κράτους είχε ως συνέπεια να προληφθεί κάθε μείωση της βαθμολογίας της επιχείρησης σε επίπεδο «επισφαλών ομολόγων», όπως αυτό άλλωστε αναφέρθηκε σαφώς στο ανακοινωθέν τύπου της S&P της 12ης Ιουλίου 2002 στο οποίο αναφέρεται ότι οι διαβεβαιώσεις εκ μέρους του κράτους ήταν αποφασιστικός παράγοντας για να μην υποβαθμιστεί η FT σε επίπεδο «επισφαλών ομολόγων».

(140) Όσον αφορά την αντίδραση της αγοράς, η αναγγελία της 12ης Ιουλίου 2002 προξένησε ανώμαλη και μη αμελητέα αύξηση της αξίας των μετοχών και των ομολόγων της FT. Κατ' αυτόν τον τρόπο, η τιμή της μετοχής της FT σε σχέση με ένα σύνολο τηλεπικοινωνιακών δεικτών αντιπροσωπευτικών της αγοράς αυξήθηκε κυμαινόμενη μεταξύ 37,8 % και 43,8 %. Όσον αφορά την ανώμαλη αύξηση της τιμής των ομολόγων, αυτή κυμαίνεται μεταξύ 3,2 % και 9,7 %. Αυτή η αντίδραση συνεπάγεται ότι η αγορά πίστεψε, με αυτή την αναγγελία, ότι το κράτος δεσμευόταν να προσφέρει μεγαλύτερη υποστήριξη στην FT ([45]). Όσον αφορά τα σχόλια των οικονομικών αναλυτών, η Deutsche Bank, για παράδειγμα, σε μια έκθεση που δημοσιεύθηκε στις 22 Ιουλίου 2002, ανέφερε ότι η αγορά είχε πεισθεί μετά τις δηλώσεις της κυβέρνησης, για την κρατική υποστήριξη υπέρ της FT (έστω και αν η αγορά είχε απορίες σχετικά με την εμβέλεια και τις διατυπώσεις αυτής της υποστήριξης) ([46]). Επίσης, η S&P έκρινε τις κυβερνητικές δηλώσεις ως αξιόπιστες σε σημείο που να επηρεάζουν τη βαθμολογία της επιχείρησης. Συνεπώς, στις 12 Ιουλίου, η S&P μείωσε τη βαθμολογία της FT σε BBB- αλλά διατήρησε τη βαθμολογία της στο επίπεδο επένδυσης με μια σταθερή προοπτική ([47]). Το γεγονός ότι η κρατική υποστήριξη ήταν αξιόπιστη σε βαθμό ώστε να είναι δυνατόν η βαθμολογία της FT να παραμείνει σε επίπεδο επένδυσης ενισχύεται επίσης από την ίδια την FT ([48]).

(141) Αυτές οι δηλώσεις είχαν πολύ σημαντική επίδραση στην αγορά. Μια μελέτη των παρατηρήσεων και των εγγράφων που παρασχέθηκαν από τις γαλλικές αρχές, καθώς και των διαθέσιμων κοινοβουλευτικών εργασιών, δείχνει ότι οι κρατικές δηλώσεις συνέβαλαν να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη των χρηματαγορών ([49]). Πράγματι, μετά το ανακοινωθέν τύπου της S&P της 12ης Ιουλίου 2002, οι εταιρείες αξιολόγησης συμφώνησαν να υπογραμμίσουν ότι η υποστήριξη που εκδήλωσε το κράτος από τον Ιούλιο του 2002 ήταν καθοριστική για τη διατήρηση της βαθμολογίας της FT σε επίπεδο επένδυσης. Η διατήρηση της βαθμολογίας της FT σε επίπεδο επένδυσης, επέτρεψε έτσι στην FT να αποφύγει το πρόσθετο ([50]) οικονομικό κόστος επί των κεφαλαίων που είχε ήδη δανειστεί λόγω της παρουσίας *ρητρών step-up* ([51]) (ρήτρες κλιμακωτής αύξησης) σε ορισμένες εκδόσεις ομολόγων, καθώς και επί των κεφαλαίων που επρόκειτο η επιχείρηση να δανειστεί μεταγενέστερα. Εξάλλου η διατήρηση της βαθμολογίας σε επίπεδο επένδυσης επέτρεψε στην FT να διορθώσει την οικονομική της κατάσταση με μία ενέργεια αναδιάρθρωσης κεφαλαίων. Πράγματι, ήδη από τον Σεπτέμβριο του 2002, ένας από τους όρους που επέβαλλαν οι τράπεζες για τη συμμετοχή τους στην ενέργεια αναδιάρθρωσης κεφαλαίου ήταν «*η διατήρηση τουλάχιστον των σημερινών βαθμολογιών του μακροπρόθεσμου χρέους της επιχείρησης από τις εταιρείες αξιολόγησης Moody's και Standard & Poor's. Αυτή η προϋπόθεση θα περιλαμβάνεται στη σύμβαση εγγύησης και τοποθέτησης*» ([52]).

([44]) Ορισμένοι είναι μάλιστα της γνώμης ότι η επιχείρηση δεν θα μπορούσε να βρει τα απαραίτητα χρήματα στην αγορά σε περίπτωση μείωσης της βαθμολογίας της. Βλέπε για παράδειγμα σ. 9 της παραπάνω αναφερόμενης έκθεσης της 22ας Ιουλίου 2002: «If these bonds moved from the investment grade segment of the fixed income market, to "junk", i.e. high yield, they would swamp the current European high yield market[…] [and] we believe it would be difficult for the existing European investor base alone to absorb all France Telecom bonds.»

([45]) Έκθεση NERA: «The results of an event study analysing the effect on share and bond prices of the announcement on 12th July 2002. The study shows that there is a strong positive effect: as a result of the statement, market participants believed the cash flows that France Télécom would generate were going to be higher than they would have been otherwise. Moreover the effect is strongly statistically significant: it is not the result of random fluctuations in prices … The market believed that, as a result of the statement, the French Authorities would offer more support to France Télécom than they would do in the absence of any costs of non-performance». («Τα αποτελέσματα μιας περιπτωσιολογικής έρευνας για την ανάλυση της επίπτωσης στις τιμές των μετοχών και των ομολογιών της αναγγελίας της 12ης Ιουλίου 2002. Η έρευνα δείχνει ότι υπάρχει έντονος θετικό αντίκτυπος: ως αποτέλεσμα της δήλωσης, οι παράγοντες της αγοράς πίστευαν ότι η ταμειακή ροή που η France Télécom θα δημιουργούσε επρόκειτο να είναι σημαντικότερη απ' ό, τι θα ήταν διαφορετικά. Επιπλέον η επίπτωση έχει σοβαρή σημασία από άποψη στατιστικής: Δεν είναι το αποτέλεσμα τυχαίων διακυμάνσεων στις τιμές […] Η αγορά πίστευε ότι, συνεπεία της δήλωσης, οι γαλλικές αρχές θα πρόσφεραν μεγαλύτερη υποστήριξη στην France Télécom απ' ό,τι θα έπρατταν σε περίπτωση απουσίας κόστους μη απόδοσης.).

([46]) Έκθεση της Deutsche Bank της 22ας Ιουλίου 2002 με τίτλο «*France Télécom/Deutsche Telekom Debt Liquidity and possible solution*», σ. 19-33.

([47]) *Η μακροπρόθεσμη βαθμολόγηση της France Télécom μειώθηκε σε BBB-. Off Watch· Outlook Stable· Teleconf 3:30PM BST Today*, Standard & Poor's Ratings direct, (12 Ιουλίου 2002).

([48]) *Board meeting presentation*, France Télécom mission «Etat des lieux» (Έκθεση για τη συνεδρίαση του διοικητικού συμβουλίου, France Télécom, αποστολή «Περιγραφή της κατάστασης»), Δεκέμβριος 2002, σ. 36.

([49]) Σε ξεχωριστή επιστολή, ως εισήγηση του χρηματοδοτικού πρωτοκόλλου που υπογράφηκε από την τράπεζα Morgan Stanley στις 12 Σεπτεμβρίου 2002, και σχετικά με τη δέσμευση της εν λόγω τράπεζας όσον αφορά την αύξηση του κεφαλαίου που μελετούσε η επιχείρηση, ο εκπρόσωπος της τράπεζας δήλωσε χωρίς περιθώριο παρερμηνείας: «Κρίνουμε ότι η μελετώμενη ενέργεια θα ήταν δύσκολη υπό τις σημερινές συνθήκες και ότι μια θετική αντίδραση των αγορών στις δηλώσεις και τα ανακοινωθέντα που θα δημοσιευθούν στο τέλος της εβδομάδας θα είναι ένα από τα κρίσιμα στοιχεία για τη δημιουργία των απαραίτητων συνθηκών για την υλοποίηση αυτής της ενέργειας».

([50]) Βλέπε έντυπο FT form 20-F, Μάρτιος 2003, P15-16 «a decrease of one notch in its long term debt rating by S&P's and Moody's would automatically increase its annual interest expense by approximately ευρώ 75 million.» («η μείωση της βαθμολογίας του μακροπρόθεσμου χρέους κατά μία βαθμίδα από την S&P και την Moody's θα αύξανε αυτόματα την ετήσια επιβάρυνση τόκων κατά 75 εκατομμύρια EUR περίπου.».

([51]) Μια ρήτρα «step up» προβλέπει αύξηση του τοκομεριδίου των ομολόγων και των επιτοκίων επί των κονδυλίων πίστωσης ταυτόχρονα με τη μείωση της βαθμολογίας.

([52]) Πρωτόκολλα συμφωνίας που υπογράφηκαν στις 11 και 12 Σεπτεμβρίου 2002 μεταξύ κράτους και τραπεζών (προϋπόθεση h).

5.2. **Εντούτοις, δεν είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με τα μέτρα του Δεκεμβρίου του 2002**

(142) Κατόπιν κυριαρχικής εκτίμησης των πραγματικών περιστατικών, το Δικαστήριο διαπίστωσε ότι η πρόταση προκαταβολής μετόχου χορηγούμενης από το κράτος στην FT έλαβε χώρα μόλις τον Δεκέμβριο του 2002, ότι η γαλλική κυβέρνηση δεν ανέλαβε καμία οριστική δέσμευση τον Ιούλιο του 2002, και ότι η απόφαση παροχής χρηματοδοτικής στήριξης στην FT μέσω της πρότασης προκαταβολής μετόχου λήφθηκε όχι κατά τη διάρκεια του Ιουλίου του 2002 αλλά στις αρχές του Δεκεμβρίου του 2002 ([53]).

(143) Το Δικαστήριο έκρινε επίσης ότι δεν μπορεί να αποκλειστεί πως ένας ιδιώτης επενδυτής θα είχε υιοθετήσει, μεταξύ Ιουλίου και Δεκεμβρίου του 2002, συμπεριφορά ανάλογη εκείνης του γαλλικού κράτους ([54]).

(144) Εξάλλου, προκύπτει από τις διαπιστώσεις και τις εκτιμήσεις του Δικαστηρίου, στις σκέψεις 249 έως 254 της απόφασης της 2ας Ιουλίου 2015 ([55]), ότι μεταξύ Ιουλίου και Δεκεμβρίου του 2002 σημειώθηκε σημαντική ανατροπή ανάμεσα στα κρατικά μέτρα που ελήφθησαν από τη Γαλλία σχετικά με τη France Télécom.

(145) Επιπλέον, στη σκέψη 230 αυτής της απόφασης, το Δικαστήριο σημείωσε ότι «μια σειρά σχετικών στοιχείων τα οποία είχαν πράγματι καθορίσει την απόφαση του Γαλλικού Δημοσίου τον Δεκέμβριο του 2002, ήτοι, πέραν της αποκατάστασης της εμπιστοσύνης των χρηματαγορών και της διατήρησης της βαθμολογίας της FT, πρωτίστως, τα μέτρα αναδιαρθρώσεως και ισοσκελίσεως που έλαβε η FT, μεταξύ των οποίων το σχέδιο Ambition 2005 που εκπόνησαν τα νέα διευθυντικά στελέχη της μεταξύ Οκτωβρίου και Δεκεμβρίου του 2002, το οποίο προέβλεπε ιδίως την υλοποίηση σχεδίου βελτίωσης της λειτουργικής απόδοσης της επιχείρησης, καλούμενο "σχέδιο TOP"». Επίσης θεώρησε ότι, εν προκειμένω, έχριζαν εκτίμησης «ουσιαστικά στοιχεία» όπως «η από Σεπτεμβρίου 2002 δέσμευση τραπεζικού ομίλου να τεθεί εγγυητής, όσον αφορά το μέρος που προοριζόταν για τους ιδιώτες επενδυτές, της επιτυχούς ολοκλήρωσης της αύξησης του κεφαλαίου της FT, η διάθεση των μη στρατηγικών περιουσιακών στοιχείων από την FT, μεταξύ Ιουλίου και Δεκεμβρίου του 2002, ύψους 2,5 εκατομμυρίων ευρώ περίπου, η δημιουργία νέας διευθυντικής ομάδας της επιχείρησης και η επίλυση, τον Νοέμβριο του 2002, της διαφοράς μεταξύ της FT και της γερμανικής επιχείρησης Mobilcom». Εξάλλου, το σύνολο των στοιχείων αυτών οδήγησε σε καθαρή βελτίωση των λειτουργικών προοπτικών και αποδόσεων της FT κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους 2002».

(146) Στη σκέψη 143 της αναιρεσιβαλλόμενης απόφασης της 30ής Νοεμβρίου 2016 ([56]), το Δικαστήριο θεωρεί ότι «αν η εκτίμηση του κριτηρίου του συνετού ιδιώτη επενδυτή έπρεπε να διενεργηθεί στο προγενέστερο χρονικό σημείο του Ιουλίου 2002, το αποτέλεσμα θα ήταν να αποκλειστούν από την εκτίμηση αυτή κρίσιμα στοιχεία που ανέκυψαν μεταξύ Ιουλίου και Δεκεμβρίου 2002, όπως ορθώς διαπίστωσε το Γενικό Δικαστήριο στη σκέψη 230 της αναιρεσιβαλλόμενης απόφασης».

(147) Συνεπώς, ενόψει των συγκεκριμένων περιστάσεων της προκειμένης περίπτωσης, δεν υφίσταται κανένας αδιάσπαστος σύνδεσμος ανάμεσα στα μέτρα που λήφθηκαν πριν από τον Δεκέμβριο του 2002 από τις γαλλικές αρχές και τα μέτρα που οι ίδιες έλαβαν τον Δεκέμβριο του 2002. Πρέπει, λοιπόν, να εξεταστεί αν, ανάμεσα στις 4 Δεκεμβρίου 2002, ημερομηνία της αναγγελίας περί εισφοράς κεφαλαίου από το κράτος στην FT και τις 20 Δεκεμβρίου 2002, ημερομηνία κατά την οποία το κράτος κοινοποίησε στην FT σχέδιο σύμβασης της εισφοράς κεφαλαίου μονογραφημένο και υπογεγραμμένο, συνέτρεχαν τα στοιχεία που στοιχειοθετούν κρατική ενίσχυση και, πιο συγκεκριμένα, αν το κράτος ενήργησε όπως θα έπραττε κάθε συνετός ιδιώτης επενδυτής σε συνθήκες οικονομίας της αγοράς.

5.3. **Τα μέτρα που έλαβε η Γαλλία τον Δεκέμβριο του 2002 πληρούσαν το κριτήριο του ιδιώτη επενδυτή**

(148) Η εισφορά κεφαλαίου του Δεκεμβρίου 2002 μοιάζει να χορηγεί πλεονέκτημα υπέρ της FT επειδή της επιτρέπει να αυξήσει τα μέσα χρηματοδότησής της και να καθησυχάσει την αγορά αναφορικά με την ικανότητά της να αντιμετωπίζει τα χρέη της. Έστω και αν η σύμβαση προκαταβολής δεν υπογράφηκε ποτέ, η εντύπωση που δημιούργησε στην αγορά για την ύπαρξη αυτής της προκαταβολής μπορεί να προσδώσει πλεονέκτημα στην FT *a priori*, καθόσον η αγορά έκρινε ότι η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης ήταν πιο σθεναρή ([57]). Αυτό θα μπορούσε να επηρεάσει τις συνθήκες δανεισμού της FT. Μπορούμε, μάλιστα, να διαπιστώσουμε την ύπαρξη ευνοϊκού αντίκτυπου των μέτρων που λήφθηκαν από το κράτος τον Δεκέμβριο του 2002 υπέρ της FT.

([53]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 30ής Νοεμβρίου 2016, Επιτροπή κατά Γαλλίας, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, σκέψη 142 και σκέψεις της απόφασης του Δικαστηρίου της 2ας Ιουλίου 2015, Γαλλική Δημοκρατία κατά Επιτροπής, T-425/04 RENV και T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, στην οποία αναφέρεται.

([54]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 30ής Νοεμβρίου 2016, Επιτροπή κατά Γαλλίας, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, σκέψη 137 και σκέψεις της απόφασης του Δικαστηρίου της 2ας Ιουλίου 2015, Γαλλική Δημοκρατία κατά Επιτροπής, T-425/04 RENV και T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, σκέψη 247.

([55]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 2ας Ιουλίου 2015, Γαλλική Δημοκρατία κατά Επιτροπής, T-425/04 RENV και T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

([56]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 30ής Νοεμβρίου 2016, Επιτροπή κατά Γαλλίας, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

([57]) Βλέπε για παράδειγμα «Moody's now expects that a combination of this facility headroom under the existing EU-$25 billion syndicated facility and the free cash flow will enable debt maturities of EU-$25 billion to be repaid during the next 12 months.» («Η Moody's προβλέπει ότι ένας συνδυασμός μεταξύ αυτού του κονδυλίου πίστωσης και εκείνου που απομένει από το κονδύλιο πίστωσης του ομίλου τραπεζών ύψους 15 δισεκατ. EUR, καθώς και η διαθέσιμη ταμειακή ροή, θα επιτρέψουν προς το παρόν την πληρωμή του χρέους των 15 δισεκατ. EUR πρέπει να αποπληρωθεί στη διάρκεια των προσεχών 12 μηνών.» (Moody's 9 Δεκεμβρίου 2002).

(149) Εντούτοις, ένα μέτρο δεν θεωρείται ως πλεονέκτημα και δεν εμπίπτει στην έννοια της κρατικής ενίσχυσης αν η αποδέκτρια επιχείρηση θα μπορούσε να επιτύχει το ίδιο πλεονέκτημα από αυτό που θα ετίθετο στη διάθεση της μέσω κρατικών πόρων υπό περιστάσεις που αντιστοιχούν σε κανονικές συνθήκες αγοράς. Αυτή η αξιολόγηση ισχύει για τις δημόσιες επιχειρήσεις, κατ' εφαρμογή, καταρχήν, του κριτηρίου του συνετού ιδιώτη επενδυτή.

(150) Εν προκειμένω, πρέπει να εκτιμηθεί αν, υπό παρόμοιες συνθήκες, τον Δεκέμβριο του 2002, ένας ιδιώτης επενδυτής συγκρίσιμου μεγέθους θα μπορούσε να αποφασίσει να προβεί σε εισφορά κεφαλαίων της ίδιας βαρύτητας, βάσει, μεταξύ άλλων, των διαθέσιμων στοιχείων και των προβλέψιμων, κατά τον χρόνο της εν λόγω εισφοράς, εξελίξεων ([58]). Το κριτήριο του συνετού ιδιώτη επενδυτή πρέπει, λοιπόν, να εφαρμόζεται λαμβάνοντας υπόψη τη στιγμή κατά την οποία το κρατικό μέτρο χρηματοδοτικής στήριξης, που μπορεί να χαρακτηριστεί ως κρατική ενίσχυση, εγκρίνεται ([59]), δηλαδή ανάμεσα στις 4 και 20 Δεκεμβρίου 2002.

(151) Πράγματι, η αναγγελία της 4ης Δεκεμβρίου 2002 και η προσφορά προκαταβολής μετόχου της 20ής Δεκεμβρίου 2002 πρέπει να εξεταστούν από κοινού ([60]).

(152) Τον Δεκέμβριο του 2002, φάνηκε ότι η εμπιστοσύνη των χρηματαγορών στο μέλλον της FT αποκαταστάθηκε πλήρως και ότι η βαθμολογία της FT διατηρήθηκε, κυρίως χάρη στα μέτρα αναδιάρθρωσης και επανεξισορρόπησης που ελήφθησαν εντός της επιχείρησης, μεταξύ των οποίων ο διορισμός των καινούργιων διευθυντικών στελεχών και η εκπόνηση από αυτούς του σχεδίου Ambition 2005 μεταξύ Οκτωβρίου και Δεκεμβρίου 2002, που προέβλεπε κυρίως την εφαρμογή σχεδίου βελτίωσης της λειτουργικής απόδοσης της επιχείρησης, του λεγόμενου «σχεδίου TOP».

(153) Για την αξιολόγηση της προκαταβολής μετόχου, είναι σημαντικό κυρίως να καθοριστεί αν η συμμετοχή στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης πληροί καθεαυτή τις κανονικές συνθήκες της αγοράς.

5.3.1. *Συμμετοχή στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων*

(154) Προϋπόθεση για τη συμμετοχή στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων από τη Γαλλία αποτελεί η παρουσίαση στην αγορά ενός αξιόπιστου σχεδίου αναδιάρθρωσης της FT. Το σχέδιο Ambition 2005 και το σχέδιο TOP συναποτελούν ένα σχέδιο συνεκτικό, ολοκληρωμένο και ορθολογικό. Το σχέδιο επιτρέπει κυρίως τη δημιουργία ταμειακών ροών ύψους 15 δισεκατ. EUR με μια λειτουργική βελτίωση και μια εκχώρηση ενεργητικού που δεν αποθαρρύνει τους σχετικούς παράγοντες.

(155) Το σχέδιο TOP αποτελεί σημαντική προσπάθεια της FT. Πρόκειται για ένα σφαιρικό σχέδιο αναπροσανατολισμού της διαχείρισης βασισμένο σε συγκεκριμένες δράσεις. Οι γαλλικές αρχές διευκρίνισαν ότι το σχέδιο επέτρεπε την αύξηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης με ποσοστό επενδυτικής απόδοσης (TRI) ύψους 43 % στον ορίζοντα του 2005 για τους επενδυτές που έχουν συμμετάσχει στην αύξηση κεφαλαίου τον Απρίλιο του 2003, δηλαδή μια απόδοση σαφώς ανώτερη του TRI αναφοράς (11 %) που θα αναμενόταν από έναν ιδιώτη επενδυτή που δραστηριοποιείται στον τομέα των τηλεπικοινωνιών. Το σχέδιο TOP περιλαμβάνει επίσης μια πτυχή βελτιστοποίησης της διαχείρισης του προσωπικού.

(156) Όσον αφορά την αναμενόμενη απόδοση, οι γαλλικές αρχές διευκρίνισαν ότι ο σεβασμός στην αρχή του συνετού ιδιώτη επενδυτή αποδεικνύεται επίσης από τις υψηλές προοπτικές αποδοτικότητας του σχεδίου TOP, που επιβεβαιώνονται με την ευνοϊκή υποδοχή του στην αγορά. Η τιμή της μετοχής της επιχείρησης ανέκαμψε στις 2 Οκτωβρίου 2002 (αύξηση άνω του 10,4 % κατά την εβδομάδα της 2ας Οκτωβρίου) μετά την αναγγελία του διορισμού του νέου διευθυντή και η αύξηση της τιμής συνεχίστηκε και διευρύνθηκε με την αναγγελία του σχεδίου TOP και της νέας εκτελεστικής επιτροπής στις 5 Δεκεμβρίου 2002, που είχε ως αποτέλεσμα αύξηση άνω του 25 % μέσα σε δύο ημέρες.

(157) Η πραγματοποίηση της αύξησης κεφαλαίου δρομολογήθηκε αφότου κατέστη τεχνικά δυνατό να παρασχεθούν στους επενδυτές ενημερωμένες επιβεβαιώσεις σχετικές με τις λειτουργικές προοπτικές της επιχείρησης.

(158) Το κράτος διέθετε ήδη τη δέσμευση του ομίλου τραπεζών, με την προϋπόθεση της παρουσίασης στην αγορά ενός αξιόπιστου σχεδίου, και διέθετε όλα τα στοιχεία ήδη από το τέλος του Νοεμβρίου για την εκτίμηση του ότι η προϋπόθεση αυτή θα πληρούνταν, καθόσον παρατήρησε θετική αντίδραση των αγορών μετά τον διορισμό των νέων διευθυντικών στελεχών. Εκτός από τη δέσμευση του τραπεζικού ομίλου, τον Σεπτέμβριο του 2002, να τεθεί εγγυητής, όσον αφορά το μέρος που προοριζόταν για τους ιδιώτες επενδυτές, της επιτυχούς ολοκλήρωσης της αύξησης του κεφαλαίου της FT, πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλα στοιχεία, όπως η διάθεση των μη στρατηγικών περιουσιακών στοιχείων από την FT, μεταξύ Ιουλίου και Δεκεμβρίου του 2002, ύψους 2,5 δισεκατ. EUR περίπου, τη δημιουργία, τον

([58]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 2ας Ιουλίου 2015, Γαλλική Δημοκρατία κατά Επιτροπής, T-425/04 RENV και T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, σκέψη 220. Απόφαση του Δικαστηρίου της 8ης Μαΐου 2003, Ιταλία και SIM 2 Multimedia κατά Επιτροπής, C-399/00 και C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, σκέψη 38 και εκεί παρατιθέμενη νομολογία.

([59]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 2ας Ιουλίου 2015, Γαλλική Δημοκρατία κατά Επιτροπής, T-425/04 RENV και T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, σκέψη 251.

([60]) Απόφαση του Δικαστηρίου της 19ης Μαρτίου 2013, Bouygues και Bouygues Télécom κατά Επιτροπής και λοιπών και Επιτροπή κατά Γαλλίας, συνεκδικασθείσες υποθέσεις C-399/10 P και C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175, σκέψεις 127 έως 131.

Οκτώβριο του 2002, νέας διευθυντικής ομάδας της επιχείρησης και την επίλυση, τον Νοέμβριο του 2002, της διαφοράς μεταξύ της FT και της γερμανικής επιχείρησης Mobilcom ([61]). Το σύνολο των στοιχείων αυτών οδήγησε σε καθαρή βελτίωση των λειτουργικών προοπτικών και αποδόσεων της FT κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους 2002.

(159) Κατά τη λήψη απόφασης επένδυσης, η FT δεν ήταν μια επιχείρηση που αντιμετώπιζε δυσκολίες σε επίπεδο κατευθυντήριων γραμμών. Πράγματι, ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης βρισκόταν σε κανονική άνοδο (αύξηση κατά 10 % μεταξύ του πρώτου εξαμήνου 2001 και του πρώτου εξαμήνου 2002), το ακαθάριστο περιθώριο αυτοχρηματοδότησής της ήταν υψηλό και προόδευε ταχύτερα απ' ότι αυξανόταν ο κύκλος εργασιών της. Οι γαλλικές αρχές υπογράμμισαν ότι οι ζημίες οφείλονταν ουσιαστικά στις έκτακτες προμήθειες και αποσβέσεις που είχαν σχέση με την υποτίμηση ενεργητικού που είχε αποκτηθεί πριν από την εντελώς απρόοπτη αναστροφή των αγορών. Διευκρίνισαν επίσης ότι τα λειτουργικά βάρη της FT αυξάνονταν λιγότερο γρήγορα απ' ό,τι ο κύκλος εργασιών, πράγμα το οποίο σήμαινε ότι η αποδοτικότητά της αυξανόταν. Εξάλλου, το λειτουργικό αποτέλεσμα και η λειτουργική ταμειακή ροή βρισκόταν σε αύξηση (πάνω από 15 % για την ταμειακή ροή σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2001). Αυτές οι επιδόσεις επιβεβαιώθηκαν με τη δημοσίευση των λογαριασμών του 2002. Η FT δεν βρισκόταν πια σε κατάσταση παύσης πληρωμών.

(160) Η FT είχε πρόσβαση στις χρηματαγορές κατά τη διάρκεια του 2002, και το σύνολο των μέσων χρηματοδότησης βρίσκονταν στη διάθεση της FT μεταξύ της 11ης Ιουλίου 2002 και της 15ης Ιανουαρίου 2003 ([62]). Οι γαλλικές αρχές ανέφεραν κυρίως το γεγονός ότι στις 14 Φεβρουαρίου 2002, η FT διαπραγματεύτηκε τη χορήγηση ενός κονδυλίου πίστωσης εκ μέρους τραπεζικού ομίλου ύψους 15 δισεκατ. EUR και ότι η FT πραγματοποίησε εκδόσεις ομολόγων στη διάρκεια του 2002 ([63]), εκ των οποίων ομόλογα 442,2 εκατομμυρίων EUR που μπορούσαν να πληρωθούν με μετοχές.

(161) Η εμπιστοσύνη των αγορών στην ανάκαμψη της οικονομικής κατάστασης της FT μπορεί επίσης να βασιζόταν στο γεγονός ότι οι ζημίες οφείλονταν ουσιαστικά στις έκτακτες προμήθειες και αποσβέσεις που είχαν σχέση με την υποτίμηση ενεργητικού που αποκτήθηκε πριν από την εντελώς απρόοπτη αναστροφή των αγορών και ότι τα λειτουργικά βάρη της FT αυξάνονταν λιγότερο γρήγορα απ' ό,τι ο κύκλος εργασιών. Εξάλλου, το λειτουργικό αποτέλεσμα και η λειτουργική ταμειακή ροή βρισκόταν σε αύξηση.

(162) Το κράτος μέτοχος είχε λάβει όλα τα μέτρα για την εξασφάλιση της συνακόλουθης συμμετοχής των δημόσιων και ιδιωτών μετόχων στην ενίσχυση κεφαλαίου της FT. Κατ' αυτόν τον τρόπο, η αναγγελία της πρόθεσης του κράτους να συμμετάσχει στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων χρονολογείται από τις 12 Σεπτεμβρίου 2002 ([64]) και, εκείνη την ημερομηνία, ένας όμιλος τραπεζών είχε ήδη δεσμευθεί να προσφερθεί ως εγγυητής, εφόσον χρειαστεί, για την επιτυχή υλοποίηση της αύξησης κεφαλαίου που προορίζεται, εκτός από το κράτος επενδυτή, για τους ιδιώτες επενδυτές, με την προϋπόθεση ότι θα ανακοινωθεί στην αγορά σχέδιο επανεξισορρόπησης που θα έχει κριθεί αξιόπιστο. Σύμφωνα με τις γαλλικές αρχές, η συμμετοχή του Κράτους έγινε υπό την προϋπόθεση της αναγγελίας ενός σχεδίου που κρίθηκε αξιόπιστο από την αγορά, και το κράτος δεν ανέλαβε επίσημη δέσμευση πριν από την επίσημη δέσμευση των τραπεζών. Οι συνθήκες του εγχειρήματος ήταν οι ίδιες για τους δημόσιους οργανισμούς και για όλες τις ιδιωτικές επιχειρήσεις που συμμετείχαν στην ενίσχυση των ιδίων κεφαλαίων.

(163) Επιπλέον, οι μετοχές 15 δισεκατ. EUR δεν αντιπροσωπεύουν παρά μόνο το ένα τρίτο του κεφαλαίου που χρησιμοποιήθηκε για τη στήριξη της οικονομικής αναδιάρθρωσης της FT.

5.3.2. *Η προσφορά προκαταβολής μετόχου και η αναγγελία της στις 4 Δεκεμβρίου 2002*

(164) Μετά την προϋπόθεση από την οποία εξαρτιόνταν η δέσμευση του ομίλου τραπεζών, δηλαδή την αναγγελία στην αγορά ενός αξιόπιστου σχεδίου επανεξισορρόπησης, το κράτος ανήγγειλε στις 4 Δεκεμβρίου 2002, την προκαταβολή μετόχου στην FT.

(165) Κάτω από αυτές τις συγκεκριμένες συνθήκες, θα ήταν λογικό, για έναν συνετό ιδιώτη επιχειρηματία βρισκόμενο σε συνθήκες όσο το δυνατόν πλησιέστερες σε εκείνες του κράτους, πλειοψηφικού μετόχου της FT, να παράσχει τέτοιου είδους προφορική υποστήριξη στην τελευταία. Η εισφορά κεφαλαίων από το κράτος, ως πλειοψηφικού μετόχου, ενόψει της σχεδιαζόμενης επένδυσης, ήταν στη συγκεκριμένη περίπτωση ενέργεια με χαμηλό κίνδυνο, αποδοτική και συνηθισμένη - εν αναμονή της αύξησης κεφαλαίου (επί ίσοις όροις) - για την προστασία των περιουσιακών συμφερόντων του κύριου μετόχου, ενώ, για ημερολογιακού λόγους, δεν ήταν δυνατόν να γίνει αναδιάρθρωση κεφαλαίων τον Δεκέμβριο.

([61]) Τα στοιχεία αυτά έχουν σημασία σύμφωνα με την απόφαση του Δικαστηρίου της 2ας Ιουλίου 2015, Γαλλική Δημοκρατία κατά Επιτροπής, T-425/04 RENV και T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, σκέψη 230.

([62]) Οι γαλλικές αρχές ανέφεραν κυρίως εκδόσεις ομολόγων, κονδύλια πίστωσης, γραμμάτια του δημοσίου, βραχυπρόθεσμα δάνεια, τιτλοποιημένες συναλλαγές και παράγωγα προϊόντα.

([63]) Από τις 26 Ιουλίου 2002 έως την παρουσίαση του σχεδίου Ambition 2005, δηλαδή έως τις 4 Δεκεμβρίου 2002, η FT εξέδωσε ομολογιακό δάνειο ύψους 70 εκατομμυρίων EUR στις 26 Ιουλίου 2002 και μια δόση ύψους 150 εκατομμυρίων EUR ανταλλάξιμη με το ομολογιακό δάνειο ύψους 3,5 δισεκατ. EUR που εκδόθηκε τον Μάρτιο του 2001.

([64]) Παρατηρήσεις των γαλλικών αρχών της 29ης Ιουλίου 2003, σ. 8.

(166) Πράγματι, όπως εξήγησε η FT, το άνοιγμα των αγορών μειώθηκε σημαντικά στα τέλη Νοεμβρίου. Οι επενδυτές πρέπει να λαμβάνουν υπόψη το κλείσιμο των λογαριασμών τους στις 31 Δεκεμβρίου, ένα πολύ σημαντικό εγχείρημα του οποίου η διαχείριση είναι δύσκολη. Επιπλέον, οι προθεσμίες σύγκλησης έκτακτης γενικής συνέλευσης προκειμένου να εγκριθεί η πραγματοποίηση της αύξησης κεφαλαίου είναι το λιγότερο 15 ημέρες, και η υλοποίηση του εγχειρήματος απαιτεί προθεσμίες 30 ημερών.

(167) Η εισφορά είναι προσωρινή και λειτουργεί, μεταξύ άλλων στοιχείων, σαν εφαλτήριο για την αύξηση κεφαλαίου, τα οποία επιτρέπουν να διαφανεί ότι θα είναι επιτυχημένη. Η FT παρέθεσε ορισμένα παραδείγματα προκαταβολών μετόχου χορηγούμενων την εποχή που συνέβησαν τα γεγονότα, για να υποστηρίξει ότι η προκαταβολή ενός πλειοψηφικού μετόχου που θα μετατραπεί σε κεφάλαιο κατά την αύξηση κεφαλαίου πρόκειται για συνήθη εργασία.

(168) Η εισφορά κεφαλαίου της Italenergia Bis à Edison ύψους ενός δισεκατομμυρίου EUR μετατράπηκε σε κεφάλαιο με την ευκαιρία της αύξησης κεφαλαίου της Edison το 2003.

(169) Με σκοπό την αναδιάρθρωση και την εισαγωγή στο χρηματιστήριο της Thus στο London Stock Exchange, η Scottish Power χορήγησε προκαταβολή 320 εκατομμυρίων λιρών GBP, εκ των οποίων τα 260 εκατομμύρια μετατράπηκαν σε κεφάλαιο. Το υπόλοιπο ποσό που δεν εκταμιεύθηκε ακυρώθηκε.

(170) Το 2002, η America Movil και η Bell Canada International συμμετείχαν στην οικονομική αναδιάρθρωση της νοτιοαμερικανικής κοινής θυγατρικής τους Telecom Americas, μαζί με έναν άλλο επενδυτή. 120 εκατομμύρια δολάρια καταβλήθηκαν υπό τη μορφή μετοχικού δανείου το οποίο έπρεπε να αναχρηματοδοτηθεί δύο χρόνια αργότερα με δράσεις της Telecom Americas.

(171) Κατά τη διάρκεια της αύξησης κεφαλαίου της Ericsson, η ανάληψη δέσμευσης εκ μέρους του κυρίως μετόχου (*Industrivärden* και *Investor*) αποτέλεσε μέρος της αναγγελίας της επιχείρησης τον Απρίλιο του 2002, καθώς το εγχείρημα δεν εγκρίθηκε πριν από τον Ιούνιο του 2002 και ξεκίνησε τον Αύγουστο του ίδιου χρόνου.

(172) Στην περίπτωση της αύξησης κεφαλαίου της Fiat τον Ιούλιο του 2003, η πρόθεση των βασικών μετόχων να εγγραφούν σε καινούργιες δράσεις που αντιστοιχούν στο μερίδιό τους δημοσιεύθηκε τον Μάρτιο του 2003.

(173) Λαμβάνοντας υπόψη αυτά τα παραδείγματα και τη συγκεκριμένη κατάσταση της FT τον Δεκέμβριο του 2002, η Επιτροπή δεν μπορεί να αποκλείσει ότι το κράτος ενήργησε τον Δεκέμβριο του 2002, κατά την άποψή του, όπως θα ενεργούσε ένας συνετός ιδιώτης επενδυτής σε συνθήκες οικονομίες της αγοράς και στην πλησιέστερη δυνατή κατάσταση, όντας πλειοψηφικός μέτοχος της FT.

5.3.3. *Συμπέρασμα*

(174) Το εξεταζόμενο μέτρο, δηλαδή η αναγγελία της εισφοράς κεφαλαίου στις 4 Δεκεμβρίου 2002, σε συνδυασμό με την προσφορά προκαταβολής μετόχου στις 20 Δεκεμβρίου 2002, πληροί το κριτήριο του συνετού ιδιώτη επενδυτή σε συνθήκες οικονομίας της αγοράς. Συνεπώς, δεν πρέπει να θεωρηθεί πως αυτό το μέτρο συνιστά πλεονέκτημα για την FT.

5.4. **Οι λοιπές συνθήκες που προβλέπονται στο άρθρο 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ**

(175) Κατά πάγια νομολογία, ο χαρακτηρισμός ενός μέτρου ως «ενίσχυσης», κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ, απαιτεί τη συνδρομή όλων των προβλεπόμενων στη διάταξη αυτή προϋποθέσεων ([65]). Εν απουσία του πλεονεκτήματος υπέρ της FT μέσω κρατικών πόρων κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ, δεν είναι πλέον απαραίτητο να αναλυθεί κατά πόσο πληρούνται οι λοιπές προϋποθέσεις ώστε να διαπιστωθεί η ύπαρξη ενίσχυσης.

6. **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

(176) Η Επιτροπή διαπιστώνει ότι η προκαταβολή μετόχου που χορηγήθηκε από τη Γαλλία στην FT τον Δεκέμβριο του 2002 υπό μορφή κονδυλίου πίστωσης 9 δισεκατ. EUR δεν αποτελεί κρατική ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της ΣΛΕΕ,

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΠΟΦΑΣΗ:

Άρθρο 1

Η προκαταβολή μετόχου χορηγούμενη από τη Γαλλία στη France Télécom τον Δεκέμβριο του 2002 υπό τη μορφή κονδυλίου πίστωσης 9 δισεκατ. EUR δεν συνιστά ενίσχυση κατά την έννοια του άρθρου 107 παράγραφος 1 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

([65]) Απόφαση του Δικαστηρίου, Επιτροπή κατά της Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, σκέψη 38 και εκεί παρατιθέμενη νομολογία.

Άρθρο 2

Η παρούσα απόφαση απευθύνεται στη Γαλλική Δημοκρατία.

Βρυξέλλες, 18 Μαΐου 2018.

Για την Επιτροπή
Margrethe VESTAGER
Μέλος της Επιτροπής