HATÁROZATOK

A BIZOTTSÁG (EU) 2018/1616 HATÁROZATA

(2018. május 18.)

a Franciaország által az Orange (France Télécom) javára végrehajtott SA.12594 (C13a/2003) (korábbi NN/2002) számú intézkedésről

(az értesítés a C(2018) 2882. számú dokumentummal történt)

(Csak a francia nyelvű szöveg hiteles)

(EGT-vonatkozású szöveg)

AZ EURÓPAI BIZOTTSÁG,

tekintettel az Európai Unió működéséről szóló szerződésre és különösen annak 108. cikke (2) bekezdésének első albekezdésére,

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

miután felkérte az érdekelteket, hogy terjesszék elő észrevételeiket az említett cikkek szerint ([1]), és miután áttekintette ezeket az észrevételeket,

mivel:

1. ELJÁRÁS

1.1. A közigazgatási eljárás

(1) A Bizottság 2003. január 31-én kelt levelében tájékoztatta Franciaországot azon határozatáról, miszerint hivatalos vizsgálati eljárást indít az Európai Közösséget létrehozó szerződés 88. cikke ([2]) (2) bekezdésének értelmében a francia hatóságok által a France Télécom (a továbbiakban: FT) javára hozott pénzügyi intézkedések tárgyában (a továbbiakban: az eljárást megindító határozat).

(2) Az eljárást megindító határozatról Franciaországot 2003. január 31-én értesítették. Az elírásból adódó hibák javítása után a helyesbített verzióról Franciaországot 2003. március 7-én értesítették.

(3) Franciaország 2003. április 4-i és május 15-i, valamint 2004. január 29-i leveleiben kiegészítő információkat juttatott el a Bizottsághoz.

(4) Az eljárás megindításáról szóló bizottsági határozatot az *Európai Unió Hivatalos Lapjában* tették közzé ([3]). A Bizottság felkérte az érdekelt harmadik feleket, hogy ismertessék észrevételeiket a tárgyalt támogatási intézkedések ügyében.

(5) A Bizottság megkapta az érintett harmadik felek észrevételeit. Ezeket 2003. május 16-án továbbította Franciaországnak. Franciaország megjegyzéseit 2003. június 30-i és 2003. július 29-i keltezéssel kapta meg levélben.

(6) 2003. május 30-án a Bizottság közbeszerzési felhívást ([4]) tett közzé olyan szolgáltatás nyújtására, amely segít értékelni, hogy az FT-nek biztosított pénzügyi támogatás összeegyeztethető-e a piacgazdasági befektető elvével, valamint – adott esetben – hozzájárul az FT konszolidációs tervének elemzéséhez. A szolgáltatási szerződést a NERA iroda (a továbbiakban: NERA vagy konzultáns) kapta meg 2003. szeptember 24-én.

(7) A Bizottság 2004. április 28-án elküldte a francia hatóságoknak a NERA jelentését (a továbbiakban: NERA-jelentés), amely egy jogi és egy gazdasági részt tartalmazott. 2004. június 9-én és 21-én a francia hatóságok benyújtották a NERA-jelentéssel kapcsolatos észrevételeiket.

([1]) HL C 57., 2003.3.12., 5. o.
([2]) Az EK-Szerződés 87., illetve 88. cikkét 2009. december 1-i hatállyal az Európai Unió működéséről szóló szerződés (EUMSZ) 107., illetve 108. cikke váltotta fel. A megfelelő cikkek rendelkezései tartalmukat tekintve azonosak. E határozat alkalmazásában az EUMSZ 107., illetve 108. cikkére történő hivatkozásokat – adott esetben – az EK-Szerződés 87., illetve 88. cikkére történő hivatkozásként kell érteni.
([3]) Lásd az 1. lábjegyzetet.
([4]) 2003/S 103-091487.

(8) 2004. augusztus 3-án a Bizottság értesítette a francia hatóságokat 2004. augusztus 2-i határozatáról ([5]), melyben kijelentette, hogy a Franciaország által 2002 decemberében 9 milliárd eurós hitelkeret formájában a France Télécom számára rendelkezésre bocsátott részvényesi előleg a belső piaccal összeegyeztethetetlen állami támogatásnak minősül.

1.2. **A 2004. augusztus 2-i határozatot követő bírósági eljárások**

(9) A Francia Köztársaság, az FT és a Bouygues vállalatcsoport külön-külön keresetet nyújtott be a Bizottság határozatának megsemmisítése iránt. A Törvényszék a 2010. május 21-i ítéletében ([6]) megsemmisítette a Bizottság határozatát. A Törvényszék szerint a Bizottság nem bizonyította, hogy a 2002. december 4-i bejelentés állami források átadását foglalta volna magában.

(10) A Bizottság és a Bouygues vállalatcsoport fellebbezést nyújtott be a 2010. május 21-i ítélet ellen. A Bíróság 2013. március 19-i ítélete ([7]) (a továbbiakban: Bouygues-ítélet) által megsemmisítette a 2010. május 21-i ítéletet, és a T-425/04., a T-444/04., valamint a T-450/04. sz. ügyet visszautalta a Törvényszék elé annak érdekében, hogy az határozzon azokról a felhozott érvekről és elé terjesztett kérelmekről, amelyekről azelőtt nem nyilatkozott.

(11) E tekintetben a Bíróság megállapította, hogy vitatott határozatában a Bizottság nem foglalt állást a Bouygues vállalatcsoport 2003. január 22-i panaszában felvetett érvvel kapcsolatban, miszerint a 2002 júliusa óta közzétett nyilatkozatok önmagukban is állami támogatásoknak minősülnek.

(12) Ezt követően a Bíróság úgy ítélte meg, hogy mivel az állami beavatkozások különböző formákat öltenek, és azokat hatásaik függvényében kell elemezni, nem zárható ki, hogy az állam több egymást követő beavatkozását az EUMSZ 107. cikke (1) bekezdésének alkalmazása szempontjából egyetlen beavatkozásnak kell tekinteni.

(13) Következésképpen a Bíróság szerint a Törvényszék – amikor úgy ítélte meg, hogy azonosítani kell az állami költségvetés csökkenését vagy az e költségvetésre háruló terhek olyan, kellőképpen konkrét gazdasági kockázatát, amely szorosan kapcsolódik az akár a 2002. december 4-i bejelentésből, akár pedig a részvényesi előlegre vonatkozó, 2002. december 20-i ajánlatból eredő konkrét előnyhöz, továbbá megfelel az ilyen előnynek, illetve ellenszolgáltatásként ilyen előny áll vele szemben – tévesen alkalmazta a jogot, mivel olyan jellegű kritériumot használt fel, amely eleve kizárhatja, hogy ezen állami beavatkozásokat a közöttük fennálló kapcsolatok és hatásaik szerint egyetlen beavatkozásnak lehessen tekinteni. Ezzel szemben határozatában a Bizottság joggal vizsgálta együtt e két intézkedést, mivel nyilvánvaló volt, hogy az első nem választható külön a másodiktól.

(14) 2015. július 2-i ítéletben ([8]) a Törvényszék megállapította, hogy határozatában a Bizottság tévesen alkalmazta a jogot, és nyilvánvaló mérlegelési hibákat vétett a körültekintő magánbefektető kritériumának alkalmazását illetően. Ebből kifolyólag megsemmisítette a Bizottság határozatát.

(15) A Bizottság fellebbezett a fent említett ítélettel szemben. A fellebbezést a Bíróság 2016. november 30-i ítéletével ([9]) elutasította.

(16) Következésképpen a Bizottságnak új határozatban kell lezárnia az EUMSZ 108. cikkének (2) bekezdése szerinti hivatalos vizsgálati eljárást, amelyet 2003. január 31-én kezdett meg.

2. **A TÉNYÁLLÁS ISMERTETÉSE**

(17) A távközlési hálózatok és szolgáltatások működtetőjeként és szolgáltatójaként tevékenykedő FT-t 1991-ben közjogi jogi személyként hozták létre, 1996. december 31. óta pedig részvénytársaságként működik. 1997 októbere óta az FT-t a tőzsdén jegyzik. 2002-ben a francia állam 56,45 %-ban részesedett az FT tőkéjéből, a maradék részesedés a magánbefektetők (32,25 %), valamint a vállalat saját vezetése (8,26 %) és alkalmazottai (3,04 %) között oszlott meg. A cég neve 2013. július 1-jén FT-ről Orange-ra változott.

(18) Az FT pénzügyi helyzetének részletes leírása a megsemmisített 2004. augusztus 2-i határozat (16)–(61) preambulumbekezdésében található.

([5]) A Bizottság 2006/621/EK határozata (2004. augusztus 2.) a Franciaország részéről a France Télécom részére biztosított állami támogatásról (HL L 257., 2006.9.30., 11. o.).

([6]) A Törvényszék 2015. július 2-i ítélete, Franciaország kontra Bizottság, T-425/04., T-444/04., T-450/04. és T-456/04., ECLI:EU:T:2010:216.

([7]) A Bíróság 2013. március 19-i ítélete, Bouygues és Bouygues Télécom kontra Bizottság és társai és Bizottság kontra Franciaország és társai, C-399/10 P és C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175.

([8]) A Törvényszék 2015. július 2-i ítélete, Franciaország és Orange kontra Bizottság, T-425/04 RENV és T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

([9]) A Bíróság 2016. november 30-i ítélete, Bizottság kontra Franciaország és Orange, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

2.1. **2002 első fele: az FT pénzügyi helyzete és az időszak fejleményei**

(19) Az állam magatartásának az állami támogatásokra vonatkozó szabályok fényében történő elemzését minden esetben az adott állami beavatkozás időpontjában rendelkezésre álló adatok és információk alapján kell elvégezni. Mivel a jelenlegi ügy 2002-ben történt eseményekre vonatkozik, feltétlenül szükséges időrendben áttekinteni azokat az elemeket, amelyek a 2001-es gazdasági év eredményeinek közzétételétől kezdődően rendelkezésre állnak.

(20) Az FT 2002 júniusa óta súlyos szerkezeti problémákkal terhelt, egyensúlyhiányos mérleggel rendelkező vállalat volt. A 2001-es évre vonatkozó számviteli adatok fejlődést mutattak az operatív eredmények terén, és jelentős cash flow-ról tanúskodtak.

(21) 2002. március 21-én az FT nem csupán mérlegének *jelentős* – 27,2 milliárd eurónyi számviteli céltartalék képzése és átruházás révén történő – *megtisztítását* volt kénytelen bejelenteni, hanem a 2002–2005 közötti időszakra rendelkezésre álló cash flow nagymértékű, 14 milliárd euróval való emelését is.

2.1.1. *Az FT minősítése*

(22) 2002 első felében az FT helyzete gyorsan romlott, amit a vállalat hitelminősítésében bekövetkezett egymást követő többszöri lefokozás is mutatott. Így 2002. március 27-én a Moody's hitelminősítő intézet bejelentette az FT hosszú távú adósbesorolásának leminősítését. 2002. március 28-án a Standard & Poor's (a továbbiakban: S&P) fenntartotta az FT hitelminősítését, de a Mobilcomra vonatkozó hírek ([10]) megjelenését követően kilátásait negatívra szállította le.

(23) 2002. május 13-án a Moody's – kétségbe vonván, hogy az FT képes lesz végigvinni adósságcsökkentő stratégiáját – kilátásba helyezte a vállalat rövid távú hitelekre vonatkozó minősítésének esetleges leszállítását. 2002. május 14-én a Standard & Poor's fenntartotta az FT addigi minősítését.

(24) 2002. június 24-én a Moody's leszállította az FT minősítését. A vállalat minősítésének kilátása negatív maradt. A Moody's döntését az magyarázta, hogy az intézet nem tartotta valószínűnek, hogy az FT képes lehet elegendő cash flow-t generálni a vállalatcsoport konszolidált adósságának csökkentéséhez. A hitelminősítő intézet felhívta a figyelmet arra, hogy a 2003-as év során az FT-nek körülbelül 15 milliárd eurónyi esedékessé váló adósság visszafizetését kell megoldania.

(25) 2002. június 25-én a Standard & Poor's leszállította az FT rövid és hosszú távú adósságának minősítését, döntését a Mobilcommal kapcsolatos nehézségekkel és azzal indokolva, hogy az FT nem képes adósságállományát elég gyorsan megfelelő mértékben csökkenteni. Az S&P a 2003 során esedékessé váló, 15 milliárd eurót kitevő adósságállományra is hivatkozott.

(26) 2002. július 12-én a Standard & Poor's azt is jelezte, hogy a 2003-ban lejáró adósság refinanszírozása esetlegesen problémába ütközhet.

(27) A táblázat összefoglalja az S&P, a Moody's és a Fitch FT-nek adott különböző minősítéseit:

Hitelminősítésekkel kapcsolatos fejlemények

	S&P		Moody's		Fitch	
	Rövid távú	Hosszú távú	Rövid távú	Hosszú távú	Rövid távú	Hosszú távú
2002. májusi helyzet	A2	BBB+	P2	Baa1	F2	BBB+
2002. június 24.			P3	Baa3		
2002. június 25.	A3	BBB				
2002. július 5.					F3	BBB-
2002. július 12.		BBB-				

Forrás: NERA.

([10]) A Mobilcom tőkéjébe való belépés nehéz körülmények közepette ment végbe: az FT a 28,5 %-os tőkerészvételt rendkívül magas áron – 3,7 milliárd euróért – szerezte meg, a szolgáltatót az EBITDA 80-szorosára valorizálva (holott a művelettel kapcsolatos híresztelések elterjedése előtt a tőzsdei valorizáció az EBITDA értékének 65-szöröse volt). A Mobilcom perspektíváiról 2002 nyarán auditvizsgálat készült, amely bebizonyította, hogy az említett vállalat rendkívül sebezhető, és a befektetés jövedelmezővé tétele egyértelműen lehetetlen (lásd az állami vállalatok irányításának a döntéshozatali rendszerek javítása érdekében történő vizsgálatát végző bizottság nevében készült, a Nemzetgyűlés elnökségénél 2003. július 3-án nyilvántartásba vett jelentést).

2.1.2. *Az FT részvényeinek árfolyama*

(28) Ezzel egyidejűleg az FT részvényeinek árfolyama 2002 első felében jelentősen visszaesett, első mélypontját 2002. június 27-én (7,79 euró), a másodikat 2002. szeptember 30-án (6,01 euró) érve el.

2.2. **A 2002. júliusi fejlemények**

(29) A *Les Echos*-ban 2002. július 12-én közölt interjúban a francia gazdasági, pénzügyi és ipari miniszter (a továbbiakban: gazdasági és pénzügyminiszter) kijelentette és több ízben megerősítette, hogy ha az FT-nek finanszírozási problémái lettek volna, akkor az állam meghozta volna a szükséges intézkedéseket ezek leküzdésére. A megjelent szöveg pontosan így szólt:

„Ön a szélsőséges piaci jelenségekről beszél. A France Télécom tőzsdei árfolyama nagyon ingadozó. Önök ennek a vállalatnak a többségi részvényesei, van-e valamilyen üzenete ez ügyben?

Többségi részvényesek vagyunk, a tőke 55 %-ával rendelkezünk, természetesen szó sincs arról, hogy »visszaállamosítsuk« a vállalatot, mint ahogy ilyenről itt-ott hallottam már. Felelős vagyok az állam tulajdonosi érdekeiért. Az állam mint részvényes körültekintő befektetőként fog eljárni, és ha a France Télécomnak nehézségei lennének, meghoznánk a megfelelő intézkedéseket.

Az állam körültekintő volt-e, amikor hagyta a France Télécomot eladósodni, például németországi kötelezettségvállalásaival?

Nem az én dolgom, hogy bíráljam az elődeimet. Megjegyzem, hogy ez időben az egész szektorban ugyanez volt a stratégia. Ezzel együtt a tőke többségének megőrzése mint ideológiai szándék nem könnyítette meg a France Télécom nemzetköziesítését, mivel így az nem volt képes arra, hogy részvényekkel vásároljon fel vállalatokat. Az eladósodás ebből származik. Ismétlem, hogy ha a France Télécomnak finanszírozási gondjai lennének – és hozzáteszem, hogy jelenleg nem ez a helyzet – az állam meghozná a szükséges döntéseket, hogy ezeken túljusson.

Ön újraindítja a tőkeemelésről keringő híreszteléseket…

Nem, egyáltalán nem! Én egyszerűen csak annyit mondok, hogy kellő időben meghozzuk a megfelelő intézkedéseket. Ha erre szükség lesz…" ([11])

(30) Ugyanebben az időszakban az S&P az FT minősítését a BBB- szintre szállította le. A leszállítás mértékét ugyanakkor oly módon korlátozta, hogy a minősítés továbbra is a befektetésre ajánlott kategóriában maradjon: minden további leminősítés a vállalat adósbesorolását a spekulatív kötvény (*junk bond*, „bóvlikötvény") szintjére süllyesztette volna, így az kikerült volna a befektetési kategóriából.

(31) 2002. július 12-én az S&P sajtóközleményben arról tájékoztatott, hogy a vállalatot a rá vonatkozó állami szándékokat megfogalmazó nyilatkozatok miatt tartotta meg a befektetési kategórián belül: „*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.*" („*Az FT-nek támadhatnak bizonyos nehézségei a 2003-ban esedékessé váló adósságállomány refinanszírozása terén. Ugyanakkor az állam által tett kijelentés azt támasztja alá, hogy az FT hitelminősítése a befektetési kategórián belül maradjon.*"). Az S&P-t erről egyrészt közvetlenül a francia kormány biztosította: „*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-.*" („*a francia állam – amely a France Télécom 55 %-ának birtokosa – világosan kijelentette a Standard & Poor'snak, hogy körültekintő befektetőként fog eljárni, és meghozza a megfelelő intézkedéseket, ha az FT-nek nehézségei támadnak. A France Télécom hosszú távú minősítése BBB–ra csökken.*" ([12])), másrészt nyilvános módon, a (29) preambulumbekezdésben említett interjú révén értesült róla.

(32) A fentiek fényében megállapítható, hogy 2002 júliusában az FT-t bizalmi válság sújtotta. A hitelminősítő intézetek és az elemzők meggyőződése szerint fennállt az a veszély, hogy az FT nem tudja végrehajtani a vezetés által beterjesztett, az esedékes fizetési kötelezettségek teljesítését célzó refinanszírozási tervet. Az FT-nek tehát akut finanszírozási problémával kellett szembenéznie, amely eladósodása miatt alakult ki. Ugyanakkor a hitelminősítő intézetek – tekintettel az állam kijelentéseire – a befektetési kategórián belül tartották a vállalat minősítését. A minősítés ennél alacsonyabb szintre történő leszállítása súlyosbította volna a fent említett válságot, és szűkítette volna azt az eszköztárat, amely a vállalatnak a helyzet kezelésére rendelkezésére állt.

([11]) *Les Echos*, 18695. sz., Franciaország, 2002. július 12., 2. o.
([12]) *Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30PM BST Today, Standard & Poor's RatingsDirect*, 2002. július 12.

2.3. **A 2002. szeptember 13-tól közzétett adatok; az időszak fejleményei**

2.3.1. *A 2002. szeptember 13-án közzétett adatok*

(33) Az FT 2002 szeptemberében közzétett féléves pénzügyi beszámolója azt mutatta, hogy 2002 első felének számadatai az előző évhez képest javultak: a forgalom 10 %-kal, az EBITDA 13,2 %-kal, a működési eredmény pedig 17,3 %-kal nőtt. A mobiltelefon-üzletág egyenletes növekedése és az internetszegmens teljesítményének javulása is megállapítható. Ugyanakkor a franciaországi vezetékestelefon-üzletág, amely ugyanebben az időszakban a forgalom 31 %-át tette ki, 12,2 %-kal alacsonyabb működési eredményt produkált. Az eredmények pénzügyi ráfordítások (1,75 milliárd euró) utáni, de adózás, valamint a kisebbségi részesedések és kamatok levonása előtti értéke a rendkívüli tételek nélkül 718 millió eurót tett ki, szemben a 2001. június 30-i 271 millió euróval. A szabad működési cash flow 3,6 milliárd euróra emelkedett, ami 2001 első félévéhez képest 15 %-os növekedést jelentett.

(34) A fent ismertetett jó működési eredmények mellett az FT megerősítette, hogy pénzügyi helyzetét egyensúlyhiány jellemzi. A 2002. június 30-án fennálló 12,2 milliárd eurós negatív eredmény elsősorban a beruházási célokat szolgáló, jelentős mennyiségű tartalék képzésének tudható be. Egy ilyen mértékű féléves veszteség eredményeképpen az FT konszolidált saját tőkéje 2002. június 30-ra 440 millió euró nagyságrendben negatív tartományba került.

(35) Egy 2002. június 30-i cashflow-elemzés azt mutatja, hogy a nettó adósság 2002 első félévében 6,3 milliárd euróval nőtt, mivel a 6,870 milliárd eurót kitevő EBITDA nem fedezte az alábbi kiadásokat:

— az adósság kamatterhei (3 099 millió euró),

— a beruházások (3 820 millió euró),

— FT-részvények visszavásárlása a Vodafone-tól (4 973 millió euró),

— Orange-részvények visszavásárlása az E.ON-tól (950 millió euró), valamint

— adózás (608 millió euró).

(36) A 2002. június 30-án fennálló 69,69 milliárd euró nettó adósság legnagyobb része – 50,6 milliárd euró – kötvényadósság volt.

(37) A szóban forgó adóságállomány törlesztési ütemét rövidtávúság jellemzi: 2003-ban 12,9 milliárd euró törlesztése vált esedékessé. 2004 első félévében 11,9 milliárd euró, 2004 második félévében 5,4 milliárd euró, 2005 során pedig összesen 18,6 milliárd euró adósság visszafizetési határideje járt le.

(38) Így a 2002 szeptemberében kirajzolódó perspektíva szerint az FT-nek összesen 48,9 milliárd eurónyi olyan adósságteherrel kellett szembenéznie, melynek visszafizetése a 2003–2005-ös időszakban vált esedékessé.

2.3.2. *A 2002. szeptemberi és októberi fejlemények*

(39) 2002. szeptember 12-én a francia hatóságok bejelentették, hogy elfogadták az FT elnök-vezérigazgatójának lemondását.

(40) A kormány szeptember 13-i sajtóközleményében ismételten leszögezte, hogy támogatja az FT-t, és egyértelműen kijelentette, hogy úgy döntött, a jövőben részt vesz egy, az FT saját tőkéjének emelésére irányuló műveletben. *„[…] Az első félév során megállapított rendkívüli veszteségeket követően a France Télécomnak súlyos sajáttőke-hiánnyal kell szembenéznie. […] A kormánynak tehát eltökélt szándéka, hogy felelősségének teljes felvállalásával járjon el […] Az új elnök olyan konszolidációs tervet terjeszt majd az igazgatótanács elé, amely lehetővé teszi az adósságok csökkentését és a vállalat pénzügyi struktúrájának helyreállítását, megtartva ugyanakkor annak stratégiai ütőkártyáit. Az állam támogatni fogja a France Télécomot e terv megvalósításában, és a maga részéről hozzájárul a vállalat saját tőkéjének rendkívül jelentős konszolidációjához, mely folyamat a piaci feltételek függvényében megállapított ütemterv és eljárások szerint zajlik majd. Addig is az állam szükség esetén meghozza azokat az intézkedéseket, melyek segítségével elkerülhető, hogy a vállalat finanszírozási problémákkal szembesüljön.”* ([13])

(41) A Moody's ügynökség az FT támogatására irányuló kötelezettségvállalás megerősítése nyomán még aznap negatívról stabilra minősítette fel a vállalat adósságára vonatkozó kilátásokat. ([14])

([13]) A gazdasági és pénzügyminiszter 2002. szeptember 13-i sajtóközleménye a France Télécom pénzügyi helyzetéről.

([14]) Moody's Investors Service, 2002. szeptember 13. A sajtóközlemény vonatkozó része így szól: *„Moody's have taken increased comfort from the governments statement, which once again confirmed their strong support for FT. Whilst Moody's concerns regarding the overall level of financial risk and particularly FT's weak liquidity position remain, Moody's has grown more comfortable with expectation that the French government will act in a supportive manner, if FT started to encounter difficulties with its debt repayment schedule.”*

(42) 2002. október 2-án a kormány egy sajtóközleményben ismételten megerősítette elköteleződését: *„Az elnök azonnal felméri a vállalat helyzetét, melynek eredményéről tájékoztatja az igazgatótanácsot […] és erre épül majd az a pénzügyi konszolidációs és stratégiai fejlesztési terv, amely lehetővé teszi a vállalat adósságának csökkentését, ugyanakkor biztosítja erősségeinek megszilárdítását. E tekintetben Thierry Breton élvezni fogja az állam mint részvénytulajdonos támogatását, amely elkötelezett az iránt, hogy felelősségének teljes felvállalásával járjon el. Az állam közre fog működni a konszolidációs intézkedések végrehajtásában, a maga részéről pedig hozzájárul majd a vállalat saját tőkéjének erősítéséhez, melynek megvalósítására a vállalat elnökével és igazgatótanácsával szoros együttműködésben kialakított ütemterv és eljárások szerint kerül majd sor. Amint azt már említettük, időközben az állam szükség esetén meghozza azokat az intézkedéseket, amelyek a vállalat számára lehetővé teszik valamennyi finanszírozási probléma elkerülését.”* ([15])

(43) 2002. október 2-án, az új vezető kinevezésének bejelentését követően a vállalat részvényeinek értéke megugrott (az október 2-i héten több mint 10,4 %-ot emelkedett).

2.4. **A 2002. decemberi és 2003. januári fejlemények, valamint az *„Ambition FT 2005”* terv**

(44) 2002. december 4-én az FT új vezetői egy *„Ambition FT 2005”* elnevezésű cselekvési tervet ([16]) (a továbbiakban: *Ambition 2005* terv) terjesztettek elő, amely a vállalat operatív teljesítményének jelentős javulását, valamint a befektetett saját tőke megfelelő megtérülési perspektíváját hivatott biztosítani. Így a középtávú célok az FT finanszírozási szükségleteinek kezelésére, a nettó adósságcsökkentés elérésére és a sajáttőke-állomány feltöltésére irányultak.

(45) A cselekvési terv a következő alkotóelemekre támaszkodik: i. a *„Plan Total Operational Performance”* (az operatív teljesítmény maximalizálásának terve, a továbbiakban: TOP terv), mely szerint az FT-nek további 15 milliárd euró cash flow-t kellene felszabadítania saját forrásaiból; ii. a részvényesek, akiket a vállalat arra ösztönöz, hogy 15 milliárd euróval növeljék a sajáttőke-állományt; valamint iii. a kötvény- és banki piacok, amelyektől az FT 15 milliárd eurónak megfelelő összeget igényelne.

(46) A saját forrásokat illetően a TOP terv olyan belső takarékossági intézkedéseket tartalmaz, melyek célja a vállalat operatív teljesítményének javítása és a hozzáférhető cash flow növelése annak érdekében, hogy az adóságállomány 2005-ig 15 milliárd euróval csökkenjen; ezeket az intézkedéseket eszközelidegenítési fellépések egészítik ki. A TOP terv az FT konszolidációjára vonatkozó átfogó terv fő pillére, mellyel a vállalat igazolja azon szándékát, hogy jelentős mértékben és gyors ütemben hozzá kíván járulni az adóssághelyzete rendezését célzó szükséges erőfeszítésekhez, hogy adóságállománya 2005 végéig visszatérjen az ágazaton belül normálisnak számító szintre. A TOP terv szerint a cash flow három éven át tartó emelése az alábbi intézkedések révén valósítható meg: a beruházások csökkentése és optimalizálása (a megtakarítások 40–45 %-a); a működési költségek csökkentése (a megtakarítások 35–40 %-a); valamint a forgótőkeigény optimalizálása (a megtakarítások 20–25 %-a).

(47) A TOP terv egyes elemei jelentősen befolyásolják a vállalatirányítás és a szervezeti felépítés – nevezetesen az üzemeltetési költségek, a munkahelyek és mindenekelőtt a beruházások – területét. A terv a forgalom, az EBITDA és az operatív cash flow tekintetében a 2003–2005 közötti időszakra vonatkozóan éves növekedéssel számol.

(48) Az eszközelidegenítési terv azon elidegenítési intézkedések sorába illeszkedik, melyeket az FT 2001 során, tevékenységi köre újrastrukturálásának érdekében indított. Célja az adósságállomány minimalizálása oly módon, hogy ezzel ne veszélyeztesse a vállalat képességét a hozzáférhető cash flow növekvő mennyiségben történő felszabadítására. A fenti célkitűzés megvalósulása olyan stratégia végrehajtását kívánja meg, amely a vállalat fő tevékenységeit helyezi középpontba, ugyanakkor nem kérdőjelezi meg az FT azon küldetését, hogy távközlési szolgáltatások összességét integráló távközlési vállalatként működjön.

(49) Az FT saját tőkéjének konszolidációját a terv a tőke jelentős emelésével kívánja megvalósítani. Az állam és a többi magánrészvényes hozzájárulásai a tőkerészesedésük arányában alakulnak majd: az állam esetében 9 milliárd, a többi részvényes esetében 6 milliárd eurót tesznek majd ki.

(50) E célból az állam és az FT bankszindikátust hozott létre, amely vállalta, hogy a megfelelő időpontban garantálja a tőkeemelés magánbefektetőket érintő részének sikeres végrehajtását. Csakúgy, mint az állam beruházásra irányuló döntésének, a bankok elköteleződésének is feltétele volt, hogy a vállalat a piac felé egy olyan, hitelesnek minősülő tervet jelentsen be, amely a piac meggyőzésére alkalmas üzletvezetési intézkedéseket és stratégiai irányváltásokat foglal magában, valamint olyan pénzforgalmi előrejelzésekkel szolgáljon, amelyek a hozzáférhető (*free*) cash flow tekintetében megfelelő kilátásokat ígérnek.

(51) Az állam és a sajáttőke-konszolidáció műveletében részt vevő magánbefektetők a TOP terv alapján a befektetett tőke 16,7 % (2004) és 21,5 % (2005) közötti megtérülésével számolhattak az FT 11,1 milliárd eurós (2004), illetve 13,9 milliárd eurós (2005) működési eredményeinek köszönhetően.

([15]) A gazdasági és pénzügyminiszter 2002. október 2-i sajtóközleménye.
([16]) Az FT 2002. december 5-i sajtóközleménye, 1. o.

(52) A francia hatóságok szerint a sajáttőke-konszolidációt nem lehetett azonnal megvalósítani; ennek okai elsősorban a pénzügyi piacok jelenlegi általános helyzetéhez – ezen belül pedig a távközlési értékpapírok állásához –, valamint azokhoz a technikai határidőkhöz kapcsolódnak, amelyek az ilyen műveletek elindításánál szükségszerűen felmerülnek (például az ilyenkor szükséges rendkívüli közgyűlés összehívása vagy az éves elszámolások megállapítása esetében).

(53) A francia hatóságok ezenfelül hangsúlyozták, hogy mind az FT, mind pedig részvényesei szempontjából ajánlatos lenne az ilyen műveletet csak azt követően elindítani, ha a piac már teljes mértékben magáévá tette a tervezett működésbeli javulás perspektíváit, és már az első eredményeket vagy konkrét jeleket is nyugtázhatta.

(54) E körülmények között és annak érdekében, hogy az FT rendelkezzen a szükséges mozgástérrel ahhoz, hogy a műveletet a legkedvezőbb piaci feltételek között indíthassa el, a francia hatóságok úgy nyilatkoztak, hogy többségi részvényesként hajlandóak megelőlegezni a sajáttőke-konszolidációban való részvételüket, és e célból az FT rendelkezésére bocsátani egy hitelkeret formájában nyújtott ideiglenes részvényesi előleget azzal a szándékkal, hogy annak adott esetben az FT által lehívott összegét az új sajáttőke-állomány kibocsátásának időpontjában konszolidálják. Az előleg címén az FT rendelkezésére bocsátandó tőke maximális összege 9 milliárd euró volt, mely megegyezett a jövőbeni sajáttőke-konszolidációkor az államra háruló hozzájárulás összegével. Az FT-t kötelezték, hogy az előleget értékpapírokra váltsa, mihelyt a sajáttőke-konszolidáció művelete megvalósul.

(55) A cselekvési terv előírta, hogy az előleget csak fokozatosan, a vállalat likviditási terve szerint felmerülő szükségleteknek megfelelően lehet lehívni. Egyébiránt az előleget az érvényben lévő piaci kamatok terhelik, a kamatokat pedig tőkésíteni fogják. Ezek szerint a részvényesi előleg odaítélése és rendelkezésre bocsátása önmagában nem járna kamatfizetéssel, és kizárólag az előleg lehívásakor számítanának fel kamatlábat, melynek mértéke Euribor plusz az az 1 %-kal növelt marzs, amelyet a releváns swapkamatlábhoz képest az FT négy fő kötvénykibocsátási kereténél tapasztalt hitelkamat-mutatók (*spread*) átlagára hivatkozással állapítanak meg. A terv szerint egyébként a lehívásokra alkalmazandó marzsokat teljes jogi hatállyal a lehívások időpontjától függetlenül az első lehívást követő 6. hónaptól 0,35 %-kal, az első lehívást követő 12. hónaptól pedig 0,7 %-kal növelik meg. A francia hatóságok e tekintetben hangsúlyozták, hogy a kötvénykibocsátások decemberi megkezdésének feltételei kedvezőbbek voltak az FT számára azoknál a feltételeknél, amelyek mellett az állam mint fő részvényes beleegyezett volna a tőke esetleges előleg címén való rendelkezésre bocsátásába. Így a francia hatóságok kijelentették, hogy hasonló körülmények között (változó kamatú swap) a kötvénykibocsátás eurós tételénél a kamatláb Euribor + 290 bázispont volt, ami a részvényesi előlegéhez képest körülbelül 100 bázisponttal kevesebb, ugyanakkor a kötvénykölcsön futamideje sokkal hosszabb volt, mint az előlegé.

(56) A részvényesi előleg folyósítását a francia hatóságok egy közvetítőn, az ERAP (Entreprise de Recherches et d'Activités Pétrolières) ipari és kereskedelmi közhivatalon keresztül kívánták lebonyolítani, mely arra volt hivatott, hogy az FT-n belüli állami részesedést birtokolja, ami az állam azon szándékát tükrözi, hogy a teljesített vagyoni hozzájárulás világosan azonosítható és egy erre létrehozott struktúrában elkülöníthető legyen.

(57) A francia hatóságok pontosították, hogy az ERAP először az államtól veszi fel azokat a pénzeszközöket, amelyekkel a sajáttőke-konszolidációhoz kíván hozzájárulni, ezt követően pedig közvetlenül a kötvénypiacokról.

(58) Az *Ambition 2005* terv beterjesztését a gazdasági és pénzügyminiszter 2002. december 5-i sajtóközleménye kísérte, melyben a kormány megerősítette, hogy támogatja a szóban forgó tervet, elkötelezett amellett, hogy részt vesz a sajáttőke-konszolidációban, és 9 milliárd euró összegű hitelkeret formájában részvényesi előleget bocsát rendelkezésre. A közlemény lényeges részeit az alábbi bekezdések tartalmazzák: „*Francis Mer gazdasági, pénzügy- és ipari miniszter megerősíti, hogy az állam támogatja a France Télécom igazgatótanácsa által december 4-én jóváhagyott cselekvési tervet. 1/ A France Télécom cégcsoport koherens gazdasági egységet képez, melynek teljesítménye kiemelkedő. Ugyanakkor a vállalat pénzügyi szerkezete jelenleg egyensúlyhiányos, saját tőkére és középtávú refinanszírozásra van szüksége. Ez a helyzet korábbi, rosszul kezelt és a pénzügyi »buborék« csúcspontján megvalósított befektetések kudarcai és általában a piaci helyzet megváltozása miatt állt elő. Az a körülmény, hogy a France Télécom csak eladósodás révén tudta finanszírozni fejlődését, tovább súlyosbította ezt az állapotot. 2/ Az állam mint többségi részvénytulajdonos kérte az új vezetőket, hogy – a cégcsoport integritását megőrizve – állítsák helyre a vállalat pénzügyi egyensúlyát… 3/ Tekintettel a vezetők által kidolgozott cselekvési tervre és a beruházások megtérülési perspektíváira, az állam a saját tőke 15 milliárd eurós konszolidációjában saját tőkerészesedésének arányában, azaz 9 milliárd euróval vesz részt. Az állam, mint részvénytulajdonos ezzel körültekintő befektetőként jár el. A France Télécom feladata, hogy kidolgozza a saját tőke konszolidációjának módozatait és*

pontos menetrendjét. Annak érdekében, hogy a vállalat lehetőséget kapjon arra, hogy a legalkalmasabb pillanatban indítson be egy tőkepiaci akciót, az állam kész előrehozni a saját tőke konszolidációjában való részvételét piaci kamattal terhelt ideiglenes részvényesi előleg formájában, amit a France Télécom rendelkezésére bocsát. 4/ Az államnak a France Télécomban való teljes részesedését az ERAP ipari és kereskedelmi közhivatalhoz helyezik át. Ez a pénzügyi piacokon veszi fel azokat a pénzeszközöket, amelyekkel a vállalat saját tőkéjének konszolidációjához kíván hozzájárulni."

(59) Az FT részvényeinek árfolyamnövekedése folytatódott, és a TOP terv, valamint az új végrehajtó bizottság 2002. december 5-i bejelentésével felerősödött, két nap alatt több mint 25 %-os emelkedést érve el.

(60) Néhány nappal az *Ambition 2005* terv beterjesztése után az FT 2002. december 11-én és 12-én – 2,9 milliárd euró összértékben – két egymást követő kötvénykölcsön-kibocsátást kezdeményezett. Az első kötvénykölcsön 2,5 milliárd euró volt, 7 évre, 7 %-os fix kamattal, avagy Euribor + 290 bázispont kamatozással. A második kötvénykölcsön felvétele a font sterling (GBP) piacán történt 250 millió GBP összegben, 15 évre, 8 % fix kamattal, avagy LIBOR + 330 bázispont kamatozással. 2003. január 15-én további kibocsátások valósultak meg összesen 5,5 milliárd euró értékben. 2003. február 10-én a 15 milliárd eurós szindikált hitel lejáró részét, körülbelül 5 milliárd eurót 3 évre, Euribor + 125 bázispont kamattal megújították.

(61) 2002. december 17-én az S&P kijelentette, hogy 2002. júliustól a kormány támogatása volt az egyik fő oka annak, hogy az FT minősítését a befektetési kategórián belül tartotta ([17]), és hogy ezt a támogatást megerősítette a kormány azon bejelentése, miszerint részvényesi előleget bocsát rendelkezésre, és vállalja, hogy részesedésének megfelelően részt vesz egy 15 milliárd eurós feltőkésítési műveletben ([18]).

(62) December 20-án a francia hatóságok elküldték az FT részére az ERAP által parafált és aláírt előlegszerződést. Az FT ezt a szerződést soha nem írta alá.

(63) Az FT a 2002-es gazdasági évet mintegy 21 milliárd euró veszteséggel zárta, és a nettó pénzadóssága majdnem 68 milliárd eurót tett ki.

(64) 2003. március 4-én elindult az *Ambition 2005* tervben előirányzott, 15 milliárd eurós sajáttőke-konszolidáció művelete. A művelet, mely nagy sikerrel járt, április 11-én zárult.

(65) A tőkeemelés nagymértékben eleget tett az FT strukturális finanszírozási igényeinek. Így e műveletet követően az FT minősítése javulásnak indult: az S&P 2003. május 14-én a vállalat minősítését BBB szintre emelte, és kilátásait stabilnak értékelte (a rövid távú minősítés A-3-ról A-2-re változott), a Fitch pedig 2003. augusztus 8-án BBB– helyett BBB kategóriába sorolta.

3. **HARMADIK FELEK ÉSZREVÉTELEI**

(66) A Bizottsághoz a Cable and Wireless, a Cégétel, az AFORS Télécom, az LDCOM, a Tiscali, a WorldCom France, a Bouygues SA és a Bouygues Télécom (a továbbiakban: BT), valamint a Telecom Italia részéről érkeztek észrevételek. Több érdekelt fél (A, B és C) meg kívánta őrizni anonimitását.

3.1. **A Telecom Italia és a WorldCom észrevételei**

(67) A Telecom Italia és a WorldCom hangsúlyozza, hogy az FT-nek nyújtott bármiféle támogatás hatással lehet a távközlési piac, és különösképpen a francia piac versenyhelyzetére. Ezért fontos, hogy a francia hatóságok által kezdeményezett intézkedéseket olyan ellentételes intézkedések kísérjék, amelyeknek célja enyhíteni az előbbiek versenyhelyzetre gyakorolt hatását.

([17]) *Research France Télécom*, Standard & Poor's RatingsDirect, 2002. december 17.: „*Since July 2002, support from the French state has been a key rating factor, underpinning the group's investment-grade status.*" Ez a kijelentés a 2002. december 5-i megállapítást követi: „*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 9EUR 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, 2002. december 17.: „*The state's December 2002 announcement that it will grant a EUR9 billion shareholder loan, coupled with its commitment to subscribe to a EUR15 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. **A, B, és C észrevételei**

(68) A, B és C szerint a szóban forgó intézkedések állami támogatást jelentenek. C kiemeli, hogy a nehézségekkel küzdő vállalatok megmentéséhez és átszervezéséhez nyújtott állami támogatásokról szóló iránymutatás ([19]) (a továbbiakban: iránymutatás) szerint abban az esetben, amikor egy nehéz pénzügyi helyzetben lévő vállalat közpénzekből származó juttatást kap, vélelmezhető, hogy támogatási elemek vannak jelen. A, B és C kifejti, hogy annak bejelentése, miszerint a francia állam 9 milliárd euró hitelkeretet bocsát az FT rendelkezésére, valamint az említett hitelnyújtás feltételei, illetve a francia államnak az FT feltőkésítésében való részvétele támogatási elemeket tartalmaznak. A hitelkeret rendelkezésre bocsátásának módja nem egyeztethető össze a körültekintő befektető elvével, különösen a javasolt kamatláb és a „*commitment fee*" összege tekintetében. B és C azt is hangsúlyozza, hogy az egyidejűség elve sem érvényesült, mert a francia hatóságok részéről a hitel nyújtása és a konszolidációban való részvétel bejelentése az *Ambition 2005* terv közzététele előtt és a befektetők végleges kötelezettségvállalását megelőzően történt.

3.3. **A Bouygues és a Bouygues Télécom (BT) észrevételei**

(69) A BT azon véleményének adott hangot, hogy az állam által biztosított támogatás sarokkövét képezi annak a feltőkésítési tervnek, amely az FT helyzetének megszilárdítását eredményezte. Így a BT szerint csak a francia állam volt képes arra, hogy helyreállítsa a piacok bizalmát, és olyan pozitív spirált indítson be, amely lehetővé teszi, hogy az FT teljesítse rövid távú kötelezettségeit, és kedvező gazdasági feltételek mellett nagyszabású feltőkésítési műveletbe kezdjen. A BT szerint a gazdasági és pénzügyminiszter 2002. július 12. és december 4. közötti nyilatkozatai állami forrásokat igénybe vevő állami garanciavállalással egyenértékűek; hasonlóan a részvényesi előleghez és a sajáttőke-konszolidációs művelethez, amely szintén állami források igénybevételével jár. Ezek az intézkedések állami támogatásnak minősülnek. Olyan előnyöket nyújtanak a France Télécomnak, amilyenekhez szokásos piaci feltételek mellett nem juthatott volna, és nem tartják tiszteletben a körültekintő piacgazdasági befektető elvét.

(70) Ami a gazdasági és pénzügyminiszter nyilatkozatait illeti, az állam nyújtotta, több ízben megerősített támogatás, amelyet 2002. július 12. és 2002. december 4. között számos nyilatkozat megfogalmazott, valamint az azt kiegészítő intézkedéssorozat – azon belül is egy 9 milliárd eurós hitelkeret biztosítása, valamint az állam visszavonhatatlan kötelezettségvállalása arra, hogy tulajdonosi részesedése arányában részt vesz az FT tőkeemelésében – az állam számára megkerülhetetlen kötelezettségvállalást jelent arra, hogy amennyiben a vállalatnak esetleg nehézségei támadnak pénzügyi kötelezettségei teljesítésében, az állam minden eszközzel törekszik majd a helyzet orvoslására. A BT ennél a pontnál hangsúlyozza, hogy ez a kötelezettségvállalás felér egy valóságos állami garanciával, amelynek következménye, hogy jogilag elkötelezi az állami forrásokat.

(71) A BT észrevételeinek megtétele során szakértőhöz folyamodott ([20]), aki kifejtette, hogy a francia közigazgatási bíró állandó joggyakorlata szerint a valamely közigazgatási hatóság által vállalt kötelezettséget nem annak formája, hanem belső tartalma alapján kell megítélni. A BT szakértője megjegyzi, hogy e joggyakorlatot a nyilatkozatok sajátos esetében kifejezetten alkalmazzák: a közigazgatási bíró úgy tekinti, hogy az ígéretek – még ha semmiféle jogi aktus sem kíséri őket – kötelezettségvállalásnak minősülnek, mert a közigazgatási hatóság nyilvánvaló akaratát fejezik ki. Elegendő tehát, ha a közigazgatás úgy viselkedik, hogy azt a meggyőződést sugallja, hogy bizonyos módon, az állam kötelezettségvállalása szerint fog cselekedni. Ebben az esetben a gazdasági és pénzügyminiszter nyilatkozatai betöltik mindazokat a feltételeket, amelyek egy állami kötelezettségvállalás kritériumait jelentik. Minthogy végleges, pontos, és fenntartások nélküli nyilatkozatokról van szó, úgy kell őket vizsgálni, mint az állam által az FT, illetve annak hitelezői vagy alkalmazottai felé tett kötelezettségvállalást.

(72) A részvényesi előleget és a sajáttőke-konszolidációt illetően a BT fenntartja azon álláspontját, hogy egyrészt a 9 milliárd eurós hitelkeret megnyitása az FT számára, másrészt az állam azon visszavonhatatlan kötelezettségvállalása, miszerint az FT-ben meglévő tulajdoni részesedése arányában részt vesz az FT egy jövőbeni sajáttőkeemelésében – amit azután a tulajdonképpeni feltőkésítési művelet követ – az állam garanciavállalásának megvalósulását jelentik, és finanszírozásuk állami forrásból történik. Következésképpen az érintett intézkedéseket állami forrásokból finanszírozzák, még akkor is, ha a hitelkeret igénybevételére végül nem került sor.

(73) Ami az előnyre vonatkozó feltételt illeti, a BT azon meglátásának adott hangot, hogy a garanciavállalás kedvező hatása – a piac bizalmának visszaállítása érdekében – azután következett be, hogy a hitelminősítő intézetek leszállították az FT minősítését. A garancia hatására az FT ismét bejuthatott a pénzügyi piacokra.

(74) A körültekintő magánbefektető elvét érintően a BT kijelenti, hogy a támogató intézkedések nem felelnek meg ennek az elvnek. A BT emlékeztet arra, hogy az állam nyilatkozatai jogilag érvényes és feltétel nélküli kötelezettségvállalások, amelyeket egy befektető sohasem tett volna meg anélkül, hogy legalább valamiféle minimális feltételt ne támasszon. Ezért itt egy rövid távon rendkívüli mértékben eladósodott és sérülékeny vállalat felé tett korlátlan garanciavállalásról van szó.

([19]) A Bizottság közleménye – A Közösség iránymutatása a nehéz helyzetben lévő vállalkozások megmentéséhez és szerkezetátalakításához nyújtott állami támogatásokról (A tagállamok megfelelő intézkedési javaslatokat is magában foglaló értesítése) (HL C 288., 1999.10.9., 2. o.).

([20]) Sureau úr 2004. január 14-i feljegyzése.

(75) A BT kijelenti, hogy tekintettel a világgazdaság és különösen az átalakulóban lévő távközlési piac elhúzódó válsághelyzetére, továbbá a szóban forgó összeg nagyságára, egyetlen magánbefektető sem fontolta volna meg komolyan az ilyen mértékű és feltétel nélküli tőkeemelést, és csak a Franciaország hitelképességével rendelkező állam vállalhatott fel ilyen bizonytalan helyzetet. A BT ennek kapcsán rámutatott, hogy a 100 %-ban hitelből, saját tőke nélkül finanszírozott sajáttőke-konszolidáció befolyásolta volna bármely olyan magánbefektető minősítését, aki hasonló módon járt volna el, míg ezzel ellentétben az államot csak a választók szankcionálhatják, akik más szempontok szerint cselekszenek. A magánbefektető hitelezői és részvényesei az érintett befektetést biztosítandó olyan üzleti tervet kértek volna, amely pontos kötelezettségeket – ezen belül eszközelidegenítéseket – tartalmaz. A BT azt a következtetést vonja le, hogy ha egy olyan körültekintő befektető, akinek a pénzügyi lehetőségei összevethetők lennének a francia államéval, ilyen garanciát bocsátott volna ki, semmiképpen nem keltett volna nagy bizalmat a piacon, és hogy a bizalom egyértelműen amiatt állt helyre, mert az állami kötelezettségvállalás „szuverén államadósságnak" minősül.

(76) A BT az egyidejűség elvének megsértésére is felhívja a figyelmet. A vállalat kijelenti, hogy a tőkeemelésben való állami részvételről tett kormánybejelentés időpontjában a magánbefektetők részvétele nem volt sem bizonyos, sem jelentős, még úgy sem, ha a befektetésről hozott döntés időpontjának december 5-ét tekintjük. Ha a befektetők csak azután hajlandók fellépni, hogy a hatóságok támogatás nyújtásáról döntöttek, akkor többé nem helytálló az a megállapítás, miszerint a magánbefektetők készek volnának egyidejűleg fellépni. Az ilyen fellépés az állam részéről nyújtott támogatás következménye, nem pedig egy független befektető döntésének eredménye. Így – jelen ügyben – abból a tényből, hogy egy bankszindikátus vállalta a művelet megfelelő végrehajtásának garantálását, nem vonható le az a következtetés, hogy az egyidejűség elve érvényesült. A francia hatóságok befektetési döntése végleges és fenntartások nélküli, míg a magánbefektetőké nem az, és a magánbefektetők csak azt követően vállaltak hozzájárulást, hogy az állam többször és határozottan biztosította őket, hogy ő maga is részt vesz a műveletben, és főleg, hogy minden szükséges intézkedést megtesz ahhoz, hogy az FT valamennyi finanszírozási problémát elkerülhessen.

3.4. **A Cable & Wireless észrevételei**

(77) A Cable & Wireless véleménye szerint az érintett intézkedések állami támogatást jelentenek. A francia hatóságok részvényesi előleg nyújtásáról tett bejelentésének eredményeként kialakult piaci bizalom lehetőséget adott az FT-nek ahhoz, hogy előnyhöz jusson. Mivel egy körültekintő magánbefektető nem döntött volna egy olyan, az *Ambition 2005* terv elfogadása előtt egyértelműen a hatékonyság hiányával küzdő vállalat, mint az FT feltőkésítése mellett, az FT olyan előnyhöz jutott, amelyhez szokásos piaci feltételek mellett nem juthatott volna.

3.5. **Az AFORS Télécom észrevételei**

(78) Az AFORS Télécom (Association française des Opérateurs de Réseaux et Services de Télécommunications) véleménye szerint az érintett intézkedések állami támogatást jelentenek. A 2002-ben hozott, egymásra épülő döntések sorozatával és végül egy 9 milliárd eurós hitelkeret rendelkezésre bocsátásával a francia hatóságok – támogatásuk konkretizálása révén – helyreállították a befektetők bizalmát. Az AFORS Télécom arra is rámutat, hogy még abban az esetben is, ha az ERAP által megnyitott hitelkeretet az FT sohasem használná fel, az állami támogatás garanciáját jelképezi, és e tekintetben az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerint állami forrásokat mobilizál.

(79) A hitelkeret nyújtásának és kamatozásának feltételei nem tesznek eleget a körültekintő magánbefektető elvének teljesüléséhez szükséges kritériumoknak. Az AFORS Télécom hangsúlyozza, hogy az FT 2000 óta elkövetett pénzügyi tévedéseire egy körültekintő befektető esetében nem kerülhetett volna sor. Az állami támogatásnak az lett a hatása, hogy a hitelminősítő intézeteknél megakadályozta az FT minősítésének bármiféle további romlását, ami lehetővé tette, hogy az FT piacra való visszakerülése felgyorsuljon, és adósságának refinanszírozása kedvezőbb feltételek mellett történjen. Így a francia állam szavahihetősége az, ami az FT pénzügyi piacokra való visszatérésének feltételeit meghatározta.

3.6. **A Cégétel észrevételei**

(80) A Cégétel azt állítja, hogy két különálló támogatásról van szó: egyrészt az a francia hatóságok által tett bejelentés, hogy részvényesi előleget nyújtanak az FT-nek, másrészt az állam részvétele az FT feltőkésítésében.

(81) Ami az első intézkedést illeti, a Cégétel szerint nem lehet összehasonlítani egy olyan vállalat helyzetét, amely egy magán referenciarészvényessel rendelkezik, egy olyan vállalatéval, amelyben állami többségi részvénytulajdonos van. A Cégétel kihangsúlyozta, hogy egy magánbefektető által tett hasonló bejelentést a hitelminősítő intézetek a legnagyobb óvatossággal fogadtak volna. A Cégétel ebből azt a következtetést vonja le, hogy maga az a tény,

hogy valaki az államra támaszkodik, önmagában jelentős előnyt biztosít számára a befektetők felé, és megakadályozta, hogy az FT minősítése a hitelminősítő intézeteknél tovább romoljon, noha a szolgáltató maga eleve kilátástalan helyzetben volt. A Cégétel állítása szerint az FT még a 9 milliárd eurós hitelkeret nyújtásáról szóló megállapodás aláírását megelőzően a francia állam támogatásában részesült, mert a támogatás bejelentése elegendő volt arra, hogy ezt a rendkívüli finanszírozást feleslegessé tegye. Így a hitelezők bizonyosak lehettek abban, hogy az FT sohasem kerülhet fizetésképtelenségi helyzetbe, mert az állam mindig kész lesz arra, hogy biztosítsa számára azokat a pénzeszközöket, amelyek segítségével eleget tud tenni fizetési kötelezettségeinek, ez pedig lehetővé tette az FT számára, hogy közvetlenül a piacról jusson hitelekhez. Az FT tehát olyan előnyökhöz jutott, amelyekhez szokásos piaci feltételek mellett nem juthatott volna. A kötvénypiac igénybevétele lehetővé tette számára annak elkerülését, hogy likviditási válságának megoldására kizárólag pénzintézetekhez forduljon, és hogy ki legyen téve az ilyen típusú finanszírozással együtt járó mindenféle kényszerítő körülménynek. A Cégétel azon álláspontjának ad hangot, hogy a hitelkeret francia hatóságok általi nyújtásának feltételei nem felelnek meg az ilyen nagyságrendű részesedéssel rendelkező körültekintő magánbefektető által szabott feltételeknek.

3.7. **Az LDCOM** [21] **észrevételei**

(82) Az LDCOM szerint az FT támogatása kettős mechanizmuson keresztül ment végbe, melyet az állomány mobilitásához nyújtott támogatás, korlátlan garancia nyújtása és egy 9 milliárd eurós hitelkeret rendelkezésre bocsátása támasztott alá.

(83) A korlátlan garancia nyújtása tekintetében az LDCOM a francia hatóságok 2002 júliusától megjelent azon nyilatkozatainak tartalmára hivatkozik, amelyek az FT helyzetét illetően a pénzügyi piacok megnyugtatását célozzák. E nyilatkozatok közvetlenül hozzájárultak az FT piaci minősítésének javulásához, és lehetővé tették számára, hogy szembenézzen az előtte tornyosuló likviditási gáttal. Ami a francia jogot illeti, az LDCOM szerint egy szóbeli kijelentés bizonyos feltételek esetén olyan jogi aktusnak minősíthető, amely annak címzettje számára jogokat keletkeztet.

(84) Az LDCOM kijelenti, hogy a 9 milliárd eurós hitelkeret rendelkezésre bocsátása állami támogatásnak minősül; az állam által nyújtott támogatás nem hivatkozhat a körültekintő befektető kritériumára sem az összegét, sem pedig módozatát vagy célját illetően. Így egyetlen körültekintő befektető sem előlegezett volna meg 2002 szeptemberében (ekkor közölte az állam, hogy pénzügyi támogatást nyújt az FT-nek) ilyen gazdasági körülmények között, átszervezési terv nélkül 9 milliárd eurót.

(85) Egyébként az LDCOM szerint az állam azon álláspontja, miszerint egy körültekintő többségi befektető nem kérdőjelezte volna meg az FT funkcionális integritását, nem állja meg a helyét, ha az ilyen befektető magatartását a 2002 júniusában és júliusában fennálló valóságos piaci feltételek között elemezzük. Így azok a befektetők, akik tőkéjük rendkívül nagy részét egy bukás szélén álló vállalatba helyezték, elsőként követelnék a vállalati stratégia radikális és azonnali felülvizsgálatát, ami adott esetben jelentős stratégiai eszközállományok elidegenítésével is járhat.

(86) Az LDCOM arra is felhívta a figyelmet, hogy az állam nem másíthatja meg nyilatkozatait anélkül, hogy saját pénzügyi szavahihetőségét ne csorbítaná. Ugyanis piaci intervenciója során az állam, mint kölcsönző/kölcsönvevő és mint egy bizonyos számú vállalat többségi részvényese szerepel. Ez a kettős szerep abban jelentkezik, hogy a hitelminősítő intézetek kettős minősítést alkalmaznak, az egyiket mint kölcsönző/kölcsönvevő, a másikat az állami vállalatok minősítései révén mint részvényes kapja. Ez a kettős intervenciós lehetőség különleges éberséget tesz szükségessé, mert minden, e két szerep valamelyikében tapasztalt mulasztás a másik szerepére és a minősítésére is következményekkel járhat. Az LDCOM ugyancsak kiemeli azt a körülményt, hogy az állam hitelessége alapvetően eltér a hasonló helyzetben lévő és a piac bizalmának helyreállítására képtelen vállalatok hitelességétől. Az állam által biztosított támogatás figyelembevétele azt követően, hogy az állam közvetlenül kapcsolatba lépett a hitelminősítő intézetekkel, rávilágít a szóban forgó támogatás hitelességére.

3.8. **A Tiscalinet észrevételei**

(87) A Tiscalinet a fenti észrevételek kiegészítéseképpen elmondja, hogy az állam 2002. július 2-tól tett nyilatkozatai azt az üzenetet továbbítják a piac felé, hogy kizárt az FT szanálási eljárás keretében történő helyreállítása. Hasonlóképpen az állam azon döntése, hogy 2002-ben az osztalékát ne készpénzben, hanem részvényekben kapja meg, újabb jelzés részéről a piac felé, hogy támogatja az FT-t, hiszen egy körültekintő befektető ezen osztalékok kifizetését készpénzben kérte volna.

[21] Azóta NeufTélécom.

(88) A Tiscalinet arra is rámutat, hogy három tényező – azaz az a jogalkotási intézkedéscsomag, melynek célja, hogy az ERAP társasági tevékenységi körének kibővítése révén rendelkezhessen FT-részvényekkel ([22]), az ERAP számára az FT-be történő befektetést lehetővé tevő állami garancia nyújtása ([23]) és végül annak megszövegezése, hogy az állam milyen módon birtokolja az FT jegyzett tőkéjét – megerősíti az állami garancia visszavonhatatlan természetét, melyre a piaci szereplők és különösképpen a kötvénytulajdonosok támaszkodtak, amikor az FT ezen időpontot követő ismételt felhívásaira jegyzéseiket megtették. A fenti elemek alátámasztják azt a tényt, hogy az állam „végső támaszként" viselkedik az FT-vel szemben, amit egy körültekintő befektető nem tett volna.

3.9. **Az ECTA észrevételei**

(89) A European Telecoms Association (ECTA) annak a véleményének adott hangot, hogy a 2002. júliusi és októberi miniszteri nyilatkozatok, a 9 milliárd eurós hitelkeret rendelkezésre bocsátása, valamint a jövőbeni tőkeemelésben való részvételre tett előzetes állami kötelezettségvállalás állami támogatásnak minősül. Az FT-nek nyújtott támogatás lehetővé tette a vállalat számára, hogy megőrizze integrált szolgáltatói jellegét, és növelje részesedését az Orange-ban. Az ECTA véleménye szerint az FT helyzetében lévő vállalatok teljesen másképpen, a globális távközlési piacon megjelenő konkurens szolgáltatókhoz, köztük a British Telecomhoz és a KPN-hez hasonlóan reagáltak volna, amelyek kénytelenek voltak adósságaik csökkentése érdekében stratégiai eszközállományoktól megválni.

3.10. **Az FT észrevételei**

(90) Az FT három jelentés keretében tette meg észrevételeit: i. Claus-Dieter Ehlermann 2004. január 12-i jelentése „Értesítés a France Télécom részére" címen; ii. Yves Galmot 2004. január 6-i jelentése –„Az Európai Közösségek Bíróságának joggyakorlata szerint elfogadható-e az az állítás, hogy »az állam részéről a France Télécom támogatására hozott intézkedések«, amelyek kapcsán a Bizottság a Szerződés 88. cikkének (2) bekezdése szerinti eljárást megindította, »állami források átadását« jelentették ennek a vállalatnak a javára?" címen; és iii. a HSBC jelentése „A HSBC 2004. január 6-i véleménye" címen.

(91) Az első jelentés azt elemzi, hogy a francia hatóságok milyen magatartást tanúsítanak általában véve az állami támogatásokra vonatkozó szabályokkal szemben, konkrétan pedig a körültekintő befektető elvének fényében. A jelentés egyébként azt igyekszik bebizonyítani, hogy az FT az iránymutatás értelmében nem volt pénzügyi nehézségekkel küzdő vállalat akkor, amikor az állam a feltőkésítésben való részvétel mellett döntött, és bejelentette, hogy hajlandó részvényesi előleget a vállalat rendelkezésére bocsátani. A jelentés hangsúlyozza, hogy a többségi részvényesek körében normális és szokásos a feltőkésítésben való részvételüket előleg útján előre biztosítani.

(92) A második jelentés arra a kérdésre összpontosít, hogy egy részvényesi előleg hitelkeret formájában történő rendelkezésre bocsátásáról szóló egyszerű bejelentés jelenthet-e önmagában állami forrásokra vonatkozó kötelezettségvállalást. A jelentés szerint nincs szó állami források átadásáról, mert végül is nem történt meg a hitelkeret megnyitása, sem a garancia kibocsátása, amihez pénzügyi törvényi felhatalmazásra lett volna szükség. Egyébként azért sem történt államiforrás-átadás, mivel a francia jog szerint egy közhatóság semmilyen szóbeli nyilatkozata sem gyakorolhat hatást a közpénzekre, és nem jelenti állami források semmilyen mértékű átadását, és ebben az esetben pusztán egyszerű miniszteri nyilatkozatokról van szó, amelyeknek semmilyen negatív kihatása nincs a közpénzekre.

(93) A harmadik jelentés az állam 2002. szeptember 4. (az első félév eredményeinek közlése) és 2003. április 15. (a feltőkésítés megvalósítása) közötti magatartásának gazdasági észszerűségére koncentrál. A jelentés az FT 2002. szeptemberi helyzetének elemzését veszi alapul, és különbséget tesz egyrészről az FT operatív teljesítménye (egészséges tevékenységek, amelyek képesek lehetnek az operatív cash flow javítására), másrészről a szolgáltató adóssága között. A jelentés e kérdésben arra a következtetésre jut, hogy a vállalatcsoport cash flow-jának generálása és a nagymennyiségű rövid távú (2003–2005 között esedékessé váló) pénzügyi kötelezettségek közötti időeltolódás refinanszírozási problémát felvet ugyan, de fizetőképességi problémát nem.

(94) A HSBC tájékoztat továbbá a rövid távú likviditási válsághelyzet körülményeiről, amelyeket tovább súlyosbított a piac által a vállalatcsoport irányában tanúsított bizalmi válság. A HSBC szerint egy ilyen helyzetben az észszerűség sürgős fellépést diktált, és egy olyan terv kidolgozása vált tanácsossá, melynek célja az operatív eredmények javulása, a tőke növelése, az adósság átütemezése és egy célzott eszközelidegenítési politika kialakítása. A HSBC álláspontja szerint ebben az esetben az *Ambition 2005* egy koherens, teljes és racionális terv, mert történetesen lehetővé teszi 15 milliárd euró cash flow előteremtését a működés javításával és olyan eszközelidegenítéssel, amely nem jár a fő tevékenységek megnyirbálásával. A HSBC hangsúlyozza, hogy a mérlegegyensúly

([22]) A 2002-1409. sz. rendelet (2002. december 2.) az ERAP igazgatási és pénzügyi szervezetéről szóló 1967. december 17-i 65-1117. sz. rendelet módosításáról.
([23]) A 2002. évi pénzügyi korrekcióról szóló 2002-1576. sz. törvény (2002. december 30.) 80. cikke.

helyreállításának természetes módja az olyan tőkeemelés, amely operatív konszolidációs tervet végrehajtó vállalatot támogat. A HSBC kijelenti továbbá, hogy a többségi részvényes nyújtotta szóbeli támogatás szintén szokásos és észszerű magatartás, valamint természetes és mindennapos jelenség, hogy a referenciarészvényes a többi részvényest megelőzően jelentse be döntését. A HSBC azt is hangsúlyozta, hogy a részvényesi előleg ebben a helyzetben – tőkeemelésre készülve – kis kockázatot képviselt és rentábilis, valamint szokványos volt, és a többségi részvényes tulajdonosi érdekeit hivatott védeni akkor, amikor decemberben határidőgondok miatt nem volt lehetőség a feltőkésítésre. A HSBC pontosította továbbá, hogy az előleget piaci feltételek mellett irányozták elő.

(95) A HSBC jelentése az FT tőzsdei részvényárfolyamának alakulását is megemlíti, nyomatékosítva azt a tényt, hogy 2002 júliusában a részvényárfolyam az államosításra vonatkozó híreszteléseknek kapcsán emelkedett, majd szeptemberben, amikor a piac tudomására jutott egy esetleges 15 milliárd eurós tőkeemelés, és ennek módozatai még mindig nem voltak világosak, visszaesett. A jelentés azt is hangsúlyozza, hogy az FT-re vonatkozó pénzügyi előrejelzések az állam számára rendkívül kedvező megtérülést vetítettek előre: a diszkontált cash flow módszer szerint a feltőkésítés 25 %-os éves jövedelmezőséggel jár, míg a távközlési piacokon az átlag 9,9 %.

(96) A NERA-jelentés elküldésére válaszként az FT felveti, hogy jelen esetben nem adottak azok a feltételek, amelyek szükségesek az állam felelősségre vonásához, amennyiben az nem tartaná be ígéretét. Egy ígéret önmagában, külön jogi aktus nélkül semmilyen körülmények között nem elegendő közpénzek elkötelezésére, „állami források lekötésére", még akkor sem, ha bizonyos pénzösszeg kifizetésére irányul. Az FT arra a következtetésre jutott, hogy a francia joggyakorlat szerint nem bizonyítható, hogy ebben az esetben – egy részvényesi előlegről szóló feltételes ígéret miatt – „állami források átadásáról" lehetne beszélni.

(97) Az FT szerint az állam nem bocsátott az ERAP-on keresztül hitelkeretet a vállalat rendelkezésére. A nyilatkozatok nem jelentenek jogi értelemben vett kötelezettségvállalást az állam számára sem az FT, sem pedig a harmadik felek felé. Az állam azonban nem köteleződhet el olyan jogi kötelezettséget létrehozó jogi aktus nélkül, amelyet a joghatósági szabályok és a költségvetési eljárások tiszteletben tartása mellett hozott.

(98) Az FT hangsúlyt fektet a nyilatkozatok megfogalmazásának pontos körülményeire, és kifejti, hogy ezekre az információkra a nyilatkozatok valódi jelentőségének megállapításához van szükség. Így a nyilatkozatokat a 2002. június vége és december közötti időszak eseményeinek fényében elemezve kiderül, hogy a nyilatkozatok nem jelenthettek ígéretet, és nem igazolódik, hogy az állam által tervezett megfelelő intézkedések pénzügyi intézkedések lettek volna. Ebben az időszakban ugyanis nézeteltérések voltak a kormányon belül, és a gazdasági és pénzügyminiszter nem a kormány álláspontját képviselte. A tények vizsgálata azt mutatja, hogy a vezetők, akik a probléma megoldása tekintetében bizonytalan elképzelésekkel rendelkeztek, semmilyen szándékról nem adtak bizonyságot, és hogy a szolgáltatók sohasem állították, hogy úgy hiszik, az állam elkötelezte volna magát egyik vagy másik megoldás mellett.

(99) Az FT arra a konklúzióra jutott, hogy a konzultáns következtetései tévesek, mert:

— „Az FT vállalatcsoport helyzetének a 2002. első félévi eredmények bejelentésekor készült elemzése azt mutatja, hogy a vállalatcsoport mérlege egyensúlyhiányos, és rövid távú likviditási gondjai vannak, de az üzleti tevékenység operatív eredményei igen jók.

— Elemezve azon intézkedések körét, amelyeket egy körültekintő részvényesnek egy súlyos eladósodási helyzetben számításba kell vennie, megállapítható, hogy egy jó állapotban lévő eszközökkel rendelkező vállalatcsoport esetében, amelynek a belső vállalati értéke meghaladja a tőzsdei feltőkésítés és a nettó adósságállomány összegét, észszerű volt egy, a feltőkésítést is magába foglaló konszolidációs terv felállítása.

— Az értékteremtés elemzése és a jövedelmezőségi perspektívák azt sugallják, hogy az állam számára nagyon jó befektetést jelent a feltőkésítésben való részvétel, és az állam kevés kockázatot vállal, ha adott esetben részvényesi előleget bocsát rendelkezésre."

4. **FRANCIAORSZÁG ÉSZREVÉTELEI**

(100) A francia hatóságok előzetesen emlékeztettek arra, hogy kezdettől fogva a körültekintő magánbefektető elvének megfelelően jártak el. Így az FT 2002. első félévi eredményeinek bejelentése után – amelyek rámutattak az egyensúlyhiányos pénzügyi struktúrára, valamint a jó operatív eredmények ellenére fennálló jelentős sajáttőkeigényre – az állam levonta a következtetéseket, új vezetőt állított a vállalat élére, és létrehozott egy bankszindikátust, amely már 2002 szeptemberétől garanciát vállalt egy kellő időben megvalósítandó tőkeemelésre. Ezzel párhuzamosan az állam kérte az új vezetőket, hogy átfogó vizsgálatot végezzenek a vállalatnál. Az *Ambition 2005* terv alapján, amelyről a többségi részvényes folyamatos tájékoztatást kapott, valamint a bankszindikátus kötelezettségvállalása értelmében az állam 2002. december 4-én bejelentette azon döntését, hogy 9 milliárd euró

összegben részt vesz a vállalat sajáttőke-konszolidációjában, valamint hogy hajlandó erre a jegyzésre az ERAP révén egy esetleges, a piaci feltételeknek megfelelő kamatokkal terhelt előleget nyújtani az FT számára. Ugyanakkor, tekintettel a francia hatóságok által nyújtott előleg pénzügyi feltételeire és a Bizottság azon jelzéseire, hogy kétségei vannak afelől, hogy nincsenek-e állami támogatási elemek ebben az intézkedésben, az FT jobbnak látta, hogy közvetlenül a kötvénypiachoz forduljon.

4.1. **Az FT pénzügyi helyzete**

(101) A francia hatóságok fenntartják azon álláspontjukat, hogy a befektetési döntés meghozatalakor az FT az iránymutatás ([24]) értelmében nem volt nehéz helyzetben lévő vállalat. A vállalat üzleti forgalma valóban folyamatosan nőtt (2001 első féléve és 2002 első féléve között 10 %-kal emelkedett), bruttó önfinanszírozási mutatója magas volt, és üzleti forgalmánál gyorsabban növekedett. A francia hatóságok rámutattak a vállalat 2002. június 30-i egyensúlyhiányos struktúrájára, és kijelentették, hogy a veszteségek elsősorban azoknak a rendkívüli tartalékoknak és amortizációnak voltak betudhatók, amelyek az előzetesen megvásárolt eszközállományoknak a teljes mértékben előreláthatatlan piaci változások miatti leértékelődéséhez kapcsolódtak. A francia hatóságok azt is megállapították, hogy az FT operatív terhei kevésbé gyorsan növekedtek, mint az üzleti forgalma, ami növekvő nyereségességet jelentett. Egyébként az eredmény és az operatív cash flow javuló tendenciát mutatott (a cash flow 2001 első feléhez viszonyítva 15 %-kal nőtt). A francia hatóságok rámutattak, hogy az FT kiváló teljesítési perspektíváit a TOP terv tovább javította. E teljesítmények, amelyek a 2002. évi pénzügyi beszámolók közzétételekor is megerősítést nyertek, megmutatták, hogy az új vezetők milyen pozitív dinamikát indítottak be a vállalaton belül.

(102) Ami az iránymutatás 5. pontjának a) alpontjában foglalt, saját tőkére vonatkozó kritériumot illeti, a francia hatóságok szerint a kereskedelmi törvénykönyv L225-248. cikke értelmében a mérvadó mutató az FT SA jegyzett tőkéje, amely mindig is pozitív maradt, és sohasem csökkent a felére. A francia hatóságok kiemelik, hogy így az FT nem volt az iránymutatás szerinti olyan helyzetben, amikor a saját tőke a jegyzett tőke értéke alá esett volna.

(103) Az FT nem volt fizetésképtelen helyzetben, mindössze azt állapították meg, hogy majd 2003 első félévében likviditási problémával találhatja magát szemközt, abban az esetben, ha a piac várt beindulása elmaradna. A francia hatóságok hozzátették, hogy az FT 2002. december 31-én 6,9 milliárd eurónyi készpénzállományhoz férhetett hozzá előzetesen, és a 2003-as évet elkezdhette volna anélkül, hogy a pénzpiacokhoz fordult volna. A francia hatóságok kifejtették, hogy a vállalat a szindikált hitel igénybevételéhez folyamodott, amely olcsóbb, mint a kötvénypiac, és szindikált hitel formájában 4 milliárd euró készpénzzel rendelkezett.

(104) A francia hatóságok azt is megállapították, hogy az FT 2002 során hozzáfért a pénzpiacokhoz, és ismertették a 2002. július 11. és 2003. január 15. között az FT rendelkezésére álló összes finanszírozási eszközt ([25]). Megemlítik nevezetesen, hogy 2002. február 14-én az FT 15 milliárd euró értékű szindikált hitelről tárgyalt, és hogy a vállalat a 2002. év során kötvénykibocsátásokat eszközölt ([26]), melyekből 442,2 millió euró részvényekben visszatérítendő kötvény volt.

(105) A francia hatóságok azt is kiemelték, hogy az FT semmilyen pénzügyi kockázatnak nem volt kitéve amiatt, hogy a hitelminősítő intézetek visszaminősítették, mivel a szerződésekben nem voltak előzetes visszahívási záradékok.

(106) Ezenkívül 2002 júniusa és novembere között több megkeresett bank egybehangzó véleménye az volt, hogy az FT – azt megelőzően, hogy az *Ambition 2005* tervet és a többségi részvényes általi támogatást bejelentették – képes volt a kötvénypiacokon refinanszírozni önmagát. A francia hatóságok ennek megfelelően arról tájékoztatnak, hogy 2002 júliusában a Barclays bank, 2002 szeptemberében pedig a Dresdner Kleinwort Wasserstein bank ajánlotta fel az FT 2003 és 2005 között lejáró kötvényadósságainak októbertől vagy novembertől realizált csereprogramokkal történő refinanszírozását.

4.2. **A „Total Operational Performance" (TOP) terv észszerűsége**

(107) A francia hatóságok hangsúlyozzák, hogy tekintettel az előbbiekre, az *Ambition 2005* terv szerint előirányzott cash flow növelés és sajáttőke-megerősítés olyan stratégia részét képezi, amelyet minden körültekintő többségi részvényes követett volna.

([24]) A Közösség iránymutatása a nehéz helyzetben lévő vállalkozások megmentéséhez és szerkezetátalakításához nyújtott állami támogatásokról (HL C 244., 2004.10.1., 2. o.).

([25]) A francia hatóságok nevezetesen a kötvénykibocsátásokat, a hitelkereteket, a kincstárjegyeket, a rövid távú hiteleket, az értékpapírműveleteket és a származékos termékeket említették.

([26]) A 2002. július 26. és az *Ambition 2005* terv benyújtása, azaz 2002. december 4. közötti időszakban az FT kibocsátott egy 70 millió eurós kötvénykölcsönt (2002. július 26.), valamint egy 150 millió eurós tételt, amely a 2001 márciusában kibocsátott 3,5 milliárd eurós kötvénykölcsönnel helyettesíthető.

(108) A TOP terv észszerűségét illetően a francia hatóságok kijelentik, hogy a szóban forgó terv a vállalat jelentős erőfeszítését mutatja. A vállalatirányítás átfogó reorientációs tervéről van szó, amely konkrét fellépésekre támaszkodik, és már meghozta első pozitív eredményeit. Ezzel kapcsolatban kifejtik, hogy rendkívül pontos tervről van szó, amely lehetővé teszi a vállalat jövedelmezőségének növelését, a 2003. áprilisi feltőkésítésben részt vevő befektetők számára 2005-re 43 %-os befektetési hozamot (TRI) ígérve, ami jóval magasabb a magánbefektetők által a távközlési szektorban elvárható TRI-referenciaértéknél (11 %). A TOP terv egyik fejezete a létszámgazdálkodás optimalizálásával foglalkozik. Az elidegenítési tervet illetően a francia hatóságok hangsúlyozzák, hogy a 2002. év végi eszközelidegenítések lehetővé tették az esetleges likviditási problémák 2003 végére történő kitolását úgy, hogy egyáltalán nem kellett a pénzpiacokhoz fordulni.

(109) A francia hatóságok végül felhívják a figyelmet arra, hogy a konkurens piaci szereplők által követett stratégiák nem tűnnek körültekintőbbnek, és hogy egy tervet nem az elidegeníteni tervezett eszközállomány nagyságrendje vagy stratégiai jellege, hanem a terv egészének észszerűsége alapján lehet megítélni. Ráadásul a 2002. decemberi és 2003. januári kötvénykibocsátások sikere utólag igazolta a magánbefektetőknek a vállalat működési potenciáljába vetett bizalmát.

4.3. **A körültekintő befektető elvének alkalmazása a sajáttőke-konszolidációban való részvételre**

(110) Azt illetően, hogy a sajáttőke-konszolidációban való részvétel megelőlegezéséről tett állami bejelentéskor érvényesült-e a körültekintő befektető elve, a francia hatóságok felhívják a figyelmet arra, hogy az állam az említett hozzájárulást a bankok részvételéhez, valamint ahhoz kötötte, hogy az új vezető egy, az egyensúly helyreállítására szolgáló, hitelesnek minősülő új tervvel álljon elő.

(111) Ami az egyidejűség elvének betartását illeti, a francia hatóságok hangsúlyozzák, hogy az állam mint részvénytulajdonos kezdettől fogva minden intézkedést megtett, hogy biztosítsa a közszférába és a magánszférába tartozó befektetők egyidejű részvételét, és semmilyen kockázatot nem vállalt a magánbefektetőket megelőzően. Így amikor az állam 2002. szeptember 12-én bejelentette azon szándékát, hogy részt vesz a sajáttőke-konszolidációban, egy bankszindikátus 2002 szeptemberétől már kötelezettséget vállalt arra, hogy a megfelelő időpontban garantálja – az állami részvényes mellett a magánbefektetőknek is szóló – feltőkésítési művelet sikeres végrehajtását abban az esetben, ha a vállalat a piacot hitelesnek minősülő konszolidációs tervről tájékoztatja. A francia hatóságok hangsúlyozzák, hogy ez a feltétel az FT egyensúlyhiányos helyzetére való tekintettel normálisnak minősül, és kijelentik, hogy az állam részvétele is egy, a piac által hitelesnek tartott konszolidációs terv bejelentéséhez volt kötve. Ha a magánbefektetők nem vállaltak volna garanciát, az állam tartózkodott volna ilyen bejelentés megtételétől.

(112) A francia hatóságok kifejtik továbbá, hogy a magánfinanszírozás megelőzte a közpénzből származó finanszírozást, mivel a magánbefektetők részéről jelentős arányban érkezett pénzügyi hozzájárulás, amely kötvénykölcsönök, valamint a bankhitelek 2002. december és 2003. február közötti átütemezésének formájában történt. A francia hatóságok kifejtik, hogy az állami források esetleges rendelkezésre bocsátását minden esetben az ilyen magánbefektetések fényében kell vizsgálni.

(113) A francia hatóságok hangsúlyozzák, hogy – az Alitalia jogesetének ([27]) megfelelően – az állam nem kötelezte el magát hivatalosan a bankok hivatalos kötelezettségvállalása előtt. A magánrészvényesi részvétel jelentős, mivel eléri a 40 %-ot.

(114) Az elvárt hozamot illetően a francia hatóságok kifejtik, hogy – amint az már fentebb elhangzott – a körültekintő magánbefektető elvének betartását a TOP tervben foglalt pozitív jövedelmezőségi előrejelzés is bizonyítja, melyet a terv kedvező piaci fogadtatása is igazol.

(115) A francia hatóságok hangsúlyozzák, hogy a tőkeemelés akkor történt meg, mihelyt technikailag lehetségessé vált, hogy a vállalat működési kilátásaival kapcsolatos aktualizált információkat terjesszen az állam és a befektetők elé, ami bizonyítja, hogy az állam gondos befektetőként, a hosszú távú hozamkilátások alapján hozta meg döntését.

4.4. **A részvényesi előleg**

(116) A francia hatóságok állítása szerint az FT sosem írta alá az előleg tervezetét, egyrészt mivel túlságosan magasnak tartotta a megajánlott pénzügyi feltételekkel járó költségeket, másrészt pedig azért, mert a Bizottság kétségeket táplált az intézkedésnek a Szerződés értelmében vett jogszerűsége tekintetében. Következésképpen a vállalat a részvényesi előleg tervezetének keretében semmilyen állami forrást nem kapott. A francia hatóságok kijelentik,

([27]) Az Elsőfokú Bíróság 2000. december 12-i ítélete, Alitalia kontra Bizottság, T-296/97., ECLI:EU:T:2000:289.

hogy az állam 2002. december 4-i bejelentése nem eredményezheti az előleg hatálybalépését, mivel a bejelentés csupán azt tartalmazza, hogy az állam mint részvényes kötelezettséget vállal a vállalat sajáttőke-konszolidációjában való részvételre, és a részvényesi előlegnek csak „esetleges" rendelkezésre bocsátásáról esik szó.

(117) A francia hatóságok azt is megállapítják, hogy az előleg tervezete más szempontból sem biztosított előnyt az FT számára.

(118) A francia hatóságok kifejtik, hogy mivel az előleg, melynek hatálybalépésére és így FT általi felhasználására sem került sor, nem késleltethette a vállalat likviditási szükségleteit. A francia hatóságok szerint az előleg bejelentése nem jelent garanciát. A francia jog nem ismer el burkolt garanciát: az állam által nyújtott minden garanciát törvényben kell megerősíteni. Pontatlanság egy esetleges állami előlegről szóló bejelentést garanciaként azonosítani. A francia hatóságok hangsúlyozzák azt a tényt, hogy ugyan az állam garanciát nyújtott az ERAP-nak annak érdekében, hogy az finanszírozni tudja az FT sajáttőke-konszolidációjában való részvételét, ezt a garanciát azonban nem szabad a vállalat javára nyújtott garanciaként értelmezni. Az ERAP kapcsán a francia hatóságok megállapítják, hogy annak szerepe teljesen semleges volt, és hogy kizárólag költségvetési okok miatt lépett fel.

(119) Hasonlóképpen elmondható, hogy a tervezett előlegről szóló állami bejelentés nem könnyíthette meg az FT kötvénypiacra való bejutását. Egyrészt a kötvénykölcsönökhöz semmiféle garancia nem kapcsolódik, mivel időtartamuk hosszabb, mint az előlegé. Ezenkívül a kötvénytulajdonosok nem folyamodhatnak jogorvoslatért, ha lejáratkor nem fizetik ki őket. Másrészt a francia hatóságok kijelentik, hogy nem lehet összehasonlítani a sajáttőke-konszolidációban való részvétel esetleges megelőlegezéséről szóló állami bejelentést és a 2001/89/EK bizottsági határozatban ([28]) (Crédit Foncier de France) nyújtott garanciát, mivel a jelen esetben tervezett előleg hipotetikus volt, időtartamában és összegében pedig szigorúan behatárolt, és tekintettel a vállalat adósságának ütemezésére, önmagában nem tudta volna megoldani a vállalat pénzügyi problémáit. Harmadrészt a francia hatóságok hangsúlyozzák, hogy a kötvénykibocsátásokat egyedül az határozta meg, hogy a piac mennyire találta az FT-t képesnek arra, hogy állami garancia nélkül, egyedül eleget tegyen kötelezettségeinek. Így a bizalom, amelyről a piac az említett kötvénykibocsátások során tanúbizonyságot tett, elsősorban a vezetőségváltásból és az *Ambition 2005* tervben előterjesztett új stratégia kedvező fogadtatásából fakadt.

(120) Ami az esetleges előleggel kapcsolatban a körültekintő befektető elvének betartását illeti, a francia hatóságok hangsúlyozták, hogy mihelyt megszületett a döntés a tőkeemelésben való részvételről, és megteremtődtek annak feltételei, logikussá vált az a lépés, hogy az állam megelőlegezze részvételét. A tervezett előleggel kapcsolatos első megbeszélések 2002 novemberére nyúlnak vissza. A francia hatóságok hangsúlyozták továbbá, hogy egy ilyen intézkedés jogszerűsége nem kérdőjelezhető meg, mert – mint ahogy fentebb említettük – annak alapját egy olyan hiteles és részletes terv képezte, melynek lényegi tartalma az előleg tervének 2002. december 4-i bejelentésekor már ismert volt. Ezenkívül az állam már rendelkezett a bankszindikátus kötelezettségvállalásával – melynek feltétele egy, a piac számára hiteles terv bemutatása volt – és november végétől minden tény az állam birtokába került annak megállapításához, hogy az említett feltétel teljesül, tekintve az új vezetők kinevezése óta a piacokon megfigyelhető kedvező reakciókat. A francia hatóságok ezzel kapcsolatban hangsúlyozzák, hogy nem mérvadó az adott esetben szóban forgó összeg nagyságát értékelni, hanem – az Alitalia jogesetéhez hasonlóan – azt kell vizsgálni, hogy a művelet finanszírozásának feltételei megfelelők-e egy hasonló méretű vállalat esetében.

(121) Az esetlegesen felvett előleg kamatozása a francia hatóságok szerint piackonform volt, és azt – alárendelt jellegének figyelembevétele miatt – szankciós tételekkel terhelték meg. A francia hatóságok hangsúlyozzák továbbá, hogy a terv igénybevétel-elmaradási jutalékot is előirányozott, és hogy a biztonság hiánya összhangban áll azzal a gyakorlattal, amelyet egy olyan körültekintő befektető követne, aki tőkeemelési részvételének megelőlegezéseként rövid távú részvényesi előleget bocsát rendelkezésre. A francia hatóságok tájékoztatnak továbbá, hogy az összeg részvényekben történő törlesztése bevett eljárás volt, melynek alapját a készpénzérték képezte.

4.5. **Bejelentések az állam részéről**

(122) A francia hatóságok felhívják a figyelmet azokra a körülményekre, amelyek tükrében az állam mint körültekintő részvényes által tett bejelentéseket vizsgálni kell. Eszerint 2002 szeptembere és decembere között az állam változást szorgalmazott az irányítás terén, melynek meghatározó eleme az FT vezetőinek cseréje volt, és szorosan figyelemmel követte az egyensúly helyreállítását célzó terv kidolgozását, miközben megbizonyosodott arról, számíthat-e a magánbefektetők támogatására egy esetleges tőkeemelés jövőbeni beindításának esetére. A francia hatóságok szerint ezek az operatív intézkedések döntő pénzügyi hatással bírtak, és rendkívül kedvező fogadtatásra találtak a pénzügyi piacokon, valamint az FT árfolyamának megerősödéséhez vezettek.

([28]) A Bizottság 1999. június 23-i 2001/89/EK határozata a Franciaország részéről a Crédit Foncier de France-nak nyújtott támogatás feltételes jóváhagyásáról (HL L 34., 2001.2.3., 36. o.).

(123) A francia hatóságok hangsúlyozzák, hogy az állam soha nem utalt arra, és soha nem sugallta azt, hogy feltétlen és korlátlan támogatást nyújtana az FT-nek. Hozzáteszik, hogy *„az állam […] már a nyártól kezdve kiemelte, hogy körültekintő magánrészvényesként fog eljárni, nem pedig mint közhatalom, és hogy mint részvényes kíván beavatkozni olyan módon (aminek a meghatározása még várat magára), amely nem térne el attól, amit egy magánbefektető választana, ami szükségszerűen kizárja, hogy az állam már akkor úgy határozott volna, hogy feltétel nélkül és visszavonhatatlanul közbelép.”* ([29]) E nyilatkozatok – mivel a bennük foglalt módozatok nem térnek el azoktól, amelyeket egy magánbefektető választana – eleve kizárnak minden feltétel nélküli és visszavonhatatlan támogatást. A francia hatóságok leszögezik továbbá, hogy 2002. július és október közötti nyilatkozataik *„általános jellegű előzetes nyilatkozatok”* voltak, az *„azok megvalósítását jelentő intézkedések nélkül”* ([30]). A francia hatóságok e tekintetben kijelentik, hogy a későbbi nyilatkozatokat az első nyilatkozat fényében kell értékelni, és helytelen azt állítani, hogy 2002. július 12. óta az állam *„visszavonhatatlan kötelezettséget vállalt az FT támogatására”*, és egyúttal *„visszavonhatatlan kötelezettséget vállalt a sajáttőke-konszolidációban való részvételre”*. A francia hatóságok kifejtik, hogy a részvényes első alkalommal 2002 szeptemberében jelentette be azt a szándékát, hogy részt vesz a vállalat saját tőkéjének konszolidációjában, és hogy *„ennek a formája egy, a piac által nyomon követett fellépés lesz (hivatkozás egy, a piaci feltételek függvényében a későbbiekben kidolgozandó menetrendre)”* ([31]).

(124) A francia hatóságok szerint a 2002. október 2-i nyilatkozat megerősítette, hogy az állam részvételének előfeltétele egy hitelesnek minősülő terv benyújtása.

(125) A francia hatóságok kijelentik továbbá, hogy „Az állam által az FT többségi részvényeseként előirányzott intézkedéseknek csupán azok tekinthetők, amelyeket az állam a Bizottság rendelkezésére bocsátott információs/értesítési dokumentációban kifejtett, és 2002. december 5-én nyilvánosan bejelentett, azaz, hogy magánbefektetőkkel együtt, tulajdonosi részesedésének megfelelően részt vesz az FT 15 milliárd euró összegű feltőkésítésében, és hogy e tőkeemelés megelőlegezésére egy esetleges részvényesi előleget nyújt piaci feltételek szerinti kamatozással. Az a tény, hogy az állam emlékeztetett arra, hogy körültekintő részvényesként fog eljárni, semmiképpen nem jelent állami garanciát. Ha az állam 2002. július és október között tett nyilatkozatai valóban jogilag egyenértékűek lettek volna az FT javára nyújtott »korlátlan garanciával« – vagy ha a piac és a hitelminősítő intézetek egyszerűen csak annak ígéreteként tekintettek volna rá –, akkor az FT hitelminősítése nem romlott volna júliusban, és az FT-re vonatkozó hitelkamat-mutatók, valamint az FT minősítése ebben az időszakban az állami kockázatot tükrözte volna (AAA minősítés és igen csekély hitelkamat-mutató). Végül az a körülmény, hogy a hitelminősítő intézetek az állam mint többségi részvényes jelenlétét esetleg figyelembe veszik – attól függetlenül, hogy sor került-e valamiféle burkolt vagy nyílt garancia nyújtására vagy bármiféle egyedi intézkedésre, és függetlenül az adott vállalat adott pillanatban fennálló pénzügyi helyzetétől – önmagában nem minősíthető állami támogatásnak. Egy ilyen megközelítés közvetlenül ellentmondana a közösségi jogban az EK-Szerződés 295. cikke szerint elismert semlegességi elvnek.” ([32])

4.6. **Az FT részvényárfolyamainak alakulása**

(126) A francia hatóságok leszögezik, hogy csak az operatív intézkedések voltak hatással az FT tőzsdei részvényárfolyamaira. Így a vállalat részvényei 2002. október 2-án, az új vezető kinevezésével fellendülésnek indultak (ami az október 2-i héten több mint 10,4 %-os emelkedést jelentett), és az árfolyam növekedése a TOP terv bejelentésével és az új végrehajtó bizottság felállításával 2002. december 5-én folyatódott és felerősödött, két nap alatt több mint 25 %-os emelkedést érve el. A francia hatóságok kifejtik, hogy az állam által 2002. július és október között tett elvi nyilatkozatok nem voltak meghatározók ebben az árfolyamemelkedésben, és hogy addig, amíg nem került sor operatív intézkedésekre, az árfolyam alakulása ingadozott, ami a piac bizonytalanságát tükrözi a vállalat helyzetét illetően. A francia hatóságok hangsúlyozzák, hogy ez az értékelés a tőzsdei árfolyam eséséhez vezetett, amely a legalacsonyabb szintjét 2002. szeptember 30-án érte el, a nyár folyamán tapasztalt átmeneti viszonylagos stabilitás mellett, amikor is nem voltak különösebb bejelentések vagy híresztelések. A francia hatóságok kijelentik, hogy a szóban forgó időszakban az állam azon bejelentései, miszerint teljes körűen be kívánja tölteni többségi részvényesi szerepét, nem állították meg az FT-részvények süllyedő tendenciáját.

4.7. **A NERA-jelentésre vonatkozó észrevételek**

(127) Ami a NERA-jelentés jogi részét illeti, a francia hatóságok az alábbi észrevételeket tették:

— „A jogi jelentés a tények téves (sőt tendenciózus) értelmezésén alapul. Különös tekintettel arra, hogy […] ez a jelentés nyilvánvalóan eltorzítja a gazdasági miniszter egyébként világos szavait, amelyek egy újságíróval folytatott beszélgetés során 2002 júliusában hangzottak el. A francia hatóságok határozottan vitatják, hogy lehetséges jogi következtetések levonásának ürügyén ennyire alaptalan értelmezésekkel előállni, és nevezetesen

([29]) A francia hatóságok 2003. július 29-i észrevételei, 8. o.
([30]) A francia hatóságok 2003. július 29-i észrevételei, 9. o.
([31]) A francia hatóságok 2003. július 29-i észrevételei, 8. o.
([32]) A francia hatóságok 2003. július 29-i észrevételei, 9. o.

azt állítani, hogy létezik valamiféle garancia, amelyet az állam a France Télécomnak nyújtott." „Még csak nem is olyan hivatalos közleményről van szó, amely a kormánytól vagy a France Télécomtól származna, hanem csupán egy egyszerű újságcikkről, amely a gazdasági miniszterrel készített interjún elhangzottakat reprodukálja a kormány prioritásaival kapcsolatos, általánosabb összefüggésben, és amely ezáltal nélkülöz minden bizonyító erőt."

— „Az állam mint a France Télécom részvényese nemcsak hogy folyamatosan törekedett körültekintő befektetőként viselkedni a France Télécom irányában, de úgy döntött, hogy egyértelműen nyilvánosságra hozza, miszerint ez az álláspont lesz a kiindulópontja az ügyben történő bármely fellépésének […]". A miniszterrel készült 2002. júliusi interjú semmilyen döntés elfogadására nem utal. „[…][A]z állam – továbbra is bízva a vállalat életképességében – mindössze annyit tett, hogy tudomásul vette a piac kétségeit a France Télécom helyzetét illetően, és többségi részvényesként igyekezett pontosítani elemzését, anélkül, hogy ebben a stádiumban pontos diagnózist állíthatott volna fel, vagy valamilyen döntésre juthatott volna. Ráadásul teljesen alaptalan az a feltételezés, hogy a »megfelelő intézkedések« kifejezés éppenséggel pénzügyi intézkedésekre utalt volna."

— „A francia hatóságok ezenkívül számos pontatlanságra is felhívták a figyelmet a jogi jelentés okfejtésében. A jelentés tehát egyértelműen híján van az objektivitásnak, hiszen egyrészt rendkívül vitatható jogi elemzéseket tartalmaz (nevezetesen a szándéklevelek minősítésével, valamint az egyoldalú kötelezettségvállalás polgári jogi és kereskedelmi jogi jelentőségével kapcsolatban), másrészt a vizsgált tényekre indokolatlanul alkalmaz bizonyos, nem a tárgyhoz tartozó jogi minősítéseket (ilyen például az ügyviteli elvnek vagy a nemzetközi közjog szabályainak egy társaság és annak többségi részvényese közötti kapcsolatokra történő alkalmazása)."

— „A jogi jelentés azon következtetései, amelyek azt igyekeznek kimutatni, hogy az állam »korlátlan garanciát« nyújtott a France Télécom számára, a közösségi jog tekintetében egyébiránt minden alapot nélkülöznek." A Compagnie nationale Air France jogesete ([33]) értelmében a vitatott kijelentések nem tartalmazhattak végleges és feltétel nélküli állami kötelezettségvállalást.

— A júliusi miniszteri nyilatkozatok és a szándéklevél párhuzamba állítását illetően a francia hatóságok kijelentik, hogy *„i. először is, egy szándéklevél esetében lényegi elem, hogy egy kedvezményezett legyen a címzettje, ii. másodszor – az előző észrevételt kiterjesztve – az eljárás hatékonyságát meghatározza, hogy az említett kedvezményezett elfogadja-e azt, iii. végül pedig az adott kötelezettségvállalás hatóköre (legyen szó akár annak tárgyáról, akár a kezdeményező által hozzárendelt hatályról) kizárólag annak megfogalmazásától függ."* *„Ezáltal (…) a miniszter kijelentéseinek teljes mértékig általános jellege (…) kétségkívül kizár minden, a France Télécom vagy annak hitelezői javára tett kötelezettségvállalást, ami még inkább igaz minden eredmény iránti elköteleződésre (ezen belül a garancia bármely formájára), csakúgy, mint minden, eszközre irányuló kötelezettségvállalásra."* *„A miniszter válasza […] csupán azt igazolja, hogy az állam mint részvénytulajdonos addig semmilyen döntést nem hozott – azon túlmenően, hogy »körültekintő befektetőként« kíván eljárni –, és bár továbbra is bízott a vállalat működési minőségében, az adott időpontban nem volt abban a helyzetben, hogy megfelelően pontos diagnózist állítson fel, vagy hogy bármiféle döntést hozzon."* *„A joggyakorlatban […] sosem fordult elő, hogy bárki, akinek az érdekében állt, egy olyan garanciavállalásra hivatkozzon, amely nem határoz meg kedvezményezett(ek)et. Egyébiránt ez egyáltalán nem meglepő, hiszen a garanciát vagy a szándéklevelet természeténél fogva egy vagy több kedvezményezetthez kell címezni. Másrészt az sem meglepő, hogy a vélelmezett kötelezettségvállalást nem fogadták el, hiszen az nem határozott meg egyetlen kedvezményezettet sem."* Az ügyvitellel kapcsolatos feltételezés pedig olyan koncepciót takar, amely teljes mértékben alkalmazhatatlan erre az esetre.

— Ami a közigazgatási jogot illeti, „[e]gyrészt az újságíróknak tett egyszerű kijelentések – mint például a gazdasági miniszter 2002. július 12-i nyilatkozata – nem minősíthetők olyan »sérelmet okozó aktusnak«, amely alkalmas lenne jog vagy kötelezettség létesítésére, még kevésbé pedig az állam által a France Télécom számára nyújtott garancia felállítására."

— „A jogi konzultáns következtetései nyilvánvalóan szembemennek a Bizottság döntéshozatali gyakorlatával és az állami támogatásokra alkalmazandó közösségi joggyakorlattal, melyek szerint akkor beszélhetünk támogatásról, ha az érintett állam egy végleges, pontos és feltétel nélküli kötelezettségvállalásról tesz bizonyságot, márpedig a 2002. július 12-én elhangzott miniszteri kijelentések semmiképpen nem értelmezhetők ily módon." „Egy állami intézkedésnek – bármi is legyen annak formája – elég pontosnak és konkrétnak kell lennie ahhoz, hogy a Bizottság megállapíthassa, hogy az adott intézkedés jár-e egyáltalán valamiféle előnnyel."

(128) A jelentés gazdasági részét illetően a francia hatóságok hangsúlyozzák, hogy a jelentés megállapítása szerint az FT a vizsgált tények idején nem minősült nehéz helyzetben lévő vállalatnak (mert hozzájuthatott a tőkepiacokhoz, és nem küzdött hosszú távú életképességi problémával), és az állam mint részvénytulajdonos részvétele a vállalat mérlegegyensúlyának helyreállításában összhangban volt a magánbefektetői kritériummal.

([33]) Az Elsőfokú Bíróság 1996. december 12-i ítélete, Compagnie Nationale Air France kontra Bizottság, T-358/94. sz., ECLI:EU:T:1996:194; lásd még: A Bizottság 94/662/EK határozata (1994. július 27.) az Air France kötvénykibocsátásainál CDC-részvételi jegyek jegyzéséről (HL L 258., 1994.10.6., 26. o.).

5. AZ INTÉZKEDÉS ÉRTÉKELÉSE A SZERZŐDÉS 107. CIKKÉNEK (1) BEKEZDÉSE SZEMPONTJÁBÓL

(129) Az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében a belső piaccal összeegyeztethetetlen a tagállamok által vagy állami forrásból bármilyen formában nyújtott olyan támogatás, amely bizonyos vállalkozásoknak vagy bizonyos áruk termelésének előnyben részesítése által torzítja a versenyt, vagy azzal fenyeget, amennyiben ez érinti a tagállamok közötti kereskedelmet. A támogatás fogalma – állandó joggyakorlat szerint – nemcsak a szó szoros értelmében vett szubvenciókat takarja, hanem azokat a különböző formában megvalósuló intervenciókat is, amelyek csökkentik egy vállalat költségvetésének terheit, és amelyek ezáltal ugyanolyan jelleggel vagy hatással bírnak, mint a szubvenció, bár a szó szoros értelmében nem számítanak annak. ([34]) A fentiekből következően a támogatás fogalma az előny gazdasági koncepcióján nyugszik, és kizárólag annak hatásához kapcsolódik; a formai kritérium tehát közömbös. ([35])

(130) Az állandó ítélkezési gyakorlat szerint ahhoz, hogy egy intézkedés az EUMSZ 107. cikke (1) bekezdésének értelmében támogatásnak minősüljön, az említett rendelkezésben megállapított valamennyi feltételnek teljesülnie kell. ([36]) Tehát ahhoz, hogy valamely állami intézkedést az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése szerinti állami támogatásnak lehessen minősíteni, az intézkedésnek először is állami beavatkozásnak vagy állami forrásból történő beavatkozásnak kell lennie, másodszor ennek a beavatkozásnak alkalmasnak kell lennie arra, hogy a tagállamok közötti kereskedelmet érintse, harmadszor a kedvezményezettjét szelektív előnyben kell részesítenie, negyedszer pedig torzítania kell a versenyt vagy a verseny torzításával kell fenyegetnie. ([37])

(131) Egyébiránt állandó joggyakorlat támasztja alá, hogy egy állami hatóság bármely formában történő olyan beavatkozása, amely egy vállalat tőkéjét érinti, minősülhet az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében vett állami támogatásnak, ha az említett cikkben foglalt feltételek teljesülnek ([38]).

(132) Azon feltételt illetően, miszerint a szóban forgó intézkedést a kedvezményezettnek nyújtott előnyként kell értelmezni az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdése értelmében, támogatásnak minősül az az állami forrásból történő beavatkozás, amely formájától függetlenül, közvetlenül vagy közvetve alkalmas vállalkozások előnyben részesítésére, illetve amely olyan gazdasági előnyt nyújt a kedvezményezett vállalatnak, amelyben az rendes piaci feltételek között nem részesülhetett volna. ([39])

(133) Helyénvalónak tűnik jelen esetben először azt a kérdést feltenni, hogy az FT részesül-e állami forrásból finanszírozott előnyben. Ha ugyanis a Bizottság nem tudná levonni azt a következtetést, hogy a fent említett előny létezik, vagy ha azt nem állami forrásokból finanszírozták volna, arra a következtetésre kellene jutnia, hogy a vizsgált intézkedés nem jelent állami támogatást, mivel egy ilyen támogatás fennállásának feltételei együttesen teljesítendők (kumulatívak).

(134) Elöljáróban érdemes felidézni a szóban forgó elemzésre alkalmazandó elveket, ahogyan azokat a *Bouygues*-ítélet megállapította. A Bíróság megállapításai tehát az alábbiak:

> „103. […] nem zárható ki, […] hogy az állam több egymást követő beavatkozását az EUMSZ 107. cikk (1) bekezdésének alkalmazása szempontjából egyetlen beavatkozásnak kell tekinteni.
>
> 104. Ez lehet a helyzet többek között akkor, ha az egymást követő beavatkozások – többek között az időbeli sorrendjükre, a céljukra és a vállalkozás ezen beavatkozások időpontjában fennálló helyzetére tekintettel – olyan szorosan kapcsolódnak egymáshoz, hogy nem lehet azokat elválasztani […].

([34]) A Bíróság 1994. március 15-i ítélete, Banco Exterior de España, C-387/92, ECLI:EU:C:1994:100, 13. pont; a Bíróság 2000. szeptember 19-i ítélete, Németország kontra Bizottság, C-156/98, ECLI:EU:C:2000:467, 25. pont; az Elsőfokú Bíróság 2000. június 13-i ítélete, EPAC kontra Bizottság, T-204/97 és T-270/97, ECLI:EU:T:2000:148.

([35]) A Bíróság 1984. november 14-i ítélete, Intermills kontra Bizottság, C-323/82, ECLI:EU:C:1984:345, 31. pont; az Elsőfokú Bíróság 1998. január 27-i ítélete, Ladbroke kontra Bizottság, T-67/94, ECLI:EU:T:1998:7, 52. pont.

([36]) A Bíróság 2010. szeptember 2-i ítélete, Bizottság kontra Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, 38. pont és az idézett ítélkezési gyakorlat; a Bíróság 2016. december 21-i ítélete, Bizottság kontra Hansestadt Lübeck, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, 40. pont; a Bíróság 2016. december 21-i ítélete, Bizottság kontra World Duty Free Group SA és társai, C-20/15 P és C-21/15 P, ECLI:EU:C:2016:981, 53. pont; valamint a Bíróság 2017. szeptember 20-i ítélete, Bizottság kontra Frucona Kosice, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, 19. pont.

([37]) A Bíróság 2010. szeptember 2-i ítélete, Bizottság kontra Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, 39. pont és az idézett ítélkezési gyakorlat; a Bíróság 2016. december 21-i ítélete, Bizottság kontra Hansestadt Lübeck, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, 40. pont; a Bíróság 2016. december 21-i ítélete, Bizottság kontra World Duty Free Group SA és társai, C-20/15 P és C-21/15 P, ECLI:EU:C:2016:981, 53. pont; valamint a Bíróság 2017. szeptember 20-i ítélete, Bizottság kontra Frucona Kosice, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, 19. pont.

([38]) A Bíróság 1994. szeptember 14-i ítélete, Spanyolország kontra Bizottság, C-278/92–C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, 20. pont és az idézett ítélkezési gyakorlat; valamint a Bíróság 2003. május 8-i ítélete, Olaszország és SIM 2 Multimedia kontra Bizottság, C-399/00 és C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, 36. pont és az idézett ítélkezési gyakorlat.

([39]) A Bíróság 2010. szeptember 2-i ítélete, Bizottság kontra Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, 40. pont és az idézett ítélkezési gyakorlat.

105. Ebből következik, hogy amikor úgy ítélte meg, hogy szükség van az állami költségvetés csökkenésének, vagy az e költségvetésre háruló terhek olyan, kellőképpen konkrét gazdasági kockázatának azonosítására, amely szorosan kapcsolódik az akár a 2002. december 4-i bejelentésből, akár pedig a részvényesi előlegre vonatkozó ajánlatból eredő különleges előnyhöz, továbbá megfelel az ilyen előnynek, illetve ellenszolgáltatásként ilyen előny áll vele szemben, a Törvényszék tévesen alkalmazta a jogot, amennyiben olyan jellegű kritériumot alkalmazott, amely eleve kizárhatja, hogy ezen állami beavatkozásokat a közöttük fennálló kapcsolatok és hatásaik szerint egyetlen beavatkozásnak lehessen tekinteni.

106. Továbbá meg kell állapítani, hogy a Bíróság ítélkezési gyakorlatából következően az állami forrásokat terhelheti az olyan állami beavatkozás, amely egyszerre képes arra, hogy az általa érintett vállalkozásokat a többi vállalkozáshoz képest kedvezőbb helyzetbe hozza, valamint az állam számára a jövőre nézve további teher keletkezésének kellőképpen konkrét kockázatával járjon […].

107. Különösen, a Bíróságnak már volt alkalma megállapítani, hogy az állami kezességvállalás formájában nyújtott előnyök további teherrel járhatnak az állam számára […].

108. A Bíróság továbbá már kimondta, hogy ha gazdasági szempontból a piaci feltételek azon megváltozása, amely bizonyos vállalkozásoknak közvetetten nyújtott előnyt keletkeztet, az állami hatóságok részéről forrásveszteség eredménye, még a befektetők által meghozott önálló döntés közbeiktatása sem jár azzal a hatással, hogy megszüntesse az említett forrásveszteség és az érintett vállalkozások javát szolgáló előny között fennálló kapcsolatot […].

109. Így az e rendelkezés értelmében vett állami támogatás fennállásának megállapítása céljából a Bizottságnak egyrészt a kedvezményezettnek nyújtott előny, másrészt pedig az állami költségvetés csökkenése, sőt az e költségvetésre háruló terhek kellőképpen konkrét gazdasági kockázata közötti kellőképpen közvetlen kapcsolatot kell bizonyítania […].

110. Ezzel szemben […] nem szükséges, hogy az ilyen csökkenés vagy akár az ilyen kockázat megfeleljen az említett előnynek, vagy azzal egyenértékű legyen, sem az, hogy ezzel az előnnyel szemben ilyen csökkenés vagy ilyen kockázat álljon, sem pedig az, hogy ez az előny ugyanolyan természetű legyen, mint azon állami források elkötelezése, amelyből származik."

(135) A szóban forgó intézkedésre vonatkozó hivatalos vizsgálati eljárást megindító határozat értelmezése és hatálya kapcsán a *Bouygues*-ítélet felveti, hogy ez az eljárást megindító határozat kizárólag a bejelentett intézkedésekre irányul, tehát nem foglalkozik azzal a kérdéssel, *„hogy a 2002 júliusa óta tett nyilatkozatok önmagukban állami támogatásnak minősülnek-e"* ([40]). Ez a végleges határozat tehát, melynek tárgyát az eljárást megindító határozat behatárolja, nem terjed ki a fenti kérdésre.

(136) A Bizottság – szintén elöljáróban – emlékeztet arra, hogy a Törvényszék 2015. július 2-i ítéletében ([41]) tett és a Bíróság 2016. november 30-i, fellebbezés tárgyában hozott ítéletének ([42]) fényében értelmezett ténybeli és jogi megállapítások, amennyiben azok a rendelkező rész szükséges támaszai, anyagi jogerővel rendelkeznek.

5.1. **A Franciaország által 2002 júliusa és októbere között hozott intézkedések jelentős hatást gyakoroltak a piacra**

(137) A 2002. július óta született nyilatkoztatok lehetővé tették, hogy az FT minősítése a befektetési kategórián belül maradjon, és hogy a pénzügyi piacok bizalma megerősödjön a vállalat iránt. Hatásukra az FT könnyebben és olcsóbban jutott új hitelekhez, melyekre a 15 milliárd eurót kitevő, rövid lejáratú adósságai refinanszírozásához volt szüksége, rendkívül ingatag pénzügyi helyzete pedig, amely 2002 júniusában és júliusában súlyos krízis határára került, az említett nyilatkozatoknak köszönhetően végleg stabilizálódott.

(138) 2002 első felében – a 2001. évi pénzügyi beszámolók közzétételét követően – az FT minősítése jelentősen romlott. 2002. június 24-én a Moody's a vállalat minősítését a befektetési kategórián belüli utolsó pozícióra szállította le, mely után közvetlenül a „bóvlikötvény" minősítés következik, ami rendkívüli módon megnehezítette a vállalat adósságainak refinanszírozását ([43]). Ez a visszaminősítés nagy riadalmat okozott a pénzpiacokon az FT

([40]) A *Bouygues*-ítélet 70–72. pontja.
([41]) A Törvényszék 2015. július 2-i ítélete, Francia Köztársaság kontra Európai Bizottság, T-425/04 RENV és T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.
([42]) A Bíróság 2016. november 30-i ítélete, Bizottság kontra Franciaország, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.
([43]) Lásd az FT előző elnök-vezérigazgatója, Michel Bon sajtóban megjelent nyilatkozatait: a La Tribune 2002. szeptember 16-i cikke *„[…] a minősítés leromlása megakadályozza a tervezett refinanszírozásokat"*; a Le Monde 2002. szeptember 16-i cikke: *„az, hogy a Moody's intézet az FT adósságra vonatkozó hitelminősítését június végén lerontotta [….] bezárta előttünk a piacok kapuit"*; a Financial Times 2002. szeptember 16-i cikke *„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."*

pénzügyi helyzetét illetően (és különösen annak kapcsán, hogy a vállalat képes lesz-e a 2003 végéig esedékessé váló 15 milliárd eurónyi adósság refinanszírozására), a piacok pedig megnyugtató állami reakcióra vártak. E körülmények azt jelzik, hogy az államnak sürgősen be kellett avatkoznia, hogy bizalmat ébresszen a piacokban, és megelőzze az FT minősítésének minden további, a „bóvlikötvény" kategóriába történő leromlását, ami rendkívül negatív következményekkel ([44]) járhatott volna a vállalat pénzügyi helyzetére.

(139) A francia kormány tehát egymást követő nyilatkozataival fenntartotta ezt a bizalmat. Az állami intervenció tényleges következménye az volt, hogy megelőzte az FT minősítésének további romlását és „bóvlikötvény" kategóriába csúszását; ez egyébiránt rendkívül világosan kiderül az S&P 2002. július 12-i sajtónyilatkozatából is, mely szerint a francia állam által nyújtott biztosítékoknak kulcsszerepük volt abban, hogy az FT minősítését nem fokozták le a „bóvlikötvény" kategóriába.

(140) Ami a piac reakcióját illeti, a 2002. július 12-i bejelentés az FT részvényeinek és kötvényeinek szokatlan és jelentős értéknövekedését eredményezte. Így az FT részvényárfolyama a távközlési ágazat piac szempontjából reprezentatív, összesítő mutatóihoz képest 37,8–43,8 % közötti sávba eső emelkedést mutatott. A kötvények szokatlan árfolyam-emelkedése egy 3,2–9,7 % közötti sávba esik. A fent ismertetett reakcióból az következik, hogy a piac a szóban forgó bejelentés nyomán úgy hitte, az állam kötelezettséget vállalt az FT jelentősebb támogatására. ([45]) Ami a pénzügyi elemzők kommentárjait illeti, a Deutsche Bank például 2002. július 22-i jelentésében megemlíti, hogy a piacon – a kormány nyilatkozatai alapján – azon meggyőződés alakult ki, miszerint az állam támogatást nyújt az FT-nek (noha a piac bizonytalan volt e támogatás hatályát és módozatait illetően). ([46]) A fentiekhez hasonlóan az S&P intézet a kormány nyilatkozatait olyannyira hitelt érdemlőnek ítélte, hogy még a vállalat hitelminősítésének befolyásolására is alkalmasnak találta. Ennek megfelelően július 12-én az S&P ugyan BBB– minősítésre szállította le az FT osztályzatát, ugyanakkor befektetési kategórián belül tartotta, és kilátását stabilnak értékelte. ([47]) Maga az FT is megerősíti a tényt, hogy az állam részéről nyújtott támogatás nagyfokú hitelességének köszönhette, hogy a befektetési kategórián belül maradhatott. ([48])

(141) Ezek a nyilatkozatok rendkívül jelentős hatást gyakoroltak a piacra. A francia hatóságok által benyújtott észrevételek és dokumentumok tanulmányozása, valamint a rendelkezésre álló parlamenti munkák alapján megállapítható, hogy az állam nyilatkozatai hozzájárultak a pénzügyi piacok bizalmának feltámasztásához. ([49]) Az S&P 2002. július 12-i sajtóközleménye óta a hitelminősítő intézetek egyetértettek annak kihangsúlyozásában, hogy az állam által 2002. július óta nyilvánosan vállalt támogatásnak meghatározó szerepe volt abban, hogy az FT minősítése megmaradhatott a befektetési kategórián belül. Az FT minősítésének befektetési kategórián belül tartása így lehetővé tette a vállalat számára, hogy a már felvett kölcsönök kapcsán – a bizonyos kötvénykibocsátások esetében meglévő *step-up* záradékok ([50]) miatt – valamint a későbbiekben felvenni szándékozott kölcsönökkel kapcsolatban ne kelljen további pénzügyi terheket ([51]) magára vállalnia. Ezenfelül a befektetési kategórián belül fenntartott minősítés lehetővé tette a vállalat számára, hogy – feltőkésítési művelet útján – rendbehozza pénzügyi helyzetét. Ugyanis a bankok már 2002 szeptemberében azt a feltételt támasztották feltőkésítésben való részvételükhöz, hogy *„A Moody's és a Standard & Poor's hitelminősítő intézeteknél a hosszú távú befektetéseket illetően legalábbis fenn kell tartani a Vállalat jelenlegi minősítéseit; ezt a feltételt a garancia- és a befektetési szerződésbe is beépítik."* ([52])

([44]) Sőt, egyesek véleménye szerint a vállalat a visszaminősítése esetén még a szükséges likvid forrásokat sem tudta volna a piacról felvenni. Lásd például a Goldman Sachs 2002. július 22-i fent említett jelentését, 9. o.: *„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]) A NERA-jelentés szerint: *„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."*

([46]) A Deutsche Bank 2002. július 22-i, *„France Télécom/Deutsche Telekom Debt Liquidity and possible solution"* című jelentése, 19–33. o.

([47]) *France Télécom LT rating cut to „BBB-"; Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30 PM BST Today, Standard & Poor's RatingsDirect*, July 12, 2002.

([48]) *Board meeting presentation*, France Télécom misszió, Helyzetjelentés, 2002. december, 36. o.

([49]) A Morgan Stanley bank képviselője teljesen egyértelműen fogalmaz e tekintetben a bank által 2002. szeptember 12-én aláírt azon jegyzőkönyv elején szereplő külön levélben, melyben a bank a vállalat tervezett tőkeemelésében való részvételre tesz kötelezettségvállalást: *„Úgy ítéljük meg, hogy a tervezett műveletet nehéz lenne a jelenlegi feltételek mellett megvalósítani, és hogy a piacok kedvező reagálása a hét végén nyilvánosságra kerülő nyilatkozatokra és közleményekre az egyik kulcsfontosságú elemét fogja képezni annak, hogy létrejöjjenek az e művelet megvalósításához szükséges feltételek"*.

([50]) A *„step up"* záradék azt határozza meg, hogy egy hitelkeret esetében a kötvénykuponok és a kamatlábak hogyan növekednek a hitelminősítés csökkenésének függvényében.

([51]) Lásd FT form 20-F, March 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 EUR 75 million."*

([52]) Az állam és a bankok között létrejött, 2002. szeptember 11-én és 12-én aláírt megállapodási jegyzőkönyvek (h. feltétel).

5.2. **A szóban forgó intézkedések ugyanakkor nem kötődnek szétválaszthatatlanul a 2002. decemberi intézkedésekhez**

(142) A Törvényszék – a tények mérlegelésének kizárólagos hatáskörénél fogva – megállapította, hogy az állam az FT számára csak 2002 decemberében ajánlott fel részvényesi előleget, és hogy a francia kormány részéről 2002 júliusában nem történt semmiféle végleges elköteleződés, a részvényesi előleg felajánlása révén az FT-nek nyújtott pénzügyi támogatásról pedig nem 2002 júliusában, hanem 2002 decemberének elején született döntés. ([53])

(143) A Törvényszék úgy vélte továbbá, hogy nem zárható ki, hogy egy magánbefektető 2002 júliusa és decembere között a francia államhoz hasonló magatartást követett volna. ([54])

(144) A Törvényszék 2015. július 2-i ítéletének ([55]) 249–254. pontjaiban foglalt következtetésekből és megállapításokból kiderül, hogy a Franciaország által a France Télécom irányában 2002. július és december között tett állami intézkedések között jelentős törés történt.

(145) Ezenfelül a fent említett ítélet 230. pontjában a Törvényszék *„olyan releváns események sorát”* ismertette, *„amelyek tényleges befolyással voltak a francia állam 2002. decemberi döntésére, vagyis a pénzügyi piacok bizalmának helyreállításán és az FT minősítésének fenntartásán kívül elsősorban a vállalaton belül végrehajtott szerkezetátalakítási és az egyensúly visszaállítására irányuló intézkedéseket, köztük az új igazgatótanács által 2002 októbere és decembere között kidolgozott Ambition 2005 tervet, amely előírta többek között egy, a vállalat működési eredményének javítására irányuló terv, az ún. »TOP-terv« végrehajtását.”* Megállapította továbbá a jelen ügyben a mérlegelés szempontjából lényegesnek minősülő elemeket: *„a bankszindikátus 2002. szeptemberi kötelezettségvállalása, amellyel garantálták az FT tőkeemelésének megfelelő végrehajtását a magánbefektetőket terhelő részt illetően, a nem stratégiai eszközök FT általi elidegenítése 2002 júliusa és decembere között körülbelül 2,5 milliárd euró összeg erejéig, 2002 októberében a vállalat új igazgatótanácsának a felállítása, valamint 2002 novemberében annak a jogvitának az eldöntése, amelyet az FT indított a Mobilcom német piaci szereplő ellen. E körülmények összessége egyébként az FT működési kilátásainak és teljesítményének nettó javulásához vezetett 2002 második félévében […]”*

(146) A 2016. november 30-i, fellebbezés tárgyában hozott ítélet ([56]) 143. pontjában a Bizottság úgy ítéli meg, hogy *„[e] körülmények között 2002 júliusára előrehozni azt az időpontot, amelyre tekintettel a körültekintő magánbefektető kritériumát értékelni kellett, szükségképpen azzal járt volna, hogy kizárja ezen értékelésből a 2002 júliusa és 2002 decembere között bekövetkezett releváns elemeket, amint ezt a Törvényszék a megtámadott ítélet 230. pontjában helyesen állapította meg.”*

(147) Következésképpen – tekintve az ügy különleges körülményeit – a francia hatóságok 2002 decembere előtt hozott intézkedései nem kötődnek szétválaszthatatlanul a 2002 decemberében hozott intézkedésekhez. Meg kell tehát vizsgálni, hogy a 2002. december 4. (az állam által az FT-nek nyújtott részvényesi előleg bejelentésének dátuma) és 2002. december 20. (az az időpont, amikor az állam az FT-t a részvényesi előlegről szóló parafált és aláírt szerződés tervéről értesítette) közötti időszakban beszélhetünk-e egy állami támogatás valamennyi alkotóelemének együttállásáról, különösen pedig azt kell megállapítani, hogy az állam úgy járt-e el, ahogyan egy körültekintő piacgazdasági szolgáltató eljárt volna.

5.3. **A Franciaország által 2002 decemberében hozott intézkedések megfelelnek a magánbefektető kritériumának**

(148) Úgy tűnik, hogy a 2002. decemberi részvényesi előleg előnyt biztosít az FT javára, mivel lehetővé teszi finanszírozási eszközeinek kibővítését, és biztosítja a piacot arról, hogy esedékes adóságait képes kezelni. Noha az előlegre vonatkozó megállapodás aláírására soha nem került sor, a piac felé sugallt látszat, miszerint a szóban forgó előleg létezik, eleve alkalmas volt arra, hogy az FT számára előnyt jelentsen, mivel a piac a vállalat pénzügyi helyzetét emiatt szilárdabbnak hitte. ([57]) Ez befolyásolhatta volna az FT kölcsönfelvételi feltételeit. Megállapítható tehát, hogy az állam által 2002 decemberében az FT javára hozott intézkedések előnyös hatással jártak.

([53]) A Bíróság 2016. november 30-i ítélete, Bizottság kontra Franciaország, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, 142. pont és a Törvényszék 2015. július 2-i ítélete, Francia Köztársaság kontra Európai Bizottság, T-425/04 RENV és T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, a hivatkozott pontok.

([54]) A Bíróság 2016. november 30-i ítélete, Bizottság kontra Franciaország, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, 137. pont és a Törvényszék 2015. július 2-i ítélete, Francia Köztársaság kontra Európai Bizottság, T-425/04 RENV és T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, 247. pont.

([55]) A Törvényszék 2015. július 2-i ítélete, Francia Köztársaság kontra Európai Bizottság, T-425/04 RENV és T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

([56]) A Bíróság 2016. november 30-i ítélete, Bizottság kontra Franciaország, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

([57]) Lásd például: *„Moody's now expects that a combination of this facility headroom under the existing EUR 15 billion syndicated facility and the free cash flow will enable debt maturities of EUR 15 billion to be repaid during the next 12 months.”* (Moody's, 2002. december 9.)

(149) Ugyanakkor egy intézkedés nem minősül előnynek – és így nem is tartozik a „támogatás" fogalmába – ha a kedvezményezett vállalkozás az állami források felhasználásával rendelkezésére bocsátott előnnyel azonos előnyhöz a rendes piaci feltételeknek megfelelő körülmények között is hozzájuthatott, e mérlegelést pedig az állami vállalkozások esetében főszabály szerint a körültekintő magánszolgáltató kritériumának alkalmazásával kell lefolytatni.

(150) Ebben az esetben értékelni kell, hogy hasonló körülmények között, 2002 decemberében egy összehasonlítható méretű magánbefektető ugyanilyen jelentőségű tőkeemelést hajthatott volna-e végre, különös tekintettel az említett hozzájárulások időpontjában rendelkezésre álló információkra és az előrelátható fejlődési irányokra. ([58]) A körültekintő magánbefektető kritériumát kell tehát alkalmazni a 2002. december 4. és 2002. december 20. közötti időszak megvizsgálásához, amikor is az állami támogatásnak minősíthető pénzügyi segítségre irányuló állami intézkedést elfogadták ([59]).

(151) A 2002. december 4-i bejelentést és a részvényesi előlegre 2002. december 20-án tett ajánlatot ténylegesen együtt kell vizsgálni. ([60])

(152) Úgy tűnik, hogy 2002 decemberében az FT jövőjébe vetett bizalom jelentős mértékben helyreállt a pénzügyi piacokon, és a vállalat minősítése sem változott, köszönhetően a vállalaton belüli szerkezetátalakítási és az egyensúly visszaállítására irányuló intézkedéseknek, köztük az új vezetőség kinevezésének és az általuk 2002 októbere és decembere között kidolgozott *Ambition 2005* tervnek, amely előírta a vállalat működési teljesítményének javítására irányuló ún. „TOP terv" végrehajtását.

(153) A részvényesi előleg értékelését illetően elsősorban azt kell meghatározni, hogy a sajáttőke-konszolidációban való részvétel önmagában megfelel-e a rendes piaci feltételeknek.

5.3.1. *Részvétel a sajáttőke-konszolidációban*

(154) Franciaország az FT sajáttőke-konszolidációjában való részvételét ahhoz a feltételhez kötötte, hogy a vállalat egy, a piac számára hiteles szerkezetátalakítási tervet mutat be számára. Az *Ambition 2005* terv és a TOP terv együttesen egy koherens, teljes és racionális tervet alkot, amely lehetővé teszi 15 milliárd euró cash flow előteremtését a működés javításával és olyan eszközelidegenítéssel, amely nem jár a fő tevékenységek megnyirbálásával.

(155) A TOP terv jelentős erőfeszítés a vállalat részéről. A vállalatirányítás átfogó reorientációs tervéről van szó, amely konkrét fellépésekre támaszkodik. A francia hatóságok kifejtették, hogy a terv lehetővé tette a vállalat jövedelmezőségének növelését, a 2003. áprilisi feltőkésítésben részt vevő befektetők számára 2005-re 43 %-os befektetési hozamot (TRI) ígérve, ami jóval magasabb a magánbefektetők által a távközlési szektorban elvárható TRI-referenciaértéknél (11 %). A TOP terv egyik fejezete a létszámgazdálkodás optimalizálásával foglalkozik.

(156) Ami az elvárt hozamot illeti a francia hatóságok kijelentették, hogy a körültekintő magánbefektető elvének betartását a TOP terv szerinti perspektivikus jövedelmezőségi jelzések is kimutatják, amit annak kedvező piaci fogadtatása is igazolt. Így az FT részvényei 2002. október 2-án, az új vezető kinevezésekor fellendülésnek indultak (az október 2-i héten ez több mint 10,4 %-os emelkedést jelentett), és az árfolyam növekedése 2002. december 5-én a TOP terv bejelentésével és az új végrehajtó bizottság felállításával tovább folyatódott és erősödött, és két nap alatt több mint 25 %-os emelkedést ért el.

(157) A tőkeemelés azonnal megtörtént, mihelyt technikailag lehetségessé vált, hogy a vállalat működési kilátásaival kapcsolatos aktualizált információkat terjesszen a befektetők elé.

(158) Ezenkívül az állam már rendelkezett a bankszindikátus kötelezettségvállalásával – melynek feltétele egy, a piac számára hiteles terv bemutatása volt – és november végétől minden tény az állam birtokába került annak megállapításához, hogy az említett feltétel teljesül, tekintve az új vezetők kinevezése óta a piacokon megfigyelhető kedvező reakciókat. A bankszindikátus 2002. szeptemberi kötelezettségvállalásán túl, amellyel garantálták az FT tőkeemelésének megfelelő végrehajtását a magánbefektetőket terhelő részt illetően, figyelembe kell venni más lényeges elemeket is, nevezetesen a nem stratégiai eszközök FT általi elidegenítését 2002 júliusa és decembere

([58]) A Törvényszék 2015. július 2-i ítélete, Francia Köztársaság kontra Európai Bizottság, T-425/04 RENV és T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, 220. pont; a Bíróság 2003. május 8-i ítélete, Olaszország és SIM 2 Multimedia kontra Bizottság, C-399/00 és C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, 38. pont és az idézett ítélkezési gyakorlat.

([59]) A Törvényszék 2015. július 2-i ítélete, Francia Köztársaság kontra Európai Bizottság, T-425/04 RENV és T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, 251. pont.

([60]) A Bíróság 2013. március 19-i ítélete, Bouygues és Bouygues Télécom kontra Bizottság és társai és Bizottság kontra Franciaország és társai, C-399/10 P és C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175, 127–131. pont.

között, körülbelül 2,5 milliárd euró összeg erejéig, 2002 októberében a vállalat új igazgatótanácsának a felállítását, valamint 2002 novemberében annak a jogvitának az eldöntését, amelyet az FT indított a Mobilcom német piaci szereplő ellen ([61]). E körülmények együttállása 2002 második félévében az FT működési kilátásainak és teljesítményének nettó javulásához vezetett.

(159) A befektetési döntés meghozatalakor az FT az iránymutatás értelmében nem volt nehéz helyzetben lévő vállalat. A vállalat üzleti forgalma ugyanis folyamatosan nőtt (2001 első féléve és 2002 első féléve között 10 %-kal emelkedett), bruttó önfinanszírozási mutatója magas volt, és üzleti forgalmánál gyorsabban növekedett. A francia hatóságok hangsúlyozták, hogy a veszteségek elsősorban azoknak a rendkívüli tartalékoknak és amortizációnak voltak betudhatók, amelyek az előzetesen megvásárolt eszközállományoknak a teljes mértékben előreláthatatlan piaci változások miatti leértékelődéséhez kapcsolódtak. A francia hatóságok azt is megállapították, hogy az FT operatív terhei kevésbé gyorsan növekedtek, mint az üzleti forgalma, ami növekvő nyereségességet jelentett. Egyébként az eredmény és az operatív cash flow javuló tendenciát mutatott (a cash flow 2001 első feléhez viszonyítva 15 %-kal nőtt). E teljesítmények a 2002. évi pénzügyi beszámolók közzétételekor is megerősítést nyertek. Az FT továbbá fizetésképtelen helyzetben sem volt.

(160) A vállalat 2002 során hozzáfért a pénzpiacokhoz, és az összes finanszírozási eszköz a rendelkezésére állt 2002. július 11. és 2003. január 15. között. ([62]) A francia hatóságok nevezetesen azt a tényt említették, hogy az FT 2002. február 14-én 15 milliárd euró értékű szindikált hitelről tárgyalt, és hogy a 2002. év során kötvénykibocsátásokat eszközölt ([63]), melyekből 442,2 millió eurónyi részvényekben visszatérítendő kötvény volt.

(161) Az FT pénzügyi helyzetének megszilárdulásába vetett bizalmukat a piacok arra a tényre is alapozhatták, hogy a veszteségek elsősorban azoknak a rendkívüli tartalékoknak és amortizációnak voltak betudhatók, amelyek az előzetesen megvásárolt eszközállományok teljes mértékben előreláthatatlan piaci változások miatti leértékelődéséhez kapcsolódtak, valamint hogy az FT operatív terhei kevésbé gyorsan növekedtek, mint az üzleti forgalma. Egyébként az eredmény és az operatív cash flow javuló tendenciát mutatott.

(162) Az állam mint részvénytulajdonos minden intézkedést megtett, hogy biztosítsa a közszférába és a magánszférába tartozó befektetők részvételét az FT sajáttőke-konszolidációjában. Így, amikor az állam 2002. szeptember 12-én bejelentette azon szándékát, hogy részt vesz a sajáttőke-konszolidációban ([64]), a bankszindikátus már kötelezettséget vállalt arra, hogy a megfelelő időpontban garantálja – az állami részvényes mellett a magánbefektetőknek is szóló – feltőkésítési művelet sikeres végrehajtását abban az esetben, ha a vállalat a piacot hitelesnek minősülő konszolidációs tervről tájékoztatja. A francia hatóságok szerint az állam részvételének is feltétele volt a piac által hitelesnek minősülő terv bejelentése, és az állam nem kötelezte el magát hivatalosan azelőtt, hogy a bankok hivatalos kötelezettségvállalást ne tettek volna. A sajáttőke-konszolidáció műveletében részt vevő felek számára a feltételek mind az állami szervek, mind pedig a magánszolgáltatók esetében azonosak voltak.

(163) Ezenfelül a részvényesektől származó 15 milliárd euró csak egyharmadát teszi ki az FT pénzügyi átszervezésének támogatására mozgósított pénzalapoknak.

5.3.2. *A részvényesi előleg felajánlása és 2002. december 4-i bejelentése*

(164) Amikor teljesült a bankszindikátus kötelezettségvállalásához támasztott feltétel – azaz az FT egy egyensúly helyreállítására szolgáló hiteles tervről értesítette a piacot –, az állam 2002. december 4-én bejelentette, hogy részvényesi előleget kíván nyújtani az FT számára.

(165) E rendhagyó körülmények között észszerű lett volna, hogy egy olyan körültekintő magánszolgáltató, melynek helyzete a leginkább hasonlít a többségi részvényes államéhoz, szóbeli támogatást nyújtson a vállalatnak. Az állam mint többségi részvényes által a tervezett beruházást szem előtt tartva felajánlott előleg ebben a helyzetben – (egyenlő feltételek melletti) tőkeemelésre készülve – kis kockázatot képviselt, és rentábilis, valamint szokványos volt, és a többségi részvényes tulajdonosi érdekeit volt hivatott védeni akkor, amikor decemberben, határidőgondok miatt, nem volt lehetőség a feltőkésítésre.

([61]) A Törvényszék 2015. július 2-i ítélete, Francia Köztársaság kontra Európai Bizottság, T-425/04 RENV és T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450., 230. pont.

([62]) A francia hatóságok nevezetesen a kötvénykibocsátásokat, a hitelkereteket, a kincstárjegyeket, a rövid távú hiteleket, az értékpapírműveleteket és a származékos termékeket említették.

([63]) A 2002. július 26. és az *Ambition 2005* terv benyújtása, azaz 2002. december 4. közötti időszakban az FT kibocsátott egy 70 millió eurós kötvénykölcsönt (2002. július 26.), valamint egy 150 millió eurós tételt, amely a 2001 márciusában kibocsátott 3,5 milliárd eurós kötvénykölcsönnel helyettesíthető.

([64]) A francia hatóságok 2003. július 29-i észrevételei, 8. o.

(166) Az FT magyarázata szerint a piacok nyitottsága november végére jelentősen csökken. A befektetőknek december 31-ig gondoskodniuk kell a számláik lezárásáról, egy jelentős nagyságrendű művelet kezelése pedig kényes feladat. Ezenfelül a tőkeemelés engedélyezése céljából összehívandó rendkívüli közgyűlés időpontját legalább 15 nap átfutással kell kijelölni, a művelet végrehajtása tekintetében pedig 30 napos határidőkkel kell számolni.

(167) Az előleg ideiglenes, és áthidalásként szolgál a tőkeemeléshez, melynek számos eleme enged arra következtetni, hogy a művelet sikeres lesz. Az FT több példát is hozott az adott időszakból részvényesi előleg nyújtására, hogy alátámassza: egy többségi részvényesi előleg, amelyet a tőkeemelés alkalmával tőkévé alakítanak, szokványos jelenség.

(168) Az Italenergia Bis egymilliárd euró értékben nyújtott részvényesi előleget az Edisonnak, melyet 2003-ban, egy tőkeemelés alkalmával tőkévé alakítottak.

(169) A Thus átszervezése és Londoni Értéktőzsdére való bevezetése céljából a Scottish Power 320 millió GBP összegű előleget bocsátott rendelkezésre, melyből 260 millió GBP-t tőkévé alakítottak; a le nem hívott egyenleget törölték.

(170) 2002-ben az America Movil és a Bell Canada International egy másik befektetővel együtt részt vett dél-amerikai közös leányvállalatuk, a Telecom Americas pénzügyi szerkezetátalakításában. 120 millió dollárt adtak részvényesi kölcsön gyanánt, melyet két évvel később Telecom Americas részvények formájában kellett refinanszírozni.

(171) Az Ericsson tőkeemelésekor a fő részvényes (az *Industrivärden* és az *Investor*) által tett kötelezettségvállalás részét képezte a 2002. áprilisi bejelentésnek, pedig a művelet engedélyezésére 2002. június, elindítására pedig ugyanazon év augusztus előtt nem került sor.

(172) A Fiat 2003. júliusi tőkeemelésének esetében 2003 márciusában tették közzé a referenciarészvényesek azon szándékát, hogy tulajdonosi hányaduknak megfelelő nagyságrendű új részvényt jegyezzenek.

(173) Figyelembe véve a fenti példákat és az FT 2002. decemberi rendkívüli helyzetét, a Bizottság nem zárja ki, hogy az állam 2002 decemberében úgy járt el irányában, ahogyan egy olyan körültekintő piacgazdasági szolgáltató eljárt volna, melynek helyzete leginkább hasonlít az államnak mint az FT többségi részvényesének a helyzetéhez.

5.3.3. *Következtetések*

(174) Tehát a vizsgált intézkedés, azaz a 2002. december 4-én bejelentett részvényesi előleg és az ahhoz kapcsolódó, részvényesi előlegre irányuló 2002. december 20-i ajánlat, megfelel a körültekintő piacgazdasági befektető kritériumának. Következésképpen ez az intézkedés nem tekinthető az FT javára nyújtott előnynek.

5.4. **Az EUMSZ 107. cikkének (1) bekezdésében foglalt további feltételekről**

(175) Az állandó ítélkezési gyakorlat szerint ahhoz, hogy egy intézkedés az EUMSZ 107. cikke (1) bekezdésének értelmében támogatásnak minősüljön, az említett rendelkezésben megállapított valamennyi feltételnek teljesülnie kell. ([65]) Mivel az FT nem részesült az EUMSZ 107. cikke (1) bekezdésének értelmében vett, állami forrásokból származó előnyben, nem szükséges további elemzés útján vizsgálni, hogy teljesülnek-e azok az egyéb feltételek, amelyek egy ilyen támogatás meglétének megállapításához szükségesek.

6. **KÖVETKEZTETÉSEK**

(176) A Bizottság megállapítja, hogy a Franciaország által 2002 decemberében 9 milliárd euró hitelkeret formájában az FT számára nyújtott részvényesi előleg nem minősül az EUMSZ 107. cikke (1) bekezdésének értelmében vett állami támogatásnak,

ELFOGADTA EZT A HATÁROZATOT:

1. cikk

A Franciaország által 2002 decemberében 9 milliárd euró hitelkeret formájában a France Télécom számára rendelkezésre bocsátott részvényesi előleg nem minősül az Európai Unió működéséről szóló szerződés 107. cikke (1) bekezdésének értelmében vett állami támogatásnak.

([65]) A Bíróság 2010. szeptember 2-i ítélete, Bizottság kontra Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, 38. pont és az idézett ítélkezési gyakorlat.

2. cikk

Ennek a határozatnak a Francia Köztársaság a címzettje.

Kelt Brüsszelben, 2018. május 18-án.

a Bizottság részéről
Margrethe VESTAGER
a Bizottság tagja