DECIZII

DECIZIA (UE) 2018/1616 A COMISIEI

din 18 mai 2018

privind măsura SA.12594 (C13a/2003) (ex NN/2002) pusă în aplicare de către Franța în favoarea Orange (France Télécom)

[notificată cu numărul C(2018) 2882]

(Numai textul în limba franceză este autentic)

(Text cu relevanță pentru SEE)

COMISIA EUROPEANĂ,

având în vedere Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, în special articolul 108 alineatul (2) primul paragraf,

având în vedere Acordul privind Spațiul Economic European, în special articolul 62 alineatul (1) litera (a),

după ce părțile interesate au fost invitate să își prezinte observațiile în conformitate cu articolele menționate anterior ([1]) și având în vedere observațiile acestora,

întrucât:

1. PROCEDURĂ

1.1. Procedura administrativă

(1) Prin scrisoarea din 31 ianuarie 2003, Comisia a informat Franța cu privire la decizia sa de a iniția procedura oficială de investigare prevăzută la articolul 88 alineatul (2) din Tratatul de instituire a Comunității Economice Europene ([2]) (denumită în continuare „decizia de inițiere a procedurii") cu privire la măsurile financiare instituite de autoritățile franceze în favoarea France Télécom (denumită în continuare „FT").

(2) Decizia de inițiere a fost notificată Franței la 31 ianuarie 2003. După corectarea erorilor materiale, o rectificare a fost notificată Franței la 7 martie 2003.

(3) Franța a comunicat Comisiei informații suplimentare prin scrisorile din 4 aprilie și 15 mai 2003 și 29 ianuarie 2004.

(4) Decizia Comisiei de a iniția procedura a fost publicată în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene* ([3]). Comisia a invitat părțile terțe interesate să își prezinte observațiile cu privire la măsurile de ajutor în cauză.

(5) Comisia a primit observații din partea terților interesați. Comisia a transmis observațiile respective Franței la 16 mai 2003. Comisia a primit comentariile din partea Franței prin scrisorile din 30 iunie 2003 și din 29 iulie 2003.

(6) La 30 mai 2003, Comisia a publicat un anunț de participare „pentru prestarea de servicii de asistență pentru evaluarea conformității ajutorului financiar acordat societății FT cu principiul investitorului privat într-o economie de piață și pentru eventuala analiză a planului de redresare a FT" ([4]). La 24 septembrie 2003, contractul de prestare de servicii a fost atribuit societății NERA (denumită în continuare „NERA" sau „consultantul").

(7) Comisia a transmis autorităților franceze raportul NERA din 28 aprilie 2004 (denumit în continuare „raportul NERA"), care conține o parte juridică și o parte economică. La 9 și la 21 iunie 2004, autoritățile franceze au prezentat observații cu privire la raportul NERA.

([1]) JO C 57, 12.3.2003, p. 5.
([2]) Începând cu data de 1 decembrie 2009, articolele 87 și 88 din Tratatul CE au devenit articolele 107 și, respectiv, 108 din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene („TFUE"). Cele două seturi de dispoziții sunt, în esență, identice. În sensul prezentei decizii, trimiterile la articolele 107 și 108 din TFUE trebuie înțelese ca trimiteri la articolul 87 și, respectiv, 88 din Tratatul CE, dacă este cazul.
([3]) A se vedea nota de subsol 1.
([4]) 2003/S 103-091487.

(8) La 3 august 2004, Comisia a notificat autorităților franceze decizia sa din 2 august 2004 conform căreia împrumutul din partea acționarilor acordat de Franța în favoarea France Télécom în decembrie 2002 sub forma unei linii de credit de 9 miliarde EUR constituie un ajutor de stat incompatibil cu piața internă ([5]).

1.2. **Procedurile judiciare în conformitate cu decizia din 2 august 2004**

(9) Republica Franceză, FT și societățile Bouygues au introdus, fiecare, o acțiune în vederea obținerii anulării deciziei Comisiei. Prin hotărârea din 21 mai 2010, Tribunalul a anulat decizia Comisiei ([6]). Tribunalul a considerat că nu s-a demonstrat de către Comisie că anunțul din 4 decembrie 2002 implica un transfer de resurse de stat.

(10) Comisia și societățile Bouygues au formulat recurs împotriva hotărârii din 21 mai 2010. Prin hotărârea din 19 martie 2013 (denumită în continuare „hotărârea Bouygues"), Curtea a anulat hotărârea din 21 mai 2010 și a trimis cauzele T-425/04, T-444/04 și T-450/04 Tribunalului pentru ca acesta să se pronunțe asupra motivelor invocate și asupra cererilor formulate în fața sa și cu privire la care Curtea nu se pronunțase ([7]).

(11) În această privință, Curtea a constatat că, în decizia în litigiu, Comisia nu luase o poziție cu privire la argumentul invocat de societățile Bouygues în plângerea lor din 22 ianuarie 2003, potrivit căruia declarațiile efectuate începând din luna iulie 2002 constituiau, prin ele însele, ajutoare de stat.

(12) În continuare, Curtea a statuat că, întrucât intervențiile statului iau forme diverse și trebuie analizate în funcție de efectele lor, nu ar fi exclus ca mai multe intervenții succesive ale statului să trebuiască, în vederea aplicării articolului 107 alineatul (1) din TFUE, să fie considerate drept o intervenție unică.

(13) Curtea a concluzionat că, apreciind că era necesară identificarea unei diminuări a bugetului de stat sau a unui risc economic suficient de concret al unor sarcini care grevează acest buget, strâns legat și corespunzător, sau având drept contrapartidă un avantaj specific care decurge fie din anunțul din 4 decembrie 2002, fie din oferta de împrumut din partea acționarilor din 20 decembrie 2002, Tribunalul a săvârșit o eroare de drept prin aplicarea unui criteriu de natură să excludă de la bun început faptul că intervențiile statului pot, în funcție de legăturile dintre ele și de efectele lor, să fie considerate drept o singură intervenție. Dimpotrivă, în decizia sa, Comisia a examinat, în mod întemeiat, cele două măsuri împreună, dat fiind că era evident că prima nu putea fi disociată de cea de a doua.

(14) În hotărârea din 2 iulie 2015, Tribunalul a constatat că decizia Comisiei era viciată de erori de drept și de erori vădite de apreciere în ceea ce privește aplicarea criteriului investitorului privat avizat ([8]). Prin urmare, Tribunalul a anulat decizia Comisiei.

(15) Comisia a formulat recurs împotriva acestei hotărâri. Acest recurs a fost respins de Curte prin hotărârea din 30 noiembrie 2016 ([9]).

(16) Prin urmare, Comisia trebuie să încheie printr-o nouă decizie procedura oficială de investigare prevăzută la articolul 108 alineatul (2) din TFUE, inițiată la 31 ianuarie 2003.

2. **DESCRIEREA FAPTELOR**

(17) FT, operator și furnizor de rețele și de servicii de telecomunicații, a fost constituită în cursul anului 1991 sub forma unei persoane juridice de drept public și are, începând de la 31 decembrie 1996, statutul de societate pe acțiuni. Din octombrie 1997, FT este cotată la bursă. În cursul anului 2002, participația statului francez la capitalul FT se ridica la 56,45 %, restul participațiilor fiind repartizate între public (32,25 %), autocontrol (8,26 %) și salariații întreprinderii (3,04 %). FT și-a schimbat denumirea la 1 iulie 2013, devenind Orange.

(18) O descriere detaliată a situației financiare a FT figurează în considerentele 16-61 din decizia anulată din 2 august 2004.

([5]) Decizia 2006/621/CE a Comisiei din 2 august 2004 privind ajutorul de stat pus în aplicare de Franța în favoarea France Télécom (JO L 257, 30.9.2006, p. 11).
([6]) Hotărârea Tribunalului din 2 iulie 2015, Franța/Comisia, T-425/04, T-444/04, T-450/04 și T-456/04, ECLI:EU:T:2010:216.
([7]) Hotărârea Curții de Justiție din 19 martie 2013, Bouygues și Bouygues Télécom/Comisia și alții și Comisia/Franța și alții, C-399/10 P și C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175.
([8]) Hotărârea Tribunalului din 2 iulie 2015, Franța și Orange/Comisia (T-425/04 RENV și T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.
([9]) Hotărârea Curții de Justiție din 30 noiembrie 2016, Comisia/Franța și Orange, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

2.1. **Situația financiară a FT în prima jumătate a anului 2002 și evenimentele din această perioadă**

(19) Având în vedere normele privind ajutoarele de stat, analiza comportamentului statului trebuie să fie efectuată pe baza datelor și a informațiilor disponibile la momentul fiecărei intervenții a statului. Dat fiind că prezentul caz se referă la evenimente care au avut loc în 2002, este imperativ să se reia, în ordine cronologică, elementele disponibile începând cu data publicării rezultatelor exercițiului financiar 2001.

(20) Din luna iunie 2002, FT era o întreprindere caracterizată de grave probleme structurale și prezenta un bilanț dezechilibrat. Situația financiară pentru anul 2001 indica o creștere a rezultatelor operaționale, precum și un flux de trezorerie substanțial.

(21) La 21 martie 2002, FT a trebuit să anunțe nu numai *o curățare importantă* a bilanțului său prin provizioane contabile și vânzări în valoare de 27,2 miliarde EUR, ci și o importantă creștere a fluxului de trezorerie disponibil în valoare de 14 miliarde EUR pentru perioada 2002-2005.

2.1.1. *Ratingul FT*

(22) În prima jumătate a anului 2002, situația FT s-a deteriorat rapid, ceea ce a condus la deteriorări succesive ale ratingului de credit al întreprinderii. Astfel, la 27 martie 2002, agenția de rating Moody's a anunțat o deteriorare a *ratingului* FT pentru datoria pe termen lung. La 28 martie 2002, Standard & Poor's („S&P") a menținut *ratingul* întreprinderii FT, dar a coborât perspectiva acesteia la un nivel negativ în urma informațiilor privind Mobilcom ([10]).

(23) La 13 mai 2002, Moody's, având îndoieli în ceea ce privește capacitatea întreprinderii de a-și duce la îndeplinire strategia de reducere a datoriei, a anunțat o degradare eventuală a *ratingului* datoriei pe termen scurt a FT. La 14 mai 2002, Standard & Poor's a menținut *ratingul* existent al FT.

(24) La 24 iunie 2002, Moody's a coborât ratingul FT. Perspectiva pentru ratingul întreprinderii a fost menținută la un nivel negativ. Decizia Moody's era motivată de faptul că agenția nu se aștepta ca FT să fie în măsură să genereze suficiente fluxuri de trezorerie pentru a reduce datoria consolidată a grupului. Agenția de rating arăta că FT trebuia să facă față unei datorii de aproximativ 15 miliarde EUR, cu scadență în anul 2003.

(25) La 25 iunie 2002, Standard & Poor's a deteriorat ratingul datoriei FT pe termen scurt și lung, motivându-și decizia prin dificultățile privind Mobilcom și incapacitatea FT de a-și reduce suficient de mult datoria într-un timp suficient de scurt. S&P se referă, de asemenea, la cele 15 miliarde EUR de datorii cu scadența în cursul anului 2003.

(26) La 12 iulie 2002, Standard & Poor's a semnalat chiar o problemă potențială în ceea ce privește refinanțarea datoriei cu scadența în 2003.

(27) Tabelul rezumă diferitele poziții ale S&P, Moody's și Fitch în ceea ce privește ratingul FT:

Evenimente legate de ratingurile de credit

	S&P		Moody's		Fitch	
	Termen scurt	Termen lung	Termen scurt	Termen lung	Termen scurt	Termen lung
Situația în mai 2002	A2	BBB +	P2	Baa1	F2	BBB +
24-iunie 2002			P3	Baa3		
25-iunie 2002	A3	BBB				
5-iulie 2002					F3	BBB -
12-iulie 2002		BBB -				

Sursă: NERA.

([10]) Intrarea în capitalul Mobilcom în circumstanțe dificile cu o investiție de participații cu o valoare foarte mare, de 3,7 miliarde EUR pentru 28,5 % din capital, evaluând operatorul la de 80 de ori valoarea EBITDA a acestuia (față de o evaluare pe piața bursieră de ordinul a de 65 de ori EBITDA înainte de zvonurile referitoare la operațiune). În vara anului 2002, un audit privind perspectivele Mobilcom a evidențiat fragilitatea extremă a întreprinderii și imposibilitatea evidentă de a rentabiliza investițiile (Raport elaborat în numele Comisiei de anchetă privind administrarea întreprinderilor publice în vederea îmbunătățirii sistemului de decizii, înregistrat la Președinția Adunării Naționale la 3 iulie 2003).

2.1.2. *Cursul acțiunilor FT*

(28) În paralel, cursul acțiunilor FT a înregistrat o scădere semnificativă în prima jumătate a anului 2002 și a atins cel mai scăzut nivel, într-o primă etapă, la 27 iunie 2002 (7,79 EUR) și, într-o a doua etapă, la 30 septembrie 2002 (6,01 EUR).

2.2. **Evenimentele din iulie 2002**

(29) Într-un interviu publicat în Les Echos la 12 iulie 2002, ministrul francez al economiei, finanțelor și industriei (denumit în continuare „ministrul economiei și finanțelor") a declarat și a confirmat în mai multe rânduri că, dacă FT ar fi avut probleme de finanțare, statul ar fi luat măsurile necesare pentru depășirea acestora. Mai exact, textul publicat este următorul:

„Menționați excesele piețelor. Cursul bursier al France Télécom este foarte volatil. Sunteți acționarul majoritar al acestei întreprinderi, aveți de transmis un mesaj?

Suntem acționarul majoritar, cu 55 % din capital, în mod evident nu se pune problema «renaționalizării» întreprinderii, astfel cum am auzit ocazional. Mă consider răspunzător pentru interesele patrimoniale ale statului. Statul acționar se va comporta ca un investitor avizat și, dacă France Télécom ar avea dificultăți, am lua toate măsurile adecvate.

A fost statul avizat și a lăsat France Télécom să se îndatoreze, angajându-se, de exemplu, în Germania?

Nu este de competența mea să îi critic pe predecesorii mei. Observ că întregul sector a avut aceeași strategie în același timp. Acestea fiind spuse, voința ideologică de a conserva majoritatea capitalului nu a facilitat internaționalizarea France Télécom, care nu a putut să achiziționeze întreprinderi cu «documente». De unde gradul de îndatorare. Repet că, dacă France Télécom ar avea probleme de finanțare, ceea ce nu este cazul în prezent, statul ar lua deciziile necesare pentru ca acestea să fie depășite.

D-voastră relansați zvonul unei majorări de capital …

Cu siguranță nu! Afirm pur și simplu că vom lua, în timp util, măsurile adecvate. Dacă este necesar…" ([11]).

(30) La aceeași dată, S&P a coborât ratingul FT la nivelul BBB-. Această scădere a fost totuși limitată la un rating care figurează tot la nivelul de investiție sigură: orice scădere suplimentară ar fi determinat încadrarea ratingului datoriei întreprinderii în categoria obligațiunilor speculative („junk bond"), cu alte cuvinte datoria nu ar mai fi evaluată la nivelul de investiție sigură.

(31) În comunicatul său de presă din 12 iulie 2002, S&P precizează că motivul pentru care a decis să mențină FT la nivelul de investiție sigură consta în afirmațiile formulate de stat cu privire la intențiile sale în ceea ce privește întreprinderea: „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." („FT ar putea întâmpina anumite dificultăți în refinanțarea datoriei sale obligatare scadente în 2003. Cu toate acestea, afirmația statului susține ratingul FT la nivelul de investiție sigură.") Această asigurare a fost furnizată, pe de o parte, în mod direct de către guvernul francez agenției S&P: „the French State – which owns 55 % of France Télécom – has clearly indicated to Standard & Poor's that it will behave as an aware investor and would take appropriate steps if France Télécom were to face any difficulties. France Télécom LT rating cut to BBB-." („Statul francez – care deține 55 % din France Télécom – a arătat cu claritate agenției Standard & Poor că se va comporta ca un investitor avizat și că va lua măsurile adecvate dacă FT va avea dificultăți. Ratingul pe termen lung al France Télécom coborât la BBB-" ([12])) și, pe de altă parte, în mod public, în interviul menționat în considerentul 29.

(32) Având în vedere cele de mai sus, se pare că, în iulie 2002, FT făcea obiectul unei crize de încredere. Agențiile de rating și analiștii erau convinși că FT risca să nu poată pune în aplicare planul de refinanțare prezentat de conducere pentru a-și respecta scadențele. Prin urmare, FT trebuia să facă față unei probleme acute de finanțare legate de datoriile sale. Cu toate acestea, agențiile au menținut ratingul întreprinderii la nivelul de investiție sigură, ținând seama de indicațiile formulate de către stat. O scădere a ratingului la un nivel inferior ar fi agravat această criză și ar fi redus mijloacele întreprinderii pentru a le face față.

([11]) Les Echos nr. 18695, Franța, 12 iulie 2002, p. 2.
([12]) *Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30PM BST Today*, Standard & Poor's Ratings direct, 12 iulie 2002.

2.3. **Datele publicate începând cu 13 septembrie 2002 și evenimentele din această perioadă**

2.3.1. *Date publicate la 13 septembrie 2002*

(33) În septembrie 2002, situațiile financiare semestriale ale FT au arătat o creștere a cifrelor FT în primul semestru al anului 2002, comparativ cu anul precedent: creștere cu 10 % a cifrei de afaceri, cu 13,2 % a EBITDA și cu 17,3 % a rezultatului operațional. De asemenea, se constată creșterea accentuată a telefoniei mobile și o mai bună performanță a activității internet. Cu toate acestea, rezultatul operațional al segmentului fix în Franța, care reprezenta 31 % din cifra de afaceri pentru aceeași perioadă, este în scădere cu 12,2 %. Rezultatele după cheltuielile financiare (1,75 miliarde EUR), dar înainte de impozitare, participații și interese minoritare, erau, cu excepția unor elemente excepționale, de 718 milioane EUR, în comparație cu 271 de milioane EUR la 30 iunie 2001. Fluxul de trezorerie liber operațional se ridica la 3,6 miliarde EUR, în creștere cu 15 % în raport cu primul semestru al anului 2001.

(34) În paralel cu rezultatele operaționale bune descrise mai sus, FT a confirmat dezechilibrul situației sale financiare. Rezultatul negativ în valoare de 12,2 miliarde EUR la 30 iunie 2002 este legat în principal de provizioanele importante efectuate cu titlul de investiții. Dintr-o astfel de pierdere semestrială, rezultă că fondurile proprii consolidate ale FT au devenit negative la 30 iunie 2002, atingând nivelul de 440 de milioane EUR.

(35) O analiză a fluxului de trezorerie la 30 iunie 2002 arată că datoria netă a crescut în cursul primului semestru al anului 2002 cu 6,3 miliarde EUR, întrucât EBITDA, în valoare de 6,870 miliarde EUR, nu a acoperit cheltuielile reprezentate de:

— dobânzile aferente datoriilor (3 099 de milioane EUR);

— investiții (3 820 de milioane EUR);

— răscumpărarea de acțiuni ale FT de la VODAFONE (4 973 de milioane EUR);

— răscumpărarea de acțiuni Orange de la E.On (950 de milioane EUR); și

— plata impozitului (608 milioane EUR).

(36) Dintr-o datorie netă de 69,69 de miliarde EUR la 30 iunie 2002, cea mai mare parte este constituită din obligațiuni, și anume o sumă de 50,6 miliarde EUR.

(37) Scadența acestei datorii este caracterizată de durata scurtă, 12,9 miliarde EUR fiind scadente până în 2003. În primul semestru al anului 2004, a ajuns la scadență o sumă de 11,9 miliarde EUR, în al doilea semestru al anului 2004, o sumă de 5,4 miliarde EUR, iar în cursul anului 2005, în cele din urmă, o sumă totală de 18,6 miliarde EUR.

(38) Prin urmare, în septembrie 2002, FT trebuia să facă față unei datorii exigibile în perioada 2003-2005 cu o valoare totală de 48,9 miliarde EUR.

2.3.2. *Evenimentele din septembrie și octombrie 2002*

(39) La 12 septembrie 2002, autoritățile franceze au anunțat că au acceptat demisia președintelui-director general al FT.

(40) La 13 septembrie, guvernul a reiterat într-un comunicat de presă susținerea sa pentru FT și a indicat în mod explicit că a decis să participe la o viitoare operațiune de consolidare a fondurilor proprii ale FT: „… În urma pierderilor excepționale constatate în primul semestru, France Télécom se confruntă cu o gravă insuficiență de fonduri proprii. … Guvernul este, așadar, determinat să își exercite deplin responsabilitățile … Noul președinte va propune consiliului de administrație un plan de redresare financiară, care să permită reducerea datoriilor și restabilirea structurii sale financiare, menținând totodată atuurile sale strategice. Statul va oferi France Télécom susținerea sa în punerea în aplicare a acestui plan și va contribui, proporțional cu cota deținută, la creșterea substanțială a fondurilor proprii ale întreprinderii, potrivit unui calendar și unor modalități care vor fi determinate în funcție de condițiile pieței. Până atunci, statul va lua, dacă este necesar, măsurile care să permită să se evite ca întreprinderea să aibă vreo problemă de finanțare …” ([13]).

(41) În aceeași zi, agenția Moody's a schimbat perspectiva datoriei FT de la negativ la stabil ca urmare a confirmării angajamentului de susținere a FT ([14]).

([13]) Comunicat de presă al ministrului economiei și finanțelor din 13 septembrie 2002, Situația financiară a France Télécom.

([14]) Moody's investors services, September 13, 2002. Partea relevantă a comunicatului de presă prevede că „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) La 2 octombrie 2002, într-un comunicat de presă, guvernul și-a repetat angajamentele: „Președintele va începe imediat un inventar al întreprinderii, ale cărui rezultate vor fi comunicate consiliului de administrație … și pe care se va baza un plan de redresare financiară și de dezvoltare strategică, pentru a permite reducerea datoriei întreprinderii, întărind totodată atuurile sale. În acest context, Thierry Breton va dispune de susținerea statului acționar, care este determinat să își exercite toate responsabilitățile. Statul va participa la punerea în aplicare a măsurilor de redresare și va contribui, proporțional cu cota deținută, la creșterea fondurilor proprii ale întreprinderii potrivit unor modalități ce vor fi determinate în strânsă legătură cu președintele întreprinderii și cu consiliul de administrație. Astfel cum s-a arătat deja, statul va lua între timp, dacă este necesar, măsurile care să permită să se evite ca întreprinderea să aibă vreo problemă de finanțare." ([15])

(43) Cursul acțiunilor FT a înregistrat un salt la 2 octombrie 2002 (creștere de peste 10,4 % în săptămâna din 2 octombrie) ca urmare a anunțului de numire a noului director.

2.4. **Evenimentele din decembrie 2002 și ianuarie 2003 și Planul „Ambiție FT 2005"**

(44) La 4 decembrie 2002, un plan de acțiune intitulat „Ambiție FT 2005" ([16]) (denumit în continuare „planul Ambiție 2005") a fost prezentat de către noua conducere a FT în scopul de a asigura o îmbunătățire semnificativă a performanțelor operaționale ale întreprinderii și a perspectivelor de rentabilitate satisfăcătoare a fondurilor proprii investite. Astfel, obiectivele pe termen mediu erau de a face față nevoilor de finanțare ale FT și de a realiza o reducere netă a datoriilor și o reconstituire a fondurilor proprii.

(45) Planul de acțiune se bazează pe următoarele componente: (i) Planul Total Operational Performance (denumit în continuare „planul TOP"), conform căruia FT va trebui să identifice din resursele sale proprii 15 miliarde EUR suplimentare de flux de trezorerie; (ii) acționarii, solicitați pentru o majorare a fondurilor proprii cu 15 miliarde EUR; și (iii) piețele obligatare și bancare, solicitate pentru o sumă echivalentă cu 15 miliarde EUR.

(46) În ceea ce privește resursele proprii, planul TOP presupune măsuri interne de economii destinate să îmbunătățească performanțele operaționale ale întreprinderii și să crească fluxul de trezorerie disponibil pentru o reducere a datoriei în valoare de 15 miliarde EUR până în 2005, completate de măsuri de cesiuni de active. Planul TOP constituie pilonul principal al planului de ansamblu privind redresarea FT și trebuie să demonstreze voința întreprinderii de a contribui în mod semnificativ și rapid la eforturile necesare pentru a reveni la o situație de îndatorare normală pentru acest sector de activitate înainte de sfârșitul anului 2005. În ceea ce privește intensificarea fluxurilor de trezorerie pe o perioadă de trei ani, planul TOP se traduce printr-o reducere și optimizare a investițiilor (în valoare de 40 %-45 % din economii); o reducere a costurilor operaționale (35 %-40 % din economii); și o optimizare a necesității de fond de rulment (20 %-25 % din economii).

(47) Planul TOP prezintă implicați iconsiderabile în ceea ce privește modul de administrare și de organizare a întreprinderii, în special în ceea ce privește cheltuielile de exploatare, locurile de muncă și, mai ales, investițiile. Se estimează o creștere anuală pentru cifra de afaceri, EBITDA și pentru fluxul de trezorerie operațional pentru perioada 2003-2005.

(48) Planul de cesiuni de active se înscrie în seria de cesiuni deja efectuate de FT pentru restructurarea perimetrului activităților sale în cursul anului 2001. Obiectivul acestuia este de a reduce la maximum nivelul datoriei fără a periclita capacitatea întreprinderii de a obține un flux tot mai mare de lichidități disponibile. Realizarea acestui obiectiv necesită o strategie de reorientare a întreprinderii către principalele sale domenii de activitate, fără a repune în discuție obiectivul FT de a fi un operator de telecomunicații care integrează toate serviciile de telecomunicații.

(49) În ceea ce privește creșterea fondurilor proprii ale FT, aceasta ar trebui să fie realizată printr-o majorare de capital semnificativă. Contribuția statului și a celorlalți acționari privați va fi proporțională cu cota de capital pe care o dețin și se va ridica la 9 miliarde EUR și, respectiv, la 6 miliarde EUR.

(50) În acest scop, statul și FT au reunit un sindicat bancar, care s-a angajat să se constituie garant, la momentul oportun, al încheierii cu succes a părții din majorarea de capital destinate investitorilor privați. La fel ca decizia de investiție a statului, angajamentul băncilor era condiționat de anunțarea pe piață a unui plan considerat credibil, care să cuprindă măsuri de gestionare și schimbări strategice de natură să convingă piața, precum și previziuni privind fluxul de trezorerie din care să reiasă perspective de lichidități disponibile (*free cash-flow*) satisfăcătoare.

(51) Statul și investitorii privați care participă la operațiunea de creștere a fondurilor proprii, pe baza planului TOP, s-ar putea aștepta la o rată de remunerare a capitalurilor investite cuprinsă între 16,7 % în 2004 și 21,5 % în 2005, datorită unor rezultate operaționale ale FT de 11,1 și 13,9 miliarde EUR în 2004 și, respectiv, în 2005.

([15]) Comunicat de presă al ministrului economiei și finanțelor din 2 octombrie 2002.
([16]) Comunicat de presă al FT din 5 decembrie 2002, p. 1.

(52) Potrivit autorităților franceze, creșterea fondurilor proprii nu ar putea fi realizată în scurt timp, în principal din motive legate de situația generală actuală pe piețele financiare, în special în ceea ce privește valorile de telecomunicații, dar și din motive legate de termenele tehnice necesare pentru lansarea unei astfel de operațiuni, cum ar fi convocarea unei adunări generale extraordinare și situația conturilor anuale necesare în cadrul unei astfel de operațiuni.

(53) În plus, autoritățile franceze au subliniat că ar fi necesar, atât pentru FT, cât și pentru acționarii acesteia, ca o astfel de operațiune să aibă loc după ce piața va fi integrat pe deplin perspectivele de îmbunătățire operațională planificate și chiar va fi evaluat primele rezultate sau semne concrete ale acestei integrări.

(54) În aceste condiții și pentru a oferi întreprinderii FT flexibilitatea necesară pentru a iniția o operațiune pe piață în cele mai bune condiții, autoritățile franceze s-au declarat dispuse, în calitate de acționar majoritar, să anticipeze participarea lor la creșterea fondurilor proprii și, în acest sens, să se asigure că un împrumut temporar din partea acționarilor, sub forma unei linii de credit, este pus la dispoziția FT, iar suma utilizată, după caz, de FT ar putea fi consolidată în momentul emiterii de noi fonduri proprii. Cuantumul maxim al fondurilor care puteau fi puse la dispoziția FT cu titlul de împrumut era de 9 miliarde EUR și corespundea cuantumului participării statului la viitoarea creștere a fondurilor proprii. Conversia acestui împrumut în titluri era obligatorie din momentul realizării operațiunii de creștere a fondurilor proprii.

(55) Planul de acțiune prevedea că împrumutul nu va fi utilizat, după caz, decât pe măsură ce societatea are nevoie de acesta, ținând seama de planul său de trezorerie. În plus, împrumutul va fi remunerat în condițiile de piață actuale, iar dobânzile vor fi capitalizate. Astfel, s-ar părea că acordarea și punerea la dispoziție a împrumutului din partea acționarilor nu vor fi remunerate ca atare și că numai sumei din împrumut utilizate i s-ar aplica o rată a dobânzii care ar fi egală cu Euribor plus o marjă stabilită prin raportare la media marjelor înregistrate pe cele patru linii obligatare principale ale FT în raport cu rata *swap* corespunzătoare, majorată cu 1 %. Se prevede, de asemenea, că, indiferent de data la care vor fi extrase sumele, marjele aplicabile acestora vor fi majorate de drept cu 0,35 % începând cu a 6-a lună după data primei trageri și cu 0,7 % începând cu a 12-a lună după data primei trageri. Autoritățile franceze au subliniat, în această privință, că condițiile de lansare a emisiunilor de obligațiuni din decembrie erau mai favorabile pentru FT decât cele aprobate de stat în calitate de acționar principal pentru punerea la dispoziție de fonduri în temeiul eventualului împrumut. Astfel, autoritățile franceze au precizat că, în condiții comparabile (swap cu rată variabilă), valoarea în euro a emisiunii de obligațiuni corespundea unui nivel al EURIBOR + 290 bp, și anume aproximativ 100 bp sub cea a împrumutului din partea acționarilor, în timp ce scadența împrumutului obligatar era cu mult mai mare decât cea a împrumutului din partea acționarilor.

(56) Pentru realizarea împrumutului din partea acționarilor, autoritățile franceze au prevăzut utilizarea unui vehicul, Întreprinderea de Cercetări și Activități Petroliere (Entreprise de Recherches et d'Activités Pétrolières – ERAP), instituție publică industrială și comercială, care urma să dețină participația statului în cadrul FT și reflectă voința statului de a identifica în mod clar efortul patrimonial consimțit izolându-l într-o structură dedicată.

(57) Autoritățile franceze precizează că ERAP se va îndatora pentru a subscrie la creșterea fondurilor proprii în primul rând la stat și ulterior direct pe piețele de obligațiuni.

(58) Prezentarea planului Ambiție 2005 a fost însoțită de un comunicat de presă al ministrului economiei și finanțelor din 5 decembrie 2002, în care guvernul și-a confirmat sprijinul pentru planul în cauză, angajamentul de a participa la operațiunea de creștere a fondurilor proprii și punerea la dispoziție a unui împrumut din partea acționarilor sub formă de linie de credit în valoare de 9 miliarde EUR. Alineatele relevante din acest comunicat sunt următoarele: „Francis Mer, ministrul economiei, finanțelor și industriei, confirmă sprijinul statului pentru planul de acțiune aprobat de consiliul de administrație al France Télécom la 4 decembrie. (1) Grupul France Télécom constituie un ansamblu industrial coerent ale cărui performanțe sunt remarcabile. Cu toate acestea, întreprinderea trebuie să facă față astăzi unei structuri financiare dezechilibrate, unor nevoi de fonduri proprii și de refinanțare pe termen mediu. Această situație rezultă din eșecul unor investiții anterioare, hazardate și realizate în momentul maxim al «bulei» financiare, și, în general, de inversare a situației piețelor. Imposibilitatea pentru France Télécom de a-și finanța dezvoltarea altfel decât prin îndatorare a agravat această situație. (2) Statul, în calitate de acționar majoritar, a cerut noii conduceri să restabilească echilibrul financiar al întreprinderii, menținând totodată integritatea grupului … (3) Ținând seama de planul de acțiune elaborat de conducere și de perspectivele de câștig, statul va participa la creșterea fondurilor proprii cu 15 miliarde EUR proporțional cu partea din capital pe care o deține, cu alte cuvinte, o investiție de 9 miliarde EUR. Statul acționar intenționează să acționeze astfel ca un investitor avizat. France Télécom va defini modalitățile și calendarul precis de creștere a fondurilor sale proprii. … Pentru a da întreprinderii posibilitatea de a lansa o operațiune de piață la momentul

cel mai oportun, statul este gata să anticipeze participarea sa la creșterea fondurilor proprii, prin intermediul unui împrumut temporar din partea acționarilor, remunerat în condițiile pieței, pus la dispoziția France Télécom. (4) Instituției publice industriale și comerciale ERAP i se va transfera integralitatea participației statului în France Télécom. Acesta se va împrumuta pe pieţele financiare pentru a finanța partea statului în creșterea fondurilor proprii ale întreprinderii."

(59) Creșterea cursului acțiunilor FT a continuat și s-a amplificat odată cu anunțarea planului TOP și a noului comitet executiv la 5 decembrie 2002, care a condus la o creștere de peste 25 % în două zile.

(60) La câteva zile după prezentarea planului Ambiție 2005, FT a lansat două emisiuni succesive de obligațiuni, la 11 decembrie și la 12 decembrie 2002, în valoare totală de 2,9 miliarde EUR. Primul împrumut obligatar a vizat o sumă totală de 2,5 miliarde EUR, pe o perioadă de 7 ani, cu o rată fixă de 7 %, și anume EURIBOR + 290 bp. Al doilea împrumut obligatar a fost plasat pe piața lirei sterline (GBP) pentru o sumă de 250 de milioane GBP, la o dobândă fixă de 8 %, pe o perioadă de 15 ani, și anume LIBOR + 330 bp. Alte emisiuni au fost realizate la 15 ianuarie 2003, pentru o sumă totală de 5,5 miliarde EUR. La 10 februarie 2003, partea de credit sindicalizat de 15 miliarde EUR ajunsă la scadență a fost reînnoită, cu aproximativ 5 miliarde EUR pe o perioadă de 3 ani la o rată Euribor + 125 bp.

(61) La 17 decembrie 2002, S&P a precizat că, începând din luna iulie 2002, sprijinul guvernului a fost unul dintre factorii-cheie pentru menținerea ratingului FT la nivelul de investiție ([17]) și că anunțul său referitor la împrumutul din partea acționarilor și la angajamentul de a subscrie, proporțional cu participarea sa, la o operațiune de recapitalizare de 15 miliarde EUR au confirmat acest sprijin ([18]).

(62) La 20 decembrie, autoritățile franceze au trimis contractul de împrumut parafat și semnat de ERAP către FT. FT nu a semnat acest contract.

(63) FT a încheiat exercițiul 2002 cu o pierdere de aproximativ 21 de miliarde EUR și cu o datorie financiară netă de aproximativ 68 de miliarde EUR.

(64) La 4 martie 2003, a fost lansată operațiunea de creștere a fondurilor proprii cu 15 miliarde EUR avută în vedere prin planul Ambiție 2005. Operațiunea a avut un mare succes și s-a încheiat la 11 aprilie.

(65) Majorarea de capital a răspuns pe deplin nevoilor structurale de finanțare ale FT. Astfel, în urma acestei operațiuni, ratingul FT a început să se îmbunătățească, S&P a ridicat ratingul la BBB cu perspectivă stabilă la 14 mai 2003 (de la A-3 la A-2 pentru ratingul său pe termen scurt) și Fitch a ridicat ratingul FT de la BBB- la BBB, la 8 august 2003.

3. **OBSERVAȚIILE PĂRȚILOR TERȚE**

(66) Comisia a primit observații din partea Cable and Wireless, Cégétel, AFORS Télécom, LDCOM, Tiscali, WorldCom France, Bouygues SA și Bouygues Télécom (denumită în continuare „BT") și Telecom Italia. Mai multe părți interesate (A, B și C) au dorit ca identitatea lor să rămână confidențială.

3.1. **Observațiile Telecom Italia și WorldCom**

(67) Telecom Italia și WorldCom subliniază că orice ajutor acordat în favoarea FT este de natură să aducă atingere concurenței pe pieţele de telecomunicații și, în special, pe piața franceză. Prin urmare, este esențial ca măsurile acordate de autoritățile franceze să fie însoțite de contrapartide pentru a atenua efectele acestora asupra concurenței.

([17]) Research France Télécom, standard&poor's ratingsdirect, 17 decembrie 2002: „Since July 2002, support from the French state has been a key rating factor, underpinning the group's investment-grade status." Această afirmație o urmează pe cea din 5 decembrie 2002: „Standard & Poor's rating services said today that it has affirmed its BBB- long term and A-3 short term corporate credit ratings [on FT] … Since July 2002 Standard & Poor's has indicated that expected support from FT's 56 % shareholder, the French State, is a likely factor underpinning the group investments–grade status. The French State's announcement today that it will immediately grant a EUR 9 billion shareholder loan to help FT face its 2003 debt obligations is viewed by Standard & Poor's as strong evidence of this support."

([18]) Research France Télécom, standard&poor's ratingsdirect, 17 decembrie 2002: „The state's December 2002 announcement that it will grant a EUR 9 billion shareholder loan, coupled with its commitment to subscribe to a EUR 15 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. **Observațiile părților A, B și C**

(68) Potrivit A, B și C, măsurile în cauză constituie ajutor de stat. C arată că, în conformitate cu Orientările privind ajutorul de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate ([19]) (denumite în continuare „orientările"), acordarea de fonduri publice unei întreprinderi aflate în dificultate financiară atrage după sine prezumția existenței unor elemente de ajutor. A, B și C precizează că anunțul și condițiile de punere la dispoziție a liniei de credit de 9 miliarde EUR de către statul francez în favoarea FT, precum și participarea statului francez la recapitalizarea FT conțin elemente de ajutor de stat. Principiul investitorului avizat nu este respectat în ceea ce privește modalitățile de punere la dispoziție a liniei de credit, în special din cauza ratei dobânzii propuse și a cuantumului „*commitment fee*". B și C subliniază, de asemenea, că principiul concomitenței nu a fost respectat, în măsura în care autoritățile franceze au acordat linia de credit și și-au anunțat participarea la recapitalizare înainte de anunțarea planului Ambiție 2005 și înainte de angajamentul ferm al investitorilor.

3.3. **Observațiile Bouygues și Bouygues Télécom (BT)**

(69) BT susține că sprijinul statului constituie piatra de temelie a planului de recapitalizare a FT care a condus la redresarea întreprinderii. Astfel, în opinia BT, numai statul francez putea restabili încrederea pieței și putea crea un cerc virtuos care să permită FT să își îndeplinească angajamentele pe termen scurt și să lanseze o amplă operațiune de recapitalizare în condiții economice favorabile. Potrivit BT, declarațiile ministrului economiei și finanțelor în perioada cuprinsă între 12 iulie și 4 decembrie 2002 constituie o garanție de stat care angajează resursele statului; în mod similar, împrumutul din partea acționarilor și operațiunea de creștere a fondurilor proprii angajează resurse de stat. Aceste măsuri constituie ajutor de stat. Acestea oferă societății France Télécom avantaje pe care aceasta nu le-ar fi obținut în condiții normale de piață și nu respectă principiul investitorului privat avizat care își desfășoară activitatea în condițiile pieței.

(70) În ceea ce privește declarațiile ministrului economiei și finanțelor, sprijinul reiterat al statului, formulat printr-o serie de anunțuri de la 12 iulie 2002 la 4 decembrie 2002 și completat de o serie de măsuri, printre care deschiderea liniei de credit de 9 miliarde EUR, precum și angajamentul irevocabil al statului de a participa la o majorare de capital în funcție de cota sa în FT, reprezintă un angajament din partea statului, de la care nu se poate deroga, de a evita prin toate mijloacele o eventuală încălcare de către întreprindere a obligațiilor de respectare a angajamentelor sale financiare. BT subliniază cu privire la acest aspect că angajamentul respectiv constituie o adevărată garanție de stat care produce efecte juridice ce angajează resurse de stat.

(71) În cadrul observațiilor sale, BT a făcut apel la un expert ([20]), care precizează că, dintr-o jurisprudență constantă a instanței administrative franceze rezultă că existența unui angajament luat de o autoritate administrativă nu trebuie să fie apreciată în funcție de forma acestuia, ci de caracteristicile sale intrinseci. Expertul BT observă că această jurisprudență se aplică în mod expres în cazul special al declarațiilor: instanța administrativă consideră astfel că promisiunile, chiar dacă nu sunt însoțite de niciun act juridic special, constituie angajamente, întrucât acestea exprimă o manifestare a voinței autorității administrative. Este suficient ca administrația să se fi comportat astfel încât să creeze convingerea că va acționa într-un anumit fel pentru a se putea vorbi despre angajamentul statului. Declarațiile ministrului economiei și finanțelor îndeplinesc toate criteriile necesare pentru a caracteriza un angajament al statului. Acestea sunt ferme și clare și sunt formulate fără rezerve, analizându-se ca angajamente asumate de stat față de FT, de creditorii sau de salariații acesteia.

(72) În ceea ce privește împrumutul din partea acționarilor și operațiunea de creștere a fondurilor proprii, BT susține că, pe de o parte, deschiderea unei linii de credit de 9 miliarde EUR în favoarea FT și, pe de altă parte, angajamentul irevocabil al statului de a participa la o viitoare creștere a capitalului în funcție de cota sa în FT urmată de operațiunea de recapitalizare în sine constituie punerea în aplicare a garanției statului și sunt finanțate din resurse de stat. Prin urmare, măsurile în cauză sunt finanțate prin intermediul resurselor de stat, inclusiv în cazul în care linia de credit nu a fost în cele din urmă utilizată.

(73) În ceea ce privește condiția referitoare la avantaj, BT a susținut că faptul generator al garanției se situa după scăderea ratingului FT de către agențiile de rating în scopul de a restabili încrederea pieței. Garanția a avut drept efect să permită FT să aibă din nou acces la piețele financiare.

(74) În ceea ce privește principiul investitorului privat avizat, BT susține că măsurile de sprijin nu respectă acest principiu. BT reamintește că declarațiile statului constituie un angajament juridic ferm și necondiționat pe care un investitor nu l-ar fi luat niciodată fără a formula vreo rezervă. Este vorba, astfel, despre o garanție nelimitată acordată unei întreprinderi extrem de îndatorate și fragile pe termen scurt.

([19]) Comunicarea Comisiei – Orientări comunitare privind ajutoarele de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate (Comunicare adresată statelor membre cu propunerea de măsuri utile (JO C 288, 9.10.1999, p. 2).

([20]) Nota domnului Sureau din 14 ianuarie 2004.

(75) BT susține că, având în vedere situația de criză prelungită a economiei mondiale și, în special, a unui sector al telecomunicațiilor în fază de tranziție și ținând cont de importanța sumei în cauză, niciun investitor privat nu ar fi putut avea în vedere o creștere a capitalului cu suma respectivă și în mod necondiționat și că numai un stat care are standardele de creditare ale Franței ar fi putut să își asume această incertitudine. BT a arătat astfel că finanțarea creșterii fondurilor proprii, asigurată în proporție de 100 % din datorie fără a beneficia de fonduri proprii, ar fi afectat ratingul oricărui investitor privat care ar fi procedat la fel, în timp ce, dimpotrivă, un stat nu poate fi sancționat decât de către alegători, care nu au aceleași obiective. Creditorii și acționarii investitorului privat ar fi solicitat ca investiția în cauză să fie securizată de un plan de afaceri care să includă angajamente precise, inclusiv cesiuni de active. BT concluzionează că, în orice caz, un investitor avizat ale cărui capacități financiare ar fi comparabile cu cele ale statului francez și care ar emite o astfel de garanție nu ar fi inspirat multă încredere piețelor și că este clar că încrederea a fost restabilită având în vedere calificarea drept „datorie suverană" de care beneficiază angajamentele statului.

(76) BT susține, de asemenea, că principiul concomitenței nu a fost respectat. BT susține că participarea investitorilor privați nu era nici sigură, nici semnificativă la momentul anunțării, de către guvern, a participării sale la majorarea de capital, chiar dacă data luării deciziei de a investi este amânată până la 5 decembrie. Atunci când investitorii nu sunt dispuși să intervină decât după ce autoritățile au decis să acorde un ajutor, faptul că investitorii privați sunt dispuși să intervină în același timp nu mai este relevant. O astfel de intervenție este consecința sprijinului acordat de stat și nu rezultatul unei decizii a unui investitor privat. Astfel, în speță, faptul că un sindicat bancar s-a angajat să se constituie garant pentru buna desfășurare a operațiunii nu poate fi reținut pentru a concluziona că principiul concomitenței este respectat. Decizia de investiție luată de autoritățile franceze este fermă și necondiționată, în timp ce aceea a investitorilor privați nu este astfel, iar investitorii privați nu și-au adus contribuția decât după ce au primit, în mai multe rânduri și în mod cert, asigurarea că statul ar participa, de asemenea, la operațiune și, mai ales, că acesta ar lua toate măsurile care să permită societății FT evitarea oricărei probleme de finanțare.

3.4. **Observațiile Cable & Wireless**

(77) Cable & Wireless a constatat că măsurile în cauză constituie ajutor de stat. Încrederea pieței care rezultă din anunțul de acordare a împrumutului din partea acționarilor făcut de către autoritățile franceze a fost suficientă pentru a conferi un avantaj societății FT. În măsura în care un investitor privat avizat nu ar fi luat decizia de a recapitaliza o întreprindere precum FT, care era în mod clar ineficientă înainte de adoptarea planului Ambiție 2005, aceasta din urmă a beneficiat de un avantaj pe care nu l-ar fi obținut în condiții normale de piață.

3.5. **Observațiile AFORS Télécom**

(78) AFORS Télécom (Asociația Franceză a Operatorilor de Rețele și Servicii de Telecomunicații) a constatat că măsurile în cauză constituie ajutor de stat. Printr-o serie de decizii progresive luate pe parcursul anului 2002 până la deschiderea unei linii de credit de 9 miliarde EUR pusă la dispoziția FT, autoritățile franceze au restabilit încrederea investitorilor, concretizându-și sprijinul. AFORS Télécom arată, de asemenea, că, inclusiv în ipoteza în care linia de credit deschisă de ERAP nu ar fi niciodată utilizată de către FT, aceasta simbolizează garanția unui sprijin al statului și, în această calitate, implică resurse de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE.

(79) Condițiile de acordare a liniei de credit și condițiile de remunerare nu îndeplinesc criteriile principiului investitorului privat avizat. AFORS Télécom susține că derivele financiare ale FT începând din anul 2000 nu ar fi putut interveni în prezența unui investitor avizat. Ajutorul de stat a avut ca efect împiedicarea oricărei deteriorări suplimentare a ratingului FT de către agențiile de rating, ceea ce a permis accelerarea revenirii FT pe piață și refinanțarea datoriei sale în condiții financiare mai puțin împovărătoare. Astfel, credibilitatea statului francez a fost cea care a determinat condițiile de revenire a FT pe piețele financiare.

3.6. **Observațiile Cégétel**

(80) Cégétel susține că există două măsuri de ajutor separate: pe de o parte, anunțarea, de către autoritățile franceze, a acordării unui împrumut din partea acționarilor în favoarea FT și, pe de altă parte, participarea statului la recapitalizarea FT.

(81) În ceea ce privește prima măsură, Cégétel a afirmat că situația unei întreprinderi cu un acționar de referință privat și cea a unei întreprinderi cu un acționar majoritar public nu pot fi comparate. Cégétel a precizat că un anunț similar făcut de un acționar privat ar fi fost primit cu cea mai mare precauție de agențiile de rating. Cégétel concluzionează că simplul fapt de a fi garantat de stat implică un avantaj considerabil față de investitori și

a împiedicat orice deteriorare suplimentară a ratingului FT de către agențiile de rating, deși operatorul se afla *a priori* într-o situație fără soluție. Cégétel susține că statul francez a acordat un ajutor în favoarea FT înainte chiar de semnarea unei convenții de acordare a unei linii de credit în valoare de 9 miliarde EUR, întrucât anunțarea sprijinului a fost suficientă pentru a face inutilă această finanțare de urgență. Astfel, creditorii aveau certitudinea că FT nu ar putea fi niciodată în situația de a nu efectua plățile deoarece statul ar fi întotdeauna dispus să îi acorde fondurile necesare pentru ca aceasta să își poată onora angajamentele, ceea ce a permis FT să obțină în mod direct finanțare pe piață. FT a putut astfel să beneficieze de avantaje pe care nu le-ar fi obținut în condiții normale de piață. Recurgerea la piața obligatară i-a permis să evite a recurge exclusiv la instituții financiare pentru a face față crizei de lichiditate și a suporta toate constrângerile legate de acest tip de finanțare. Cégétel susține că condițiile de acordare a liniei de credit de către autoritățile franceze nu sunt conforme cu cele pe care le-ar reține un investitor avizat care deține astfel de participații.

3.7. **Observațiile LDCOM** ([21])

(82) LDCOM identifică un dublu mecanism de ajutor pentru susținerea FT, susținut de un sprijin pentru mobilitatea efectivelor, acordarea unei garanții nelimitate și acordarea unei linii de credit de 9 miliarde EUR.

(83) Cu privire la acordarea garanției nelimitate, LDCOM se bazează pe conținutul declarațiilor autorităților franceze, apărute începând din iulie 2002, care au fost destinate să liniștească piețele financiare în ceea ce privește situația FT. Aceste declarații au contribuit în mod direct la ameliorarea ratingului FT pe piețe și i-au permis să facă față zidului de lichidități cu care se confrunta întreprinderea. Potrivit LDCOM, în ceea ce privește dreptul francez, o declarație orală poate, în anumite condiții, să constituie un act juridic creator de drept pentru destinatarul său.

(84) LDCOM precizează că anunțarea punerii la dispoziție a liniei de credit în valoare de 9 miliarde EUR constituie un ajutor; Susținerea din partea statului nu poate fi invocată în legătură cu principiul investitorului avizat, nici prin cuantumul, nici prin modalitățile sau chiar scopul său. Astfel, niciun investitor avizat nu ar fi plătit, în septembrie 2002 (data la care statul a anunțat că va sprijini financiar FT), 9 miliarde EUR în astfel de circumstanțe economice fără să se bazeze pe un plan de restructurare.

(85) În plus, în opinia LDCOM, poziția statului potrivit căreia un investitor avizat majoritar nu ar fi repus în discuție integritatea funcțională a FT nu rezistă la analiza comportamentului unui astfel de investitor în condițiile reale de piață existente în iunie-iulie 2002. Astfel, investitorii care au plasat o parte extrem de importantă a activelor lor într-o întreprindere care riscă să intre în faliment vor fi primii care vor solicita o revizuire radicală și imediată a strategiei care poate, dacă este cazul, să includă cesiuni masive de active strategice.

(86) LDCOM a subliniat, de asemenea, că statul nu ar putea reveni asupra declarațiilor sale fără a-și submina propria credibilitate financiară. Astfel, în intervenția sa pe piață, statul are un rol de debitor și un rol de acționar majoritar în anumite întreprinderi. Acest dublu rol se traduce printr-o dublă evaluare din partea agențiilor de rating, în calitate de debitor și în calitate de acționar, prin intermediul ratingurilor acordate întreprinderilor publice. Această dublă posibilitate de intervenție presupune o atenție deosebită, întrucât orice deficiență identificată în unul dintre cele două roluri poate avea consecințe asupra celuilalt rol și asupra ratingului său. LDCOM pune accentul, de asemenea, asupra faptului că credibilitatea statului este fundamental diferită de cea de care pot beneficia alte întreprinderi într-o situație similară și care nu poate liniști piața. Luarea în considerare a sprijinului din partea statului ca urmare a contactului direct cu agențiile de rating evidențiază credibilitatea sprijinului acordat întreprinderii FT de către stat.

3.8. **Observațiile Tiscalinet**

(87) În plus față de observațiile menționate anterior, Tiscalinet adaugă că declarațiile statului formulate începând cu 2 iulie 2002 arată pieței că intrarea FT în reorganizare judiciară este exclusă. În același timp, opțiunea statului de a fi remunerat pentru dividendele sale 2002 în acțiuni și nu în numerar este un alt semnal către piață prin care statul demonstrează că susține FT, în timp ce un investitor avizat ar fi optat pentru plata în numerar a dividendelor respective.

([21]) Denumită în prezent Neuf Télécom.

(88) Tiscalinet subliniază, de asemenea, că toate măsurile legislative de extindere a obiectului de activitate al ERAP pentru a-i permite să dețină acțiuni ale FT ([22]), acordarea unei garanții a statului în favoarea ERAP pentru a-i permite să investească în FT ([23]) și, în sfârșit, textul privind modalitatea de deținere de către stat a capitalului social al FT susțin analiza caracterului irevocabil al garanției statului pe care s-au bazat actorii de pe piețe, în special deținătorii de obligațiuni, pentru a subscrie la apelurile succesive efectuate de FT începând cu această dată. Aceste elemente susțin faptul că statul se situează ca „ultimă instanță" în ceea ce privește FT, ceea ce nu ar fi făcut un investitor avizat.

3.9. **Observațiile ECTA**

(89) European Telecoms Association (ECTA) este de opinie că declarațiile ministeriale din iulie și octombrie 2002 și acordarea unei linii de credit de 9 miliarde EUR, precum și angajamentul anticipat al statului de a participa la viitoarea majorare de capital constituie ajutor de stat. Ajutorul acordat societății FT i-a permis menținerea calității sale de operator integrat și majorarea participării sale în cadrul Orange. ECTA consideră că o societate în situația FT ar fi trebuit să reacționeze într-o manieră complet diferită, astfel cum au făcut anumiți operatori concurenți ai FT pe piața serviciilor generale de telecomunicații precum British Telecom și KPN, care au trebuit să cesioneze active strategice în scopul de a-și reduce datoria.

3.10. **Observațiile FT**

(90) FT a prezentat observații sub forma a trei rapoarte: (i) raportul redactat de către D. Ehlermann la 12 ianuarie 2004 „Aviz în atenția France Télécom"; (ii) raportul redactat de către D. Galmot la 6 ianuarie 2004 „Permite jurisprudența Curții de Justiție a Comunităților să se admită că «măsurile financiare instituite de stat în sprijinul France Télécom» cu privire la care Comisia a inițiat procedura prevăzută la articolul 88 alineatul (2) din tratat au realizat un «transfer de resurse de stat» în favoarea acestei întreprinderi?"; și (iii) raportul HSBC „Opinia HSBC din 6 ianuarie 2004".

(91) Primul raport analizează comportamentul autorităților franceze în lumina reglementărilor privind ajutoarele de stat în general și din perspectiva principiului investitorului avizat în special. Raportul are, de asemenea, scopul de a demonstra că FT nu era o întreprindere cu dificultăți financiare în sensul orientărilor în momentul în care statul a decis să participe la recapitalizare și și-a anunțat disponibilitatea de a accepta un împrumut din partea acționarilor. Raportul subliniază că este normal și obișnuit pentru acționarul majoritar să acorde un împrumut pentru a anticipa participarea sa la recapitalizare.

(92) Al doilea raport se concentrează asupra chestiunii dacă un simplu anunț privind punerea la dispoziție a unui împrumut din partea acționarilor sub formă de linie de credit poate constitui în sine o angajare a resurselor de stat. Conform raportului, nu a avut loc niciun transfer de resurse de stat, întrucât, în cele din urmă, nu s-a realizat deschiderea liniei de credit, nici acordarea unei garanții care ar fi necesitat autorizare printr-o lege a finanțelor. În plus, nu a avut loc niciun transfer de resurse de stat deoarece, în dreptul francez, nicio declarație orală a unei autorități publice nu ar putea să determine vreun efect asupra finanțelor publice și să efectueze vreun transfer de resurse de stat și, în speță, nu este vorba decât despre simple declarații ministeriale care nu au niciun impact negativ asupra finanțelor publice.

(93) Cel de al treilea raport se concentrează asupra raționalității economice a comportamentului statului între 4 septembrie 2002 (anunțul privind rezultatele primului semestru) și 15 aprilie 2003 (realizarea majorării de capital). Raportul se bazează pe o analiză a situației FT în septembrie 2002 și face distincție între, pe de o parte, performanțele operaționale ale FT (activități solide cu un potențial de îmbunătățire a fluxului de trezorerie operațional) și, pe de altă parte, cuantumul datoriei operatorului. Raportul concluzionează cu privire la acest aspect că decalajul în timp între generarea de fluxuri de trezorerie ale grupului și scadențele financiare dificile pe termen scurt (2003-2005) ridică o problemă legată de refinanțare, dar nu de solvabilitate.

(94) HSBC descrie, de asemenea, contextul crizei de lichidități pe termen scurt, care este agravat de o criză de încredere a pieței față de grup. HSBC precizează că, într-o astfel de situație, raționalitatea impunea urgența și preconiza instituirea unui plan de îmbunătățire a rezultatelor operaționale, o majorare a capitalului, o reeșalonare a datoriilor și o politică specifică de cesiuni de active. HSBC precizează că, în speță, planul Ambiție 2005 este un plan coerent complet și rațional deoarece permite, în special, generarea a 15 miliarde EUR de fluxuri de trezorerie printr-o îmbunătățire operațională și o cesiune de active care nu afectează principalele domenii de activitate. HSBC subliniază faptul că o majorare de capital pentru sprijinirea unei societăți care instituie un plan de redresare operațional constituie o soluție naturală pentru a reechilibra bilanțul. HSBC subliniază că sprijinul oral din partea unui acționar majoritar este, de asemenea, uzual și rațional și că este normal și obișnuit ca

([22]) Decretul nr. 2002-1409 din 2 decembrie 2002 de modificare a Decretului nr. 65-1117 din 17 decembrie 1967 privind organizarea administrativă și financiară a ERAP.
([23]) Articolul 80 din Legea nr. 2002-1576 din 30 decembrie 2002 privind legea finanțelor rectificativă pentru 2002.

acționarii de referință să își anunțe decizia înaintea celorlalți acționari. HSBC a subliniat, de asemenea, că împrumutul din partea acționarilor era în speță o operațiune puțin riscantă, rentabilă și uzuală – în așteptarea unei majorări de capital - pentru protejarea intereselor patrimoniale ale acționarului majoritar, având în vedere că nu era posibilă recapitalizarea în luna decembrie din motive legate de calendar. HSBC a precizat, de asemenea, că împrumutul fusese prevăzut în condițiile pieței.

(95) Raportul HSBC menționează, de asemenea, evoluția cursului bursier al acțiunii FT, insistând asupra faptului că valoarea acțiunilor s-a redresat în luna iulie 2002 ca urmare a zvonurilor de naționalizare, apoi a scăzut în septembrie deoarece, în timp ce piața avea cunoștință de posibilitatea unei creșteri de capital de 15 miliarde EUR, modalitățile erau încă neclare la acel moment. Raportul subliniază, de asemenea, că previziunile financiare ale FT sugerează, pentru stat, o rentabilitate foarte satisfăcătoare: în conformitate cu metodologia „discounted cash flow", recapitalizarea conține o rată de rentabilitate anuală de 25 %, în timp ce rata medie pe piața telecomunicațiilor este de 9,9 %.

(96) Ca răspuns la trimiterea raportului NERA, FT arată că, în speță, condițiile necesare pentru angajarea răspunderii statului pentru nerespectarea promisiunii sale nu sunt îndeplinite. În niciun mod, simplul fapt de a face o promisiune, chiar dacă aceasta constă în plata unor sume de bani, nu este suficient în sine pentru a angaja finanțele publice, pentru a „imobiliza resurse de stat" fără un act juridic. FT concluzionează cu privire la acest aspect că, în conformitate cu jurisprudența franceză, nu se poate demonstra că a existat în speță „un transfer de resurse de stat" ca urmare a promisiunii condiționate a unui împrumut din partea acționarilor.

(97) Potrivit FT, statul nu a pus nicio linie de credit la dispoziția FT prin intermediul ERAP. Declarațiile nu angajează statul din punct de vedere juridic, nici față de FT, nici față de părțile terțe. Or, statul nu poate să se angajeze fără un act creator de drept întocmit cu respectarea normelor de competență și de procedură bugetară.

(98) FT subliniază, în special, contextul în care au fost făcute declarațiile și precizează că acest lucru este necesar pentru a evalua adevărata lor semnificație. Astfel, o analiză a declarațiilor în lumina evenimentelor care au avut loc între sfârșitul lunii iunie și decembrie 2002 arată că declarațiile nu ar putea constitui o promisiune și nu demonstrează că măsurile adecvate luate în considerare de către stat erau măsuri financiare. În special, existau divergențe în cadrul guvernului din acea perioadă, iar ministrul economiei și finanțelor nu reprezenta punctul de vedere al guvernului. O analiză a faptelor arată că nu exista nicio intenție din partea celor responsabili, care nu știau care era soluția la problemă, și că operatorii nu și-au exprimat niciodată convingerea cu privire la faptul că statul s-a angajat să rețină o soluție sau alta.

(99) FT concluzionează că respectivele constatări ale consultantului sunt eronate deoarece:

— „Analiza situației grupului FT la momentul anunțării rezultatelor primului semestru al anului 2002 arată că grupul are un bilanț dezechilibrat și o problemă pe termen scurt legată de lichidități, dar că rezultatele operaționale ale activității sunt foarte bune.

— Analiza măsurilor pe care un acționar avizat trebuie să le ia în considerare într-o situație de îndatorare semnificativă indică faptul că este rațional să se instituie un plan de redresare, inclusiv o recapitalizare, pentru un grup ale cărui active sunt sănătoase și a căror valoare intrinsecă a întreprinderii este mai mare decât suma dintre capitalizarea la bursă și datoria netă.

— Analiza creării de valoare și perspectivele de rentabilitate sugerează că statul efectuează o investiție foarte bună participând la o majorare de capital și își asumă puține riscuri prin instituirea unui împrumut din partea acționarilor, după caz."

4. **OBSERVAȚIILE FRANȚEI**

(100) Autoritățile franceze au amintit, cu titlu preliminar, că au acționat în conformitate cu principiul investitorului privat avizat încă de la început. Astfel, încă de la anunțarea rezultatelor FT pentru primul semestru al anului 2002, care au evidențiat o structură financiară dezechilibrată și necesități substanțiale de fonduri proprii, în pofida unor rezultate operaționale bune, statul a acționat în consecință prin numirea unui nou director al întreprinderii și prin reunirea unui sindicat bancar care s-a angajat încă din luna septembrie 2002 ca, la momentul oportun, să garanteze încheierea cu succes a unei majorări de capital. În același timp, statul a cerut noii conduceri un audit aprofundat al întreprinderii. Pe baza planului Ambiție 2005 despre care acționarul majoritar era informat periodic și pe baza angajamentului sindicatului bancar, la 4 decembrie 2002, statul

a anunțat decizia sa de a participa la creșterea fondurilor proprii ale întreprinderii în cuantum de 9 miliarde EUR și a anunțat, de asemenea, că este pregătit să pună la dispoziția FT, prin intermediul ERAP, un eventual avans la această subscriere remunerată în condițiile pieței. Cu toate acestea, ținând seama de condițiile financiare aferente acordării acestui avans de către autoritățile franceze și de indicațiile Comisiei cu privire la îndoielile sale privind prezența unor elemente de ajutor în această măsură, FT a preferat să recurgă în mod direct la piața obligatară.

4.1. **Situația financiară a FT**

(101) Autoritățile franceze susțin că, la momentul luării deciziei de a investi, FT nu era o întreprindere în dificultate în sensul orientărilor ([24]). Într-adevăr, cifra de afaceri a întreprinderii era în creștere constantă (creștere de 10 % între primul semestru al anului 2001 și primul semestru al anului 2002), iar marja sa brută de autofinanțare era ridicată și creștea mai rapid decât cifra sa de afaceri. Autoritățile franceze au raportat un dezechilibru al structurii financiare a întreprinderii la 30 iunie 2002 și au precizat că pierderile erau imputabile, în principal, provizioanelor și amortizărilor excepționale legate de deprecierea unor active dobândite anterior inversării complet imprevizibile a situației piețelor. De asemenea, acestea au precizat că cheltuielile operaționale ale FT creșteau mai lent decât cifra de afaceri, ceea ce însemna că rentabilitatea acesteia creștea. În plus, rezultatul și fluxul de trezorerie operaționale erau în creștere (mai mult de 15 % pentru fluxul de trezorerie comparativ cu primul semestru al anului 2001). Autoritățile franceze precizează că perspectivele de performanță foarte bune ale FT au fost îmbunătățite în continuare prin planul TOP. Aceste performanțe au fost confirmate cu ocazia publicării situației financiare pentru anul 2002, care a demonstrat dinamica virtuoasă angajată în cadrul întreprinderii de către noua conducere.

(102) În ceea ce privește criteriul referitor la evoluția capitalurilor proprii, menționat la punctul 5 litera (a) din orientări, autoritățile franceze precizează că indicatorul relevant este, în conformitate cu articolul L225-248 din Codul comercial, capitalul social al FT SA care a rămas permanent pozitiv și nu a fost niciodată redus la jumătate. Autoritățile franceze subliniază că FT nu era, prin urmare, în situația prevăzută de orientări, în care fondurile proprii devin mai scăzute decât capitalul social.

(103) FT nu se afla într-o situație de încetare a plăților, ci pur și simplu a fost detectată o eventuală dificultate de lichiditate la sfârșitul primului semestru al anului 2003, în ipoteza în care redresarea preconizată a pieței nu ar avea loc. Autoritățile franceze au adăugat că FT avea, la acel moment, o disponibilitate anticipată de 6,9 miliarde EUR la 31 decembrie 2002 și ar fi putut aborda pragul anului 2003 fără a recurge la piața financiară. Autoritățile franceze precizează că întreprinderea a recurs la creditul sindicalizat, mai puțin costisitor decât piața obligatară, și beneficia de o disponibilitate din creditul sindicalizat de 4 miliarde EUR.

(104) Autoritățile franceze remarcă, în special, că FT avea acces la piețele financiare în cursul anului 2002, descriind toate instrumentele de finanțare aflate la dispoziția FT între 11 iulie 2002 și 15 ianuarie 2003 ([25]). Acestea menționează, în special, faptul că, la 14 februarie 2002, FT a negociat crearea unei linii de credit sindicalizate de 15 miliarde EUR și că FT a efectuat emisiuni de obligațiuni în anul 2002 ([26]), dintre care 442,2 milioane EUR obligațiuni rambursabile în acțiuni.

(105) De asemenea, autoritățile franceze mai precizează că FT nu era supusă niciunui risc financiar ca urmare a deteriorării ratingului său de către agențiile de rating, în special datorită faptului că nu exista nicio clauză de solicitare anticipată în angajamente.

(106) În plus, în opinia concordantă a mai multor bănci consultate între iunie și noiembrie 2002, FT era, înainte de anunțarea planului Ambiție 2005 și a sprijinului din partea acționarului majoritar, în măsură să se refinanțeze pe piețele obligatare. Astfel, autoritățile franceze arată că, în iulie 2002 și, respectiv, în septembrie 2002, banca Barclays și banca Dresdner Kleinwort Wasserstein au făcut o ofertă de refinanțare, prin programe de schimb realizate încă din octombrie sau noiembrie, a datoriilor constând în obligațiuni ale FT care ajung la maturitate între 2003 și 2005.

4.2. **Raționalitatea planului „Total Operational Performance" („TOP")**

(107) Autoritățile franceze subliniază că, având în vedere cele de mai sus, creșterea fluxului de trezorerie și consolidarea fondurilor proprii prevăzute de planul Ambiție 2005 constituie elemente componente ale unei strategii care ar fi fost urmată de orice acționar majoritar avizat.

([24]) Orientările comunitare privind ajutorul de stat pentru salvarea și restructurarea întreprinderilor aflate în dificultate (JO C 244, 1.10.2004, p. 2).

([25]) Autoritățile franceze au menționat, în special, emisiuni de obligațiuni, linii de credit, titluri comerciale de valoare, împrumuturi pe termen scurt, tranzacții de securitizare și produse derivate.

([26]) Din 26 iulie 2002 până la prezentarea planului Ambiție 2005, și anume la 4 decembrie 2002, FT a emis un împrumut de obligațiuni în valoare de 70 de milioane EUR la 26 iulie 2002 și a emis o tranșă de 150 de milioane EUR fungibilă cu împrumutul de obligațiuni de 3,5 miliarde EUR emis în martie 2001.

(108) În ceea ce privește rațională a planului TOP, autoritățile franceze precizează că planul constituie un efort considerabil al FT. Este vorba despre un plan global de reorientare a gestionării bazate pe acțiuni concrete, care a produs deja primele rezultate pozitive. În această privință, autoritățile franceze precizează că planul este extrem de precis și permite creșterea rentabilității întreprinderii cu o rată de rentabilitate a investițiilor (RRI) de 43 % până în 2005 pentru investitorii care au participat la majorarea de capital în aprilie 2003, însemnând un randament mult mai ridicat decât RRI de referință (11 %) estimat de un investitor privat în sectorul telecomunicațiilor. Planul TOP include, de asemenea, o componentă de optimizare a gestionării efectivelor. În ceea ce privește planul de cesiuni, autoritățile franceze precizează că cesiunea activelor la sfârșitul anului 2002 permitea amânarea eventualei dificultăți de lichiditate la sfârșitul anului 2003 inclusiv în absența oricărui recurs la piețele financiare.

(109) Autoritățile franceze subliniază, în sfârșit, că strategiile urmate de operatorii concurenți nu sunt mai avizate și că un plan nu poate fi apreciat în funcție de amploarea sau de caracterul strategic al activelor a căror cesiune este avută în vedere, ci de rațională a planului în ansamblu. În plus, succesul emisiunilor de obligațiuni din decembrie 2002 și ianuarie 2003 a confirmat *a posteriori* încrederea investitorilor privați în potențialul operațional al FT.

4.3. **Aplicarea principiului investitorului avizat la participarea la creșterea fondurilor proprii**

(110) Cu privire la aplicarea principiului investitorului privat avizat în cazul anunțului, făcut de către stat, privind anticiparea participării sale la creșterea fondurilor proprii, autoritățile franceze remarcă faptul că acordul lor era legat de prezentarea, de către noul director, a unui nou plan de reechilibrare considerat credibil și de participarea băncilor.

(111) Cu privire la respectarea principiului concomitenței, autoritățile franceze subliniază că, încă de la început, statul acționar a luat toate măsurile pentru a se asigura de participarea concomitentă a acționarilor publici și privați și că nu și-a asumat niciun risc înaintea investitorilor privați. Astfel, anunțarea intenției statului de a participa la creșterea fondurilor proprii datează din 12 septembrie 2002, iar la data respectivă un sindicat bancar se angajase deja, încă din septembrie 2002, ca, la momentul oportun, să garanteze încheierea cu succes a părții din majorarea de capital destinate investitorilor privați alături de acționarul public, cu condiția ca pe piață să fie anunțat un plan de reechilibrare considerat credibil. Autoritățile franceze subliniază că această condiție era normală ținând seama de situația financiară dezechilibrată a FT și precizează că participarea statului era supusă, de asemenea, anunțării unui plan considerat credibil de către piață. În cazul în care investitorii privați nu s-ar fi numit garanți, statul nu ar fi făcut un astfel de anunț.

(112) De asemenea, autoritățile franceze mai precizează că finanțările private au fost efectuate înaintea finanțărilor publice, întrucât contribuțiile financiare ale unor investitori privați – sub formă de împrumuturi din emisiuni de obligațiuni și de reeșalonare a unor credite bancare între decembrie 2002 și februarie 2003 – au intervenit în proporții semnificative. Autoritățile franceze precizează că analiza oricărei posibile puneri la dispoziție a unor fonduri de stat trebuie să fie efectuată ținând cont de astfel de finanțări private.

(113) Autoritățile franceze subliniază că, în conformitate cu jurisprudența Alitalia ([27]), statul nu s-a angajat în mod formal înainte de angajamentul formal al băncilor. Participarea acționariatului privat este importantă, întrucât aceasta se ridică la 40 %.

(114) În ceea ce privește randamentul estimat, autoritățile franceze precizează că, astfel cum s-a arătat deja, respectarea principiului investitorului privat avizat este demonstrată, de asemenea, de perspectivele de rentabilitate ridicate ale planului TOP, confirmate prin primirea sa favorabilă pe piață.

(115) Autoritățile franceze subliniază că majorarea de capital a fost efectuată de îndată ce a fost posibil din punct de vedere tehnic să se prezinte statului și investitorilor afirmații actualizate privind perspectivele operaționale ale întreprinderii, ceea ce demonstrează alegerea de către stat a unor investitori de calitate, motivați de perspective de rentabilitate pe termen lung.

4.4. **Împrumutul din partea acționarilor**

(116) Autoritățile franceze susțin că proiectul de împrumut nu a fost niciodată semnat de FT din cauza costului prea ridicat al condițiilor financiare propuse întreprinderii FT, pe de o parte, și ca urmare a îndoielilor exprimate de Comisie cu privire la legalitatea acestei măsuri în raport cu tratatul, pe de altă parte. Prin urmare, nicio resursă de stat nu a fost pusă la dispoziția întreprinderii prin intermediul proiectului de împrumut din partea acționarilor. Autoritățile franceze precizează că intrarea în vigoare a împrumutului nu poate rezulta din anunțul făcut de stat

([27]) Hotărârea Tribunalului din 12 decembrie 2000, Alitalia/Comisia, T-296/97, ECLI:EU:T:2000:289.

la 4 decembrie 2002, care se referă doar la angajamentul statului acționar de a participa la operațiunea de creștere a fondurilor proprii ale întreprinderii, dat fiind că nu se menționează decât o „*eventuală*” punere la dispoziție a unui împrumut din partea acționarilor.

(117) Acestea observă, de asemenea, că, în orice caz, proiectul de anunț nu a conferit niciun avantaj societății FT.

(118) Autoritățile franceze precizează astfel că, în măsura în care împrumutul nu a intrat în vigoare, acesta nu a fost utilizat de FT și, prin urmare, nu a putut întârzia nevoile de lichiditate ale întreprinderii. Autoritățile franceze susțin că anunțul referitor la împrumut nu constituie o garanție. Astfel, dreptul francez nu recunoaște nicio garanție implicită: orice garanție acordată de stat trebuie să fie confirmată printr-o lege. Considerarea unui eventual împrumut din partea statului drept garanție este inexactă. Autoritățile franceze insistă, în plus, asupra faptului că garanția pe care statul a acordat-o ERAP pentru a-i permite acesteia să își finanțeze participarea la creșterea fondurilor proprii ale FT nu trebuie considerată drept o garanție acordată în favoarea FT. În ceea ce privește ERAP, autoritățile franceze precizează că rolul acesteia era complet neutru și că nu a intervenit decât din motive bugetare.

(119) De asemenea, anunțul făcut de către stat cu privire la un proiect de împrumut nu a putut facilita accesul FT la piața obligatară. În primul rând, împrumuturile din emisiunile de obligațiuni nu beneficiază de niciun fel de garanție, durata acestora fiind mai mare decât cea a împrumutului din partea acționarilor. În plus, titularii de obligațiuni nu beneficiază de nicio cale de atac în caz de neplată la scadență. În al doilea rând, autoritățile franceze precizează că nu era posibil să se compare anunțarea, de către stat, a posibilității de a anticipa participarea sa la creșterea fondurilor proprii cu garanția acordată în Decizia 2001/89/CE a Comisiei ([28]) (Crédit Foncier de France) citată anterior în considerentul (XX) deoarece, dat fiind că împrumutul avut în vedere în speță era ipotetic și strict limitat în timp și ca valoare, acesta nu putea rezolva, de unul singur, dificultățile financiare ale întreprinderii ținând cont de scadența datoriei sale. În al treilea rând, autoritățile franceze subliniază că emisiunile de obligațiuni au fost determinate doar de percepția pe care o avea piața în ceea ce privește capacitatea FT de a-și îndeplini singură angajamentele, fără garanția de stat. Astfel, încrederea de care a dat dovadă piața în cadrul respectivelor emisiuni de obligațiuni provine, în principal, din schimbarea echipei de conducere și din primirea favorabilă a noii strategii relevate cu ocazia prezentării planului Ambiție 2005.

(120) Cât despre respectarea principiului investitorului avizat în ceea ce privește eventualul împrumut, autoritățile franceze au subliniat că, având în vedere că decizia de a participa la o majorare de capital fusese luată și că erau îndeplinite condițiile pentru aceasta, era logic ca statul să anticipeze participarea sa. Primele discuții referitoare la acest proiect de împrumut datează din noiembrie 2002. Autoritățile franceze au subliniat, de asemenea, faptul că legitimitatea unei astfel de măsuri nu era discutabilă, întrucât, astfel cum s-a menționat mai sus, aceasta era întemeiată pe un plan credibil și detaliat al cărui conținut era cunoscut în esență din momentul anunțării proiectului de împrumut, la 4 decembrie 2002. În plus, statul dispunea deja de angajamentul, sub rezerva prezentării unui plan credibil pe piață, al sindicatului bancar și dispunea de toate elementele încă de la sfârșitul lunii noiembrie pentru a aprecia că această condiție ar fi înlăturată, remarcând reacția pozitivă a piețelor după numirea noilor directori. Autoritățile franceze subliniază în acest sens că nu este relevant să se aprecieze suma aflată în joc în speță, ci că, în conformitate cu jurisprudența Alitalia, trebuie să se examineze conformitatea condițiilor de finanțare a operațiunii pentru o întreprindere de dimensiuni comparabile.

(121) În ceea ce privește remunerația eventualului împrumut, autoritățile franceze subliniază că aceasta era în conformitate cu condițiile pieței și că fusese majorată cu penalități pentru a ține seama de caracterul său subordonat. De asemenea, autoritățile franceze subliniază că proiectul prevedea un comision de neutilizare și că lipsa unei garanții era în conformitate cu practica unui investitor avizat în cazul unui împrumut pe termen scurt acordat de un acționar în anticiparea subscrierii sale la o majorare de capital. Autoritățile franceze arată, de asemenea, că exista posibilitatea rambursării sumei în acțiuni și că aceasta se referea la numerar.

4.5. **Anunțurile statului**

(122) Autoritățile franceze subliniază contextul în care trebuie analizate declarațiile statului în calitate de acționar avizat. Astfel, între septembrie și decembrie 2002, statul a determinat o schimbare în ceea ce privește gestionarea, al cărei element determinant a fost schimbarea conducerii FT, și a urmărit îndeaproape elaborarea unui plan de reechilibrare, asigurându-se în același timp de sprijinul unor investitori privați în cazul lansării ulterioare a unei eventuale majorări de capital. Potrivit autorităților franceze, aceste măsuri operaționale au avut un impact financiar major și au condus la primirea foarte favorabilă pe piețele financiare și la redresarea cursului FT.

([28]) JO L 34, 3.2.2001, p. 36.

(123) Autoritățile franceze subliniază că statul nu a indicat sau sugerat niciodată că ar oferi întreprinderii FT un sprijin necondiționat și nelimitat. Acestea adaugă că „statul a […] subliniat încă din vară că se va comporta ca un investitor privat avizat și nu în calitate de autoritate publică și că intenționează să intervină în calitate de acționar în conformitate cu modalități (care trebuie definite) care nu ar fi diferite de cea pe care ar alege-o un investitor privat, ceea ce exclude în mod necesar ca statul să fi decis deja să intervină în mod necondiționat și irevocabil" ([29]). Aceste declarații, care nu ar fi diferite de modalitățile pe care le-ar alege un investitor privat, exclud *de facto* orice sprijin necondiționat și irevocabil. Autoritățile franceze susțin, de asemenea, că declarațiile autorităților franceze între iulie și octombrie 2002 constituiau „declarații vagi prealabile", fără „măsuri care să le materializeze" ([30]). Autoritățile franceze precizează în această privință că declarațiile ulterioare trebuie să fie apreciate în lumina declarației inițiale și că este eronat să se afirme că, începând cu 12 iulie 2002, statul și-a luat „angajamentul irevocabil de a susține FT" și, cu această ocazie, și-a luat „un angajament irevocabil de a participa la creșterea fondurilor proprii". Autoritățile franceze precizează că acționarul și-a anunțat pentru prima dată în septembrie 2002 intenția de a participa la creșterea fondurilor proprii ale întreprinderii și că „acest lucru ar lua forma unei operațiuni de piață (trimitere la un calendar ce urma să fie stabilit în funcție de condițiile pieței)" ([31]).

(124) În ceea ce privește declarația din 2 octombrie 2002, autoritățile franceze susțin că aceasta confirma faptul că prezentarea unui plan considerat credibil era o condiție prealabilă participării statului.

(125) Autoritățile franceze susțin, de asemenea, că „Singurele măsuri specifice avute în vedere de către stat în calitatea sa de acționar majoritar al FT sunt cele care au fost prezentate în dosarul de informare/notificare transmis Comisiei și anunțate în mod public la 5 decembrie 2002, și anume participarea alături de investitorii privați la o majorare de capital de 15 miliarde EUR care corespunde cotei deținute de stat în capitalul FT și un eventual anunț al unui acționar remunerat în condițiile pieței, în anticiparea acestei majorări de capital. Faptul că statul a reamintit că și-ar asuma rolul de acționar avizat nu constituie în niciun fel o garanție de stat. Dacă declarațiile statului în perioada iulie-octombrie 2002 au fost cu adevărat echivalente din punct de vedere juridic sau chiar percepute pur și simplu de piață și de agențiile de rating ca o promisiune de „garanție nelimitată" în favoarea FT, nu ar fi avut loc deteriorarea ratingului FT în iulie, iar marjele și ratingul FT în cursul acestei perioade ar fi reflectat riscul statului (rating AAA și o marjă foarte scăzută). În sfârșit, eventuala luare în considerare de către agențiile de rating a prezenței statului în calitate de acționar majoritar, independent de orice garanție implicită sau explicită sau de orice altă măsură specifică și independent de situația financiară specifică a societății la un moment dat, nu poate fi considerată, în sine, drept ajutor de stat. O astfel de abordare ar fi, în mod direct, contrară principiului neutralității dreptului comunitar recunoscut de articolul 295 din Tratatul CE" ([32]).

4.6. **Evoluția cursului acțiunilor FT**

(126) Autoritățile franceze susțin că doar măsurile operaționale au avut un impact asupra cursului bursier al acțiunilor FT. Astfel, cursul acțiunilor întreprinderii a înregistrat un salt la 2 octombrie 2002 (creștere de peste 10,4 % în săptămâna din 2 octombrie) după anunțul de numire a noului director, iar creșterea cursului a continuat și a luat amploare odată cu anunțarea planului TOP și a noului comitet executiv la 5 decembrie 2002, care a condus la o creștere de peste 25 % în două zile. Autoritățile franceze precizează că declarațiile de principiu făcute de stat între iulie și octombrie 2002 nu au fost determinante în această creștere și că, atât timp cât nu au existat măsuri operaționale, evoluția cursului a rămas fluctuantă, ceea ce înseamnă nesiguranța pieței cu privire la situația întreprinderii. Autoritățile franceze subliniază că această percepție a condus la prăbușirea cursului bursei care a atins cel mai scăzut nivel la 30 septembrie 2002, cu o paranteză de relativă stabilitate în cursul verii fără anunțuri sau zvonuri speciale. Acestea precizează că, în perioada respectivă, declarațiile statului în ceea ce privește intenția acestuia de a juca pe deplin rolul său de acționar nu au combătut tendința descendentă a acțiunilor FT.

4.7. **Observații privind raportul NERA**

(127) În ceea ce privește partea juridică a raportului NERA, autoritățile franceze au prezentat următoarele observații:

— „Raportul juridic se bazează pe o interpretare eronată (și chiar tendențioasă) a faptelor. În special … raportul denaturează în mod evident anumite declarații, totuși clare, făcute de ministrul economiei într-un interviu cu un jurnalist, publicat în iulie 2002. Autoritățile franceze contestă cu fermitate că este posibil să se propună interpretări atât de nefondate pentru a extrage anumite concluzii juridice, în special a afirma existența unei

([29]) Observațiile autorităților franceze din 29 iulie 2003, p. 8.
([30]) Observațiile autorităților franceze din 29 iulie 2003, p. 9.
([31]) Observațiile autorităților franceze din 29 iulie 2003, p. 8.
([32]) Observațiile autorităților franceze din 29 iulie 2003, p. 9.

garanții acordate de stat societății France Télécom." „Nu este vorba nici măcar despre un comunicat oficial din partea guvernului sau a France Télécom, ci de un simplu articol de presă care reproduce textul unui interviu al ministrului economiei într-un context mai larg privind prioritățile guvernului, așadar lipsit de orice forță probatorie."

— „Statul, acționar al France Télécom, nu doar a înțeles întotdeauna să se comporte ca un investitor avizat în ceea ce privește France Télécom, ci a ales și să comunice în mod clar și public că această poziție ar constitui o condiție prealabilă pentru toate eventualele sale intervenții în dosarul…". Interviul ministrului din iulie 2002 nu evidențiază adoptarea niciunei decizii. „[R]ămânând încrezător în viabilitatea FT, statul nu a făcut decât să constate îndoieli în ceea ce privește situația France Télécom și, în calitatea sa de acționar majoritar, se străduia să își aprofundeze analiza, fără a fi în măsură, în acest stadiu, să stabilească un diagnostic precis și nici să adopte vreo decizie. În plus, nu există niciun motiv să se presupună a priori că termenii «dispozițiile adecvate» vizau în mod specific măsuri financiare."

— „De asemenea, autoritățile franceze au indicat numeroase inexactități în raționamentele formulate în raportul juridic. Astfel, raportul în cauză dă dovadă de o lipsă clară de obiectivitate, fie prin adoptarea unor analize juridice foarte discutabile (în special cu privire la calificarea scrisorilor de intenție și la domeniul de aplicare a unui angajament unilateral în dreptul civil și comercial), fie prin aplicarea nejustificată la faptele examinate a anumitor calificări juridice irelevante (acesta este cazul, de exemplu, al aplicării teoriei gestiunii de afaceri sau a normelor de drept internațional public în relațiile dintre o societate și acționarul său majoritar)."

— „Concluziile raportului juridic prin care se încearcă să se stabilească existența unei «garanții nelimitate» acordate societății France Télécom de către stat sunt, de altfel, complet nefondate în dreptul comunitar." În conformitate cu jurisprudența Compagnie Nationale Air France ([33]), afirmațiile incriminate nu ar putea conține un angajament ferm și necondiționat al statului.

— În ceea ce privește reconcilierea dintre declarațiile ministrului din iulie și scrisoarea de intenție, autoritățile franceze subliniază că „(i) în primul rând, scrisoarea de intenție trebuie, în esență, să fie adresată unui beneficiar, (ii) în al doilea rând și în continuarea observației de mai sus, eficacitatea procedeului este condiționată de acceptarea beneficiarului menționat, (iii) în sfârșit, domeniul de aplicare a angajamentului luat (atât în ceea ce privește obiectul acestuia, cât și în ceea ce privește forța pe care autorul acestuia dorește să o implice) depinde exclusiv de termenii utilizați". „Astfel … caracterul cel puțin general al afirmațiilor ministeriale … exclude fără nicio îndoială orice angajament în favoarea France Télécom sau a creditorilor săi și, a fortiori, orice obligație de rezultat (și, prin urmare, orice idee de garanție), precum și orice obligație de mijloace." „Răspunsul ministrului … atestă numai faptul că nicio decizie – alta decât faptul de a acționa ca «investitor avizat» – nu a fost luată de statul acționar, care, deși avea încredere în calitatea operațională a întreprinderii, la acea dată nu era în măsură să asigure un diagnostic suficient de exact și nici să adopte vreo decizie." „Jurisprudența nu a … considerat niciodată că un angajament de garantare fără beneficiar(i) specific(i) poate fi invocat astfel de orice persoană care ar avea un interes. Acest fapt nu este surprinzător, de altfel, deoarece este de natura garanției sau a scrisorii de intenție să fie adresată unuia sau mai multor beneficiari. Nefiind destinat unui anumit beneficiar, nu este de mirare, în al doilea rând, că pretinsul angajament nu a fost acceptat." În ceea ce privește ipoteza gestiunii de afacere, acest concept este total lipsit de relevanță în speță.

— În ceea ce privește dreptul administrativ, „[p]e de o parte, simple afirmații către un jurnalist – cum ar fi cele ale ministrului economiei formulate la 12 iulie 2002 – nu constituie un "act care lezează„, susceptibil de a crea drepturi și obligații, și cu atât mai puțin o garanție acordată întreprinderii France Télécom de către stat."

— „Concluziile consultantului juridic contravin în mod vădit practicii decizionale a Comisiei și jurisprudenței comunitare aplicabile în materie de ajutoare de stat, care condiționează existența unui ajutor de demonstrarea unui angajament ferm, precis și necondiționat al statului în cauză, ceea ce nu ar putea în niciun fel să semnifice afirmațiile ministeriale din 12 iulie 2002." „O măsură de stat, indiferent de forma acesteia, trebuie, într-adevăr, să fie suficient de precisă și de concretă pentru ca Comisia să poată stabili, așadar, existența însăși a unui avantaj."

(128) În ceea ce privește partea economică a raportului, autoritățile franceze subliniază că raportul constată că FT nu era o întreprindere în dificultate la momentul faptelor în cauză (deoarece aceasta avea acces la piața de capital și nu avea probleme de viabilitate pe termen lung) și că participarea statului acționar la planul de reechilibrare a bilanțului întreprinderii era în conformitate cu criteriul investitorului privat.

([33]) Hotărârea Tribunalului din 12 decembrie 1996, Compagnie Nationale Air France/Comisia, T-358/94, ECLI:EU:T:1996:194; a se vedea, de asemenea, Decizia 94/662/CE a Comisiei din 27 iulie 1994 privind subscrierea CDC-Participations la emisiunile de obligațiuni ale Air France (JO L 258, 6.10.1994, p. 26).

5. EVALUAREA MĂSURII ÎN CONFORMITATE CU ARTICOLUL 107 ALINEATUL (1) DIN TRATAT

(129) Articolul 107 alineatul (1) din TFUE prevede că sunt incompatibile cu piața internă, în măsura în care afectează schimburile între statele membre, ajutoarele acordate de state prin intermediul resurselor de stat, sub orice formă, care denaturează sau amenință să denatureze concurența prin favorizarea anumitor întreprinderi sau a producerii anumitor bunuri. Conform unei jurisprudențe constante, noțiunea de ajutor cuprinde nu numai subvențiile propriu-zise, ci și intervenții care, sub diverse forme, reduc sarcinile care grevează bugetul unei întreprinderi și care, prin aceasta, fără să fie subvenții în sensul strict al termenului, sunt de aceeași natură și au efecte identice ([34]). Rezultă din cele de mai sus că noțiunea de ajutor se întemeiază pe conceptul economic de avantaj, fiind legată exclusiv de efectele acestuia din urmă, criteriul formal fiind, prin urmare, irelevant ([35]).

(130) Conform unei jurisprudențe constante, pentru calificarea drept „ajutor", în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, este necesar ca toate condițiile prevăzute de această dispoziție să fie îndeplinite ([36]). Astfel, pentru ca o măsură națională să poată fi calificată drept ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, în primul rând, trebuie să fie vorba despre o intervenție a statului sau prin intermediul resurselor de stat, în al doilea rând, această intervenție trebuie să fie susceptibilă să afecteze schimburile comerciale dintre statele membre, în al treilea rând, aceasta trebuie să acorde un avantaj selectiv beneficiarului și, în al patrulea rând, aceasta trebuie să denatureze sau să amenințe să denatureze concurența ([37]).

(131) În același timp, reiese dintr-o jurisprudență constantă că intervenția autorităților publice în capitalul unei întreprinderi, sub orice formă, poate constitui un ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, în cazul în care condițiile de la acest articol sunt îndeplinite ([38]).

(132) În ceea ce privește condiția conform căreia măsura în cauză trebuie analizată drept acordare a unui avantaj în favoarea beneficiarului său în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, sunt considerate ajutoare de stat intervențiile prin intermediul resurselor de stat care, sub orice formă, pot favoriza direct sau indirect întreprinderi sau care acordă întreprinderii beneficiare un avantaj economic pe care nu l-ar fi obținut în condiții normale de piață ([39]).

(133) Pare adecvat în speță să se examineze, mai întâi, prezența unui avantaj pentru întreprinderea FT, finanțat prin intermediul resurselor de stat. Astfel, în cazul în care Comisia nu ar putea concluziona că un astfel de avantaj este într-adevăr prezent sau dacă acesta nu ar fi finanțat din resurse de stat, ar trebui să se concluzioneze că măsura în cauză nu constituie ajutor de stat, condițiile pentru existența unui ajutor de stat fiind cumulative.

(134) Cu titlu introductiv, trebuie amintite principiile care se aplică în această analiză, astfel cum au fost consacrate în Hotărârea *Bouygues*. Curtea a considerat astfel că:

> „103. nu ar fi exclus […] ca mai multe intervenții succesive ale statului să trebuiască, în vederea aplicării articolului 107 alineatul (1) din TFUE, să fie privite ca o intervenție unică.
>
> 104. O astfel de situație poate apărea printre altele atunci când mai multe intervenții consecutive sunt, în special având în vedere succesiunea lor în timp, finalitatea lor și situația întreprinderii la momentul acestor intervenții, atât de strâns legate între ele încât este imposibilă separarea lor […].

([34]) Hotărârea Curții de Justiție din 15 martie 1994, Banco Exterior de España, C-387/92, ECLI:EU:C:1994:100, punctul 13, Hotărârea Curții de Justiție din 19 septembrie 2000, Germania/Comisia, C-156/98, ECLI:EU:C:2000:467, punctul 25 și Hotărârea Tribunalului din 13 iunie 2000, EPAC/Comisia, T-204/97 și T270/97, ECLI:EU:T:2000:148.

([35]) Hotărârea Curții de Justiție din 14 noiembrie 1984, Intermills/Comisia, C-323/82, ECLI:EU:C:1984:345, punctul 31; Hotărârea Tribunalului din 27 ianuarie 1998, Ladbroke/Comisia, T-67/94, ECLI:EU:T:1998:7, punctul 52.

([36]) Hotărârea Curții de Justiție din 2 septembrie 2010, Comisia/Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, punctul 38 și jurisprudența citată, Hotărârea Curții de Justiție din 21 decembrie 2016, Comisia/Hansestadt Lübeck, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, punctul 40, Hotărârea Curții de Justiție din 21 decembrie 2016, Comisia/World Duty Free Group SA și alții, C-20/15 P și C-21/15 P, ECLI:EU:C:2016:981, punctul 53 și Hotărârea Curții de Justiție din 20 septembrie 2017, Comisia/Frucona Košice, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, punctul 19.

([37]) Hotărârea Curții de Justiție din 2 septembrie 2010, Comisia/Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, punctul 39 și jurisprudența citată, Hotărârea Curții de Justiție din 21 decembrie 2016, Comisia/Hansestadt Lübeck, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, punctul 40, Hotărârea Curții de Justiție din 21 decembrie 2016, Comisia/World Duty Free Group SA și alții, C-20/15 P și C-21/15 P, ECLI:EU:C:2016:981, punctul 53 și Hotărârea Curții de Justiție din 20 septembrie 2017, Comisia/Frucona Košice, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, punctul 19.

([38]) Hotărârea Curții de Justiție din 14 septembrie 1994, Spania/Comisia, C-278/92 și C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, punctul 20 și jurisprudența citată, și Hotărârea Curții de Justiție din 8 mai 2003, Italia și SIM 2 Multimedia/Comisia, C-399/00 și C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, punctul 36 și jurisprudența citată.

([39]) Hotărârea Curții de Justiție din 2 septembrie 2010, Comisia/Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, punctul 40 și jurisprudența citată.

105. În consecință, în condițiile în care a apreciat că era necesară identificarea unei diminuări a bugetului de stat sau a unui risc economic suficient de concret de sarcini care să greveze acest buget, strâns legat și corespunzător sau reprezentând contrapartida unui avantaj specific care decurge din anunțul din 4 decembrie 2002 ori din oferta de împrumut din partea acționarilor, Tribunalul a săvârșit o eroare de drept prin aplicarea unui criteriu de natură să excludă de la bun început posibilitatea ca aceste intervenții ale statului să fie privite, în funcție de legăturile existente între ele și de efectele lor, ca o intervenție unică.

106. În continuare, trebuie arătat că din jurisprudența Curții reiese că o intervenție de stat susceptibilă atât să pună întreprinderile cărora li se aplică într-o situație mai favorabilă decât a altora, cât și să creeze un risc suficient de concret de realizare, în viitor, a unei sarcini suplimentare pentru stat poate greva resursele de stat […].

107. În special, Curtea a avut ocazia să precizeze că avantajele acordate sub forma unei garanții de stat pot implica o sarcină suplimentară pentru stat […].

108. Pe de altă parte, Curtea a statuat deja că, în condițiile în care, din punct de vedere economic, modificarea condițiilor pieței, care generează un avantaj indirect unor întreprinderi, este rezultanta pierderii unor resurse de către autoritățile publice, nici chiar intervenția unei decizii autonome a investitorilor nu poate duce la eliminarea legăturii existente între pierderea de resurse menționată și avantajul de care beneficiază întreprinderile în cauză […].

109. În consecință, în vederea constatării existenței unui ajutor de stat, Comisia trebuie să stabilească o legătură suficient de directă între, pe de o parte, avantajul acordat beneficiarului și, pe de altă parte, o diminuare a bugetului de stat sau chiar un risc economic suficient de concret de sarcini care îl grevează […]

110. În schimb, […], nu este necesar ca o asemenea diminuare sau chiar un asemenea risc să corespundă sau să fie echivalent avantajului menționat și nici ca acesta din urmă să aibă drept contrapartidă o asemenea diminuare sau un asemenea risc sau să aibă aceeași natură ca și angajarea resurselor de stat din care decurge."

(135) În ceea ce privește interpretarea și domeniul de aplicare a deciziei de inițiere a procedurii oficiale de investigare privind măsura în discuție, Hotărârea *Bouygues* arată că această decizie de inițiere a procedurii se referă numai la măsurile notificate și, în consecință, nu cuprinde „aspectul dacă declarațiile efectuate începând din luna iulie 2002 constituie, prin ele însele, un ajutor de stat" ([40]). Prin urmare, prezenta decizie finală, având un obiect delimitat de decizia de inițiere a procedurii, nu se extinde la acest aspect.

(136) Tot cu titlu introductiv, Comisia amintește că aprecierile de fapt și de drept care au fost reținute de Tribunal în hotărârea din 2 iulie 2015 ([41]), citite în lumina hotărârii în recurs a Curții din 30 noiembrie 2016 ([42]), în măsura în care acestea constituie susținerea necesară a dispozitivului său, au autoritate de lucru judecat.

5.1. **Măsurile luate de Franța în perioada iulie-octombrie 2002 au avut un efect important pe piață**

(137) Declarațiile efectuate începând din luna iulie 2002 au permis menținerea ratingului FT la nivelul de investiție, precum și o creștere a încrederii piețelor financiare. Acestea au făcut posibil, mai ușor și mai puțin costisitor accesul FT la noi credite necesare pentru refinanțarea datoriilor sale pe termen scurt în valoare de 15 miliarde EUR și, în definitiv, au contribuit la stabilizarea situației sale financiare foarte fragile, care, în iunie și în iulie 2002, era pe punctul de a se deteriora substanțial.

(138) În timpul primei jumătăți a anului 2002, ratingul FT s-a deteriorat puternic ca urmare a publicării situației sale financiare anuale pe 2001. La 24 iunie 2002, Moody's a coborât ratingul întreprinderii la ultima poziție a nivelului de investiție sigură, care precedă nivelul de „junk bond", făcând astfel foarte dificilă refinanțarea datoriei sale ([43]). Această deteriorare a determinat o foarte mare îngrijorare pe piețele financiare în ceea ce

([40]) Punctele 70-72 din Hotărârea *Bouygues*.
([41]) Hotărârea Tribunalului din 2 iulie 2015, Republica Franceză/Comisia Europeană, T-425/04 RENV și T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.
([42]) Hotărârea Curții de Justiție din 30 noiembrie 2016, Comisia/Franța, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.
([43]) A se vedea declarațiile fostului PDG al FT, Michel Bon, apărute în presă: articol din Tribuna din 16 septembrie 2002 „… reducerea ratingului împiedică refinanțările preconizate"; articol din Le Monde din 16 septembrie 2002 „deteriorarea la sfârșitul lunii iunie a ratingului atribuit datoriei FT de către agenția de rating Moody's […] ne-a închis accesul la piață"; articol din Financial Times din 16 septembrie 2002, „FT cannot continue to survive when no one wants to lend us money and, on the contrary, when everyone wants to be paid on the nail. In the current markets, the refinancing of our debt is simply out of question."

privește situația financiară a FT (în special în ceea ce privește capacitatea sa de a-și refinanța datoria de 15 miliarde EUR scadentă la sfârșitul anului 2003), iar piețele erau în așteptarea unei reacții a statului care le putea liniști. Aceste circumstanțe indică faptul că statul trebuia să intervină de urgență pentru a da încredere pieței și a preveni orice deteriorare ulterioară a ratingului FT la nivelul de „junk bond", fapt care ar fi avut consecințe negative ([44]) asupra situației financiare a întreprinderii.

(139) Guvernul francez a păstrat astfel această încredere prin intermediul declarațiilor succesive. Într-adevăr, intervenția statului a avut drept consecință prevenirea oricărei deteriorări a ratingului FT la nivelul de „junk bond" astfel cum este indicat, de altfel, în mod clar în comunicatul de presă al S&P din 12 iulie 2002, care prevede că garanțiile furnizate de stat erau un factor esențial pentru ca FT să nu fie deteriorată la rangul de „junk bond".

(140) În ceea ce privește reacția pieței, anunțul din 12 iulie 2002 a provocat o creștere anormală și care nu poate fi neglijată a valorii acțiunilor și a obligațiunilor FT. Astfel, cursul acțiunilor FT în raport cu un set de indicatori din domeniul telecomunicațiilor reprezentativi pentru piață a crescut cu un procent cuprins între 37,8 % și 43,8 %. În ceea ce privește creșterea anormală a cursului obligațiunilor, aceasta se situează într-un interval cuprins între 3,2 % și 9,7 %. Această reacție implică faptul că piața a crezut că, prin acest anunț, statul se angaja să ofere un sprijin mai mare societății FT ([45]). În ceea ce privește comentariile analiștilor financiari, Deutsche Bank de exemplu, într-un raport publicat la 22 iulie 2002, a menționat că piața era convinsă, având în vedere declarațiile guvernului, de sprijinul din partea statului în favoarea FT, chiar dacă piața își punea întrebări cu privire la amploarea și modalitățile de oferire a acestui sprijin ([46]). De asemenea, agenția S&P a considerat declarațiile guvernului ca fiind credibile, astfel încât să influențeze ratingul întreprinderii. Prin urmare, la 12 iulie, S&P a scăzut ratingul FT la BBB-, dar a menținut totuși ratingul acesteia la nivelul de investiție sigură, cu o perspectivă stabilă ([47]). Faptul că sprijinul statului a fost credibil astfel încât să permită ca ratingul FT să rămână la nivelul de investiție sigură este confirmat, de asemenea, de FT însăși ([48]).

(141) Aceste declarații au avut efecte foarte importante asupra pieței. Un studiu al observațiilor și documentelor furnizate de către autoritățile franceze, precum și al lucrărilor parlamentare disponibile arată că declarațiile statului au contribuit la redarea încrederii în piețele financiare ([49]). Astfel, după comunicatul de presă al S&P din 12 iulie 2002, agențiile de rating au fost de acord în a sublinia faptul că sprijinul oferit de stat începând din iulie 2002 a fost esențial pentru menținerea ratingului FT la nivelul de investiție sigură. Menținerea ratingului FT la nivelul de investiție sigură a permis, astfel, întreprinderii FT să evite costuri financiare suplimentare ([50]) din fondurile pe care le împrumutase deja ca urmare a prezenței *step-up clauses* ([51]) în anumite emisiuni de obligațiuni, precum și din fondurile pe care urma să le împrumute ulterior. În plus, menținerea ratingului la nivelul de investiție sigură a permis întreprinderii FT să își redreseze situația financiară printr-o operațiune de recapitalizare. Astfel, deja în septembrie 2002, una dintre condițiile impuse de bănci pentru participarea acestora la o operațiune de recapitalizare a fost „Menținerea cel puțin a ratingurilor actuale ale datoriei pe termen lung a societății de către agențiile de rating Moody's și Standard & Poor's; această condiție va fi reluată în contractul de garanție și de plasament" ([52]).

([44]) Unii sunt chiar de opinie că întreprinderea nu ar fi putut nici măcar să găsească lichiditățile necesare pe piață în caz de deteriorare a ratingului său. Cf., de exemplu, p. 9 din raportul menționat anterior al lui Goldman Sachs din 22 iulie 2002: „If these bonds moved from the investment grade segment of the fixed income market, to «junk», i.e. high yield, they would swamp the current European high yield market(…) [and] we believe it would be difficult for the existing European investor base alone to absorb all France Telecom bonds."

([45]) Raportul NERA: „The results of an event study analysing the effect on share and bond prices of the announcement on 12th July 2002. The study shows that there is a strong positive effect: as a result of the statement, market participants believed the cash flows that France Télécom would generate were going to be higher than they would have been otherwise. Moreover the effect is strongly statistically significant: it is not the result of random fluctuations in prices … The market believed that, as a result of the statement, the French Authorities would offer more support to France Télécom than they would do in the absence of any costs of non-performance."

([46]) Raport al Deutsche Bank din 22 iulie 2002 intitulat „France Télécom/Deutsche Telekom Debt Liquidity and possible solution", pp. 19-33.

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

([48]) *Board meeting presentation*, France Télécom mission „Stadiul actual, decembrie 2002, p. 36.

([49]) Într-o scrisoare separată, în introducerea protocolului financiar semnat de banca Morgan Stanley la 12 septembrie 2002, și în legătură cu angajamentul băncii respective în ceea ce privește majorarea de capital preconizată a întreprinderii, reprezentantul băncii este lipsit de ambiguitate în această privință: „Apreciem că operațiunea preconizată ar fi dificilă în condițiile actuale și că o reacție pozitivă a piețelor la declarațiile și la comunicatele care vor fi publicate la sfârșitul săptămânii va fi unul dintre elementele cheie pentru crearea condițiilor necesare pentru realizarea acestei operațiuni."

([50]) A se vedea 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."

([51]) O clauză de „step up" determină o creștere a cuponului obligațiunilor și a ratei dobânzilor pe liniile de credit pe măsură ce ratingul se deteriorează.

([52]) Protocoale de acord semnate la 11 și 12 septembrie 2002 între stat și bănci (condiția h).

5.2. **Totuși, acestea nu sunt legate în mod indisolubil de măsurile din decembrie 2002**

(142) În urma unei aprecieri suverane a faptelor, Tribunalul a constatat că oferta de împrumut din partea acționarilor acordat de stat în favoarea FT a intervenit abia în luna decembrie 2002, că guvernul francez nu își asumase niciun angajament ferm în luna iulie 2002 și că decizia de a susține financiar FT prin intermediul ofertei de împrumut din partea acționarilor nu fusese adoptată în cursul lunii iulie 2002, ci la începutul lunii decembrie 2002 ([53]).

(143) De asemenea, Tribunalul a considerat că nu se poate exclude că un investitor privat ar fi adoptat, între luna iulie și luna decembrie 2002, un comportament similar celui al statului francez ([54]).

(144) De asemenea, rezultă din constatările și aprecierile Tribunalului de la punctele 249254 din hotărârea din 2 iulie 2015 ([55]) că a avut loc o ruptură semnificativă între măsurile de stat luate de Franța în ceea ce privește France Télécom între lunile iulie și decembrie 2002.

(145) În plus, la punctul 230 al hotărârii indicate, Tribunalul a menționat „o serie de elemente pertinente care au determinat efectiv decizia statului francez în decembrie 2002, și anume, pe lângă restabilirea încrederii piețelor financiare și menținerea ratingului societății FT, în primul rând, măsurile de restructurare și de reechilibrare luate în cadrul acesteia, inclusiv planul Ambiție 2005 elaborat de noua conducere între octombrie și decembrie 2002, care prevedea în special punerea în aplicare a unui plan de îmbunătățire a performanței operaționale a întreprinderii, numit «plan TOP»". De asemenea, Tribunalul a considerat că, în speță, constituie „elemente esențiale" de apreciere „angajamentul asumat de un sindicat bancar, în septembrie 2002, de a se constitui garant, în ceea ce privește partea destinată investitorilor privați, pentru finalizarea corespunzătoare a majorării capitalului FT, cesiunea de active nestrategice de către aceasta, între iulie și decembrie 2002, până la aproximativ 2,5 miliarde EUR, instituirea, în octombrie 2002, a unei noi conduceri a întreprinderii și soluționarea, în noiembrie 2002, a litigiului care opunea FT operatorului german Mobilcom. Pe de altă parte, toate aceste elemente au determinat o îmbunătățire netă a perspectivelor operaționale și a performanțelor FT în cursul celui de-al doilea semestru al anului 2002".

(146) La punctul 143 din hotărârea în recurs din 30 noiembrie 2016 ([56]), Curtea consideră că „stabilirea lunii iulie 2002 ca fiind momentul la care trebuia să fie apreciat criteriul investitorului privat avizat ar fi condus în mod necesar la excluderea din cadrul acestei aprecieri a elementelor pertinente intervenite între luna iulie 2002 și luna decembrie 2002, după cum a constatat Tribunalul în mod întemeiat la punctul 230 din hotărârea atacată".

(147) În consecință, în conformitate cu circumstanțele specifice ale speței, nu există o legătură indisolubilă între măsurile luate de autoritățile franceze înainte de luna decembrie 2002 și măsurile pe care acestea le-au luat în decembrie 2002. Prin urmare, trebuie să se examineze dacă, între 4 decembrie 2002, data anunțării acordării împrumutului din partea acționarilor de către stat în favoarea întreprinderii FT și 20 decembrie 2002, dată la care statul a comunicat întreprinderii FT un proiect de contract de împrumut din partea acționarilor parafat și semnat, elementele constitutive ale unui ajutor de stat erau întrunite, în special dacă statul s-a comportat atunci ca un operator privat avizat în economia de piață.

5.3. **Măsurile luate de Franța în decembrie 2002 îndeplineau criteriul investitorului privat**

(148) Împrumutul din partea acționarilor din decembrie 2002 pare să confere un avantaj societății FT, întrucât îi permite acesteia să își sporească mijloacele de finanțare și să liniștească piața în ceea ce privește capacitatea sa de a face față scadențelor. Deși contractul de împrumut nu a fost niciodată semnat, aparența dată pieței cu privire la existența acestui împrumut este, *a priori,* de natură să confere un avantaj întreprinderii FT, întrucât piața a considerat că situația financiară a întreprinderii era mai solidă ([57]). Acest lucru ar fi putut afecta condițiile de împrumut ale FT. Astfel, se poate constata prezența unui efect avantajos al măsurilor luate de stat în decembrie 2002 în favoarea FT.

([53]) Hotărârea Curții de Justiție din 30 noiembrie 2016, Comisia/Franța, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, punctul 142 și punctele din Hotărârea Tribunalului din 2 iulie 2015, Republica Franceză/Comisia Europeană, T-425/04 RENV și T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, la care acesta se referă.

([54]) Hotărârea Curții de Justiție din 30 noiembrie 2016, Comisia/Franța, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, punctul 137 și punctele din Hotărârea Tribunalului din 2 iulie 2015, Republica Franceză/Comisia Europeană, T-425/04 RENV și T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, punctul 247.

([55]) Hotărârea Tribunalului din 2 iulie 2015, Republica Franceză/Comisia Europeană, T-425/04 RENV și T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

([56]) Hotărârea Curții de Justiție din 30 noiembrie 2016, Comisia/Franța, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

([57]) A se vedea, de exemplu, „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, 9 decembrie 2002.

(149) Cu toate acestea, o măsură nu este considerată ca reprezentând un avantaj și, prin urmare, nu se încadrează în noțiunea de ajutor de stat dacă întreprinderea beneficiară ar putea obține același avantaj precum cel care i-a fost pus la dispoziție prin intermediul resurselor de stat în împrejurări care corespund condițiilor normale de piață, această apreciere realizându-se, pentru întreprinderile publice, prin aplicarea, în principiu, a criteriului investitorului privat avizat.

(150) În speță, trebuie să se aprecieze dacă, în împrejurări similare, în decembrie 2002, un investitor privat de o dimensiune comparabilă ar fi putut fi determinat să efectueze aporturi de capitaluri la fel de mari, având în vedere în special informațiile disponibile și evoluțiile previzibile la data aporturilor respective ([58]). Criteriul investitorului privat avizat trebuie, prin urmare, să fie aplicat în momentul în care măsura de stat vizând un sprijin financiar care poate fi calificată drept ajutor de stat este adoptată ([59]), și anume între 4 decembrie 2002 și 20 decembrie 2002.

(151) Astfel, anunțul din 4 decembrie 2002 și oferta de împrumut din partea acționarilor din 20 decembrie 2002 trebuie să fie examinate împreună ([60]).

(152) În decembrie 2002, se pare că încrederea piețelor financiare în viitorul FT era în mare măsură restabilită și că ratingul FT era menținut, în special prin intermediul măsurilor de restructurare și de reechilibrare luate în cadrul acesteia, printre care numirea noii conduceri și elaborarea de către aceasta a planului Ambiție 2005 între octombrie și decembrie 2002, care prevedea, în special, punerea în aplicare a unui plan de îmbunătățire a performanței operaționale a întreprinderii, numit „planul TOP".

(153) Pentru a aprecia împrumutul din partea acționarilor, este important în primul rând să se stabilească dacă participarea la creșterea fondurilor proprii îndeplinește, în sine, condițiile normale ale pieței.

5.3.1. *Participarea la creșterea fondurilor proprii*

(154) Participarea Franței la creșterea fondurilor proprii a fost condiționată de prezentarea pe piață a unui plan credibil de restructurare a întreprinderii FT. Planul Ambiție 2005 și planul TOP formează împreună un plan coerent, complet și rațional. Acesta permite, în special, generarea a 15 miliarde EUR de fluxuri de trezorerie printr-o îmbunătățire operațională și o cesiune de active care nu afectează principalele domenii de activitate.

(155) Planul TOP constituie un efort considerabil al FT. Este vorba despre un plan general de reorientare a gestionării bazate pe acțiuni concrete. Autoritățile franceze au precizat că planul permitea creșterea profitabilității întreprinderii cu o rată de rentabilitate a investițiilor (RRI) de 43 % până în 2005 pentru investitorii care au participat la majorarea de capital în aprilie 2003, și anume un randament mult mai ridicat decât RRI de referință (11 %) estimat de un investitor privat în sectorul telecomunicațiilor. Planul TOP include, de asemenea, o componentă de optimizare a gestionării efectivelor.

(156) În ceea ce privește randamentul estimat, autoritățile franceze au precizat că respectarea principiului investitorului privat avizat este demonstrată, de asemenea, de perspectivele de rentabilitate ridicate ale planului TOP, confirmate prin primirea favorabilă a acestuia pe piață. Cursul acțiunilor FT a înregistrat un salt la 2 octombrie 2002 (creștere de peste 10,4 % în săptămâna din 2 octombrie) în urma anunțului privind numirea noului director, iar evoluția cursului a continuat și s-a amplificat odată cu anunțarea planului TOP și a noului comitet executiv la 5 decembrie 2002, care a determinat o creștere de peste 25 % în două zile.

(157) Realizarea majorării de capital a fost inițializată de îndată ce a fost posibil din punct de vedere tehnic să se prezinte investitorilor afirmații actualizate privind perspectivele operaționale ale FT.

(158) Statul dispunea deja de angajamentul, condiționat de prezentarea unui plan credibil pe piață, al sindicatului bancar și dispunea deja de toate elementele, încă de la sfârșitul lunii noiembrie, pentru a aprecia faptul că această condiție ar fi înlăturată, remarcând reacția pozitivă a piețelor de la numirea noilor directori. În plus față de angajamentul asumat de sindicatul bancar, în septembrie 2002, de a se constitui garant în ceea ce privește partea destinată investitorilor privați pentru încheierea cu succes a unei majorări a capitalului FT, ar trebui luate în considerare, de asemenea, alte elemente esențiale, și anume cesiunea de active nestrategice în perioada iulie-decembrie 2002 de până la aproximativ 2,5 miliarde EUR, instituirea în octombrie 2002 a unei noi echipe de

([58]) Hotărârea Tribunalului din 2 iulie 2015, Republica Franceză/Comisia Europeană, T-425/04 RENV și T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, punctul 220; Hotărârea Curții de Justiție din 8 mai 2003, Italia și SIM 2 Multimedia/Comisia, C-399/00 și C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, punctul 38 și jurisprudența citată.

([59]) Hotărârea Tribunalului din 2 iulie 2015, Republica Franceză/Comisia Europeană, T-425/04 RENV și T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, punctul 251.

([60]) Hotărârea Curții de Justiție din 19 martie 2013, Bouygues și Bouygues Télécom/Comisia și alții și Comisia/Franța și alții, C-399/10 P și C-401/10 P ECLI:EU:C:2013:175, punctele 127-131.

conducere a întreprinderii și soluționarea în noiembrie 2002 a litigiului dintre FT și operatorul german Mobilcom ([61]). Toate aceste elemente au condus la o ameliorare netă a perspectivelor operaționale și a performanțelor FT în cursul celui de al doilea semestru al anului 2002.

(159) La momentul luării deciziei de a investi, FT nu era o întreprindere în dificultate în sensul orientărilor. Într-adevăr, cifra de afaceri a întreprinderii era în creștere constantă (creștere de 10 % între primul semestru al anului 2001 și primul semestru al anului 2002), iar marja sa brută de autofinanțare era ridicată și creștea mai rapid decât cifra sa de afaceri. Autoritățile franceze au subliniat că pierderile erau imputabile, în principal, provizioanelor și amortizărilor excepționale legate de deprecierea unor active dobândite anterior inversării complet imprevizibile a situației piețelor. De asemenea, acestea au precizat că cheltuielile operaționale ale FT creșteau mai lent decât cifra de afaceri, ceea ce însemna că rentabilitatea acesteia creștea. În plus, rezultatul și fluxul de trezorerie operaționale erau în creștere (mai mult de 15 % pentru fluxul de trezorerie comparativ cu primul semestru al anului 2001). Aceste performanțe au fost confirmate cu ocazia publicării situației financiare pentru anul 2002. FT nu era nici într-o situație de încetare a plăților.

(160) FT avea acces la piețele financiare în cursul anului 2002 și toate instrumentele de finanțare au fost la dispoziția FT între 11 iulie 2002 și 15 ianuarie 2003 ([62]). Autoritățile franceze au menționat în special faptul că, la 14 februarie 2002, FT a negociat crearea unei linii de credit sindicalizate de 15 miliarde EUR și a efectuat emisiuni de obligațiuni în anul 2002 ([63]), dintre care 442,2 milioane EUR obligațiuni rambursabile în acțiuni.

(161) Încrederea piețelor în redresarea situației financiare a FT poate fi întemeiată, de asemenea, pe faptul că pierderile se înregistrau, în principal, la provizioanele și amortizările excepționale legate de deprecierea unor active dobândite anterior inversării complet imprevizibile a situației piețelor, iar cheltuielile operaționale ale FT creșteau mai lent decât cifra de afaceri. În același timp, rezultatul și fluxul de trezorerie operaționale erau în creștere.

(162) Statul acționar luase toate măsurile pentru a asigura implicarea acționarilor publici și privați la majorarea capitalului FT. Astfel, anunțul privind intenția statului de a participa la creșterea fondurilor proprii datează din 12 septembrie 2002 ([64]) și, la data respectivă, sindicatul bancar se angajase deja ca, la momentul oportun, să garanteze încheierea cu succes a părții unei majorări de capital destinate investitorilor privați alături de acționarul public, cu condiția ca pe piață să fie anunțat un plan de reechilibrare considerat credibil. Potrivit autorităților franceze, participarea statului era condiționată, de asemenea, de anunțarea unui plan considerat credibil de către piață, iar statul nu s-a angajat în mod formal înainte de angajamentul formal al băncilor. Condițiile operațiunii au fost aceleași pentru organismele publice și pentru toți operatorii privați care au participat la creșterea fondurilor proprii.

(163) În plus, cele 15 miliarde EUR ale acționarilor nu constituie decât o treime din fondurile care sunt mobilizate în sprijinul restructurării financiare a FT.

5.3.2. *Oferta de împrumut din partea acționarilor și anunțul din 4 decembrie 2002 privind această ofertă*

(164) Odată îndeplinită condiția căreia îi era subordonat angajamentul sindicatului bancar, și anume anunțarea pe piață a unui plan de reechilibrare credibil, la 4 decembrie 2002 statul a anunțat împrumutul din partea acționarilor în favoarea FT.

(165) În aceste împrejurări specifice, ar fi fost rațional pentru un operator privat avizat aflat în condițiile cele mai apropiate cu putință de cea a statului, acționar majoritar al FT, să ofere întreprinderii un astfel de sprijin oral. Împrumutul acordat de către stat, în calitate de acționar majoritar, în vederea investiției prevăzute, era în speță o operațiune puțin riscantă, rentabilă și uzuală - în așteptarea unei majorări de capital (în aceleași condiții) - pentru protejarea intereselor patrimoniale ale acționarului majoritar, având în vedere că nu era posibilă recapitalizarea FT în luna decembrie din motive legate de calendar.

([61]) Aceste elemente sunt relevante în conformitate cu Hotărârea Tribunalului din 2 iulie 2015, Republica Franceză/Comisia Europeană, T-425/04 RENV și T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, punctul 230.

([62]) Autoritățile franceze au menționat, în special, emisiuni de obligațiuni, linii de credit, titluri comerciale de valoare, împrumuturi pe termen scurt, tranzacții de securitizare și produse derivate.

([63]) Din 26 iulie 2002 până la prezentarea planului Ambiție 2005, și anume la 4 decembrie 2002, FT a emis un împrumut de obligațiuni în valoare de 70 de milioane EUR la 26 iulie 2002 și a emis o tranșă de 150 de milioane EUR fungibilă cu împrumutul de obligațiuni de 3,5 miliarde EUR emis în martie 2001.

([64]) Observațiile autorităților franceze din 29 iulie 2003, p. 8.

(166) Astfel, după cum arată FT, fereastra de deschidere a piețelor se reduce substanțial la sfârșitul lunii noiembrie. Investitorii trebuie să țină seama de încheierea situației lor financiare la 31 decembrie, iar o operațiune foarte importantă este dificil de gestionat. În plus, termenul de convocare a unei adunări generale extraordinare în scopul de a permite realizarea unei majorări de capital este de minim 15 zile, iar realizarea operațiunii necesită un interval de 30 de zile.

(167) Împrumutul este temporar și servește ca intermediar pentru majorarea de capital al cărei succes este preconizat de indicii clare. FT a oferit mai multe exemple de împrumuturi din partea acționarilor acordate în perioada în care au avut loc faptele pentru a susține că un împrumut din partea acționarului majoritar care va fi convertit în capital la momentul majorării de capital este o operațiune obișnuită.

(168) Împrumutul din partea acționarului Italenergia Bis în favoarea Edison în valoare de un miliard EUR a fost convertit în capital cu ocazia unei majorări de capital a întreprinderii Edison în 2003.

(169) În scopul restructurării și al cotării la bursă a întreprinderii Thus la London Stock Exchange, Scottish Power a acordat un împrumut de 320 de milioane GBP, dintre care 260 de milioane GBP au fost convertite în capital; soldul neutilizat a fost anulat.

(170) În 2002, America Movil și Bell Canada International au participat la restructurarea financiară a filialei lor comune sud-americane Telecom Americas, alături de un alt investitor. 120 de milioane USD au fost plătite sub formă de împrumut al acționarilor care trebuia să fie refinanțat doi ani mai târziu în acțiuni ale Telecom Americas.

(171) Cu ocazia majorării de capital a Ericsson, angajamentul acționarului principal (*Industrivärden* și *Investor*) făcea parte din anunțul întreprinderii în aprilie 2002, în timp ce operațiunea nu a fost autorizată înainte de iunie 2002 și a fost lansată în luna august a aceluiași an.

(172) În cazul majorării de capital a Fiat în iulie 2003, intenția acționarilor de referință de a subscrie noi acțiuni corespunzătoare propriei cote-parte a fost publicată în martie 2003.

(173) Având în vedere aceste exemple și situația specială a FT din decembrie 2002, Comisia nu poate exclude faptul că statul s-a comportat în privința acesteia, în decembrie 2002, la fel cum ar fi făcut un operator privat avizat în economia de piață aflat într-o situație cât mai apropiată de a sa, în calitate de acționar majoritar al FT.

5.3.3. *Concluzie*

(174) Măsura în curs de evaluare, și anume anunțul privind împrumutul din partea acționarilor din 4 decembrie 2002 combinat cu oferta de împrumut din partea acționarilor din 20 decembrie 2002, îndeplinește, prin urmare, criteriul investitorului privat avizat în economia de piață. În consecință, această măsură nu trebuie să fie considerată drept un avantaj în favoarea întreprinderii FT.

5.4. **Celelalte condiții prevăzute la articolul 107 alineatul (1) din TFUE**

(175) Conform unei jurisprudențe constante, pentru calificarea drept „ajutor" în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, este necesar ca toate condițiile prevăzute de această dispoziție să fie îndeplinite ([65]). În absența unui avantaj pentru FT prin intermediul resurselor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE, nu mai este necesar să se analizeze dacă sunt îndeplinite celelalte condiții necesare pentru a se constata existența unui ajutor.

6. **CONCLUZII**

(176) Comisia constată că împrumutul din partea acționarilor acordat de Franța în favoarea FT în decembrie 2002 sub forma unei linii de credit de 9 miliarde EUR nu constituie un ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din TFUE,

ADOPTĂ PREZENTA DECIZIE:

Articolul 1

Împrumutul din partea acționarilor acordat de Franța în favoarea France Télécom în decembrie 2002 sub forma unei linii de credit de 9 miliarde EUR nu constituie un ajutor de stat în sensul articolului 107 alineatul (1) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene.

([65]) Hotărârea Curții de Justiție Comisia/Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, punctul 38 și jurisprudența citată.

Articolul 2

Prezenta decizie se adresează Republicii Franceze.

Adoptată la Bruxelles, 18 mai 2018.

Pentru Comisie
Margrethe VESTAGER
Membru al Comisiei