ROZHODNUTIA

ROZHODNUTIE KOMISIE (EÚ) 2018/1616

z 18. mája 2018

o opatrení SA.12594 (C13a/2003) (ex NN/2002), ktoré Francúzsko vykonalo v prospech spoločnosti Orange (France Telecom)

[oznámené pod číslom C(2018) 2882]

(Iba francúzske znenie je autentické)

(Text s významom pre EHP)

EURÓPSKA KOMISIA,

so zreteľom na Zmluvu o fungovaní Európskej únie, a najmä na jej článok 108 ods. 2 prvý pododsek,

so zreteľom na Dohodu o Európskom hospodárskom priestore, a najmä na jej článok 62 ods. 1 písm. a),

po vyzvaní zainteresovaných strán, aby predložili pripomienky v súlade s uvedenými ustanoveniami ([1]), a so zreteľom na tieto pripomienky,

keďže:

1. POSTUP

1.1. Správne konanie

(1) Komisia listom z 31. januára 2003 informovala Francúzsko o svojom rozhodnutí začať formálne vyšetrovacie konanie, ktoré ustanovuje článok 88 ods. 2 Zmluvy o založení Európskeho spoločenstva ([2]) (ďalej len „rozhodnutie o začatí konania“), zamerané na preskúmanie finančných opatrení zavedených francúzskymi orgánmi v prospech France Télécom (ďalej len „FT“).

(2) Rozhodnutie o začatí konania sa Francúzsku oznámilo 31. januára 2003. Po opravách vecných chýb bolo Francúzsku odoslané 7. marca 2003 opravné oznámenie.

(3) Francúzsko odovzdalo Komisii doplňujúce informácie listom zo 4. apríla 2003, listom z 15. mája 2003 a listom z 29. januára 2004.

(4) Rozhodnutie Komisie o začatí konania bolo uverejnené v *Úradnom vestníku Európskej únie* ([3]). Komisia vyzvala tretie zainteresované strany, aby predložili svoje pripomienky k predmetným opatreniam pomoci.

(5) Komisii boli doručené pripomienky zainteresovaných strán. Komisia predložila tieto pripomienky Francúzsku 16. mája 2003. Komisia dostala od Francúzska vysvetlenia listom z 30. júna 2003 a listom z 29. júla 2003.

(6) Dňa 30. mája 2003 Komisia zverejnila oznámenie o verejnej súťaži „na poskytovanie asistenčných služieb na posúdenie zhody finančnej podpory poskytnutej FT so zásadou súkromného investora v trhovom hospodárstve a prípadnej analýzy plánu ozdravenia FT“ ([4]). Dňa 24. septembra 2003 bola zákazka v oblasti poskytovania predmetných služieb pridelená kancelárii NERA (ďalej len „NERA“ alebo „poradca“).

(7) Komisia poslala francúzskym orgánom 28. apríla 2004 správu kancelárie NERA (ďalej len „správa NERA“), ktorá obsahuje právnu časť a hospodársku časť. Francúzske orgány podali 9. júna 2004 a 21. júna 2004 pripomienky k správe NERA.

([1]) Ú. v. EÚ C 57, 12.3.2003, s. 5.
([2]) S účinnosťou od 1. decembra 2009 sa články 87 a 88 Zmluvy o ES stali článkami 107 a 108 Zmluvy o fungovaní Európskej únie (ďalej len „ZFEÚ“). V oboch prípadoch ide v podstate o totožné ustanovenia. Na účely tohto rozhodnutia sa odkazy na články 107 a 108 ZFEÚ v prípade potreby vzťahujú na články 87 a 88 Zmluvy o založení ES.
([3]) Pozri poznámku pod čiarou 1.
([4]) 2003/S 103-091487.

(8) Dňa 3. augusta 2004 oznámila Komisia francúzskym orgánom svoje rozhodnutie z 2. augusta 2004, v ktorom uviedla, že akcionárska pôžička, ktorú v decembri 2002 poskytlo Francúzsko spoločnosti France Télécom vo forme úverovej linky vo výške 9 miliárd eur, predstavuje štátnu pomoc nezlučiteľnú s vnútorným trhom ([5]).

1.2. **Súdne konania po prijatí rozhodnutia z 2. augusta 2004**

(9) Francúzska republika, FT a spoločnosti Bouygues podali každá jednotlivo opravný prostriedok smerujúci k zrušeniu rozhodnutia Komisie. Všeobecný súd zrušil rozhodnutie Komisie rozsudkom z 21. mája 2010 ([6]). Všeobecný súd sa domnieval, že Komisia nepreukázala, že oznámenie zo 4. decembra 2002 zahŕňalo prevod štátnych prostriedkov.

(10) Komisia a spoločnosti Bouygues podali odvolanie proti rozsudku z 21. mája 2010. Rozsudkom z 19. marca 2013 (ďalej len „rozsudok Bouygues“) Súdny dvor zrušil rozsudok z 21. mája 2010 a vrátil veci T-425/04, T-444/04 a T-450/04 Všeobecnému súdu na rozhodnutie o žalobných dôvodoch a návrhoch podaných pred ním, o ktorých nerozhodol ([7]).

(11) Súdny dvor v tomto ohľade rozhodol, že Komisia v spornom rozhodnutí nezaujala stanovisko k argumentu, ktorý vo svojej sťažnosti z 22. januára 2003 predložili spoločnosti Bouygues, podľa ktorého už samotné vyhlásenia uverejnené od júla 2002 predstavovali štátnu pomoc.

(12) Súdny dvor ďalej rozhodol, že tým, že zásahy štátu môžu mať rôznu formu a musia byť posudzované podľa svojich účinkov, nie je možné vylúčiť, že na účely uplatňovania článku 107 ods. 1 ZFEÚ sa za jeden zásah bude považovať viacero po sebe nasledujúcich zásahov štátu.

(13) Súdny dvor dospel k záveru, že Všeobecný súd sa tým, že usúdil, že bolo nevyhnutné zistiť zníženie štátneho rozpočtu alebo dostatočne konkrétne hospodárske riziko výdavkov zaťažujúcich tento rozpočet, ktoré úzko súvisí s konkrétnou výhodou vyplývajúcou buď z oznámenia zo 4. decembra 2002 alebo z návrhu akcionárskej pôžičky z 20. decembra 2002 alebo tejto výhode zodpovedá alebo je jej následkom, dopustil nesprávneho právneho posúdenia, lebo uplatnil kritérium, ktoré mohlo od začiatku vylúčiť, aby sa tieto zásahy štátu mohli v závislosti od väzieb medzi nimi a ich účinkov považovať za jediný zásah. Na druhej strane Komisia vo svojom rozhodnutí oprávnene preskúmala obidve tieto opatrenia, pretože bolo zjavné, že prvé opatrenie nemožno oddeliť od druhého.

(14) Všeobecný súd vo svojom rozsudku z 2. júla 2015 rozhodol, že rozhodnutie Komisie bolo poznamenané nesprávnymi právnymi posúdeniami a zjavnými nesprávnymi posúdeniami, pokiaľ ide o uplatnenie kritéria obozretného súkromného investora ([8]). Preto Všeobecný súd zrušil rozhodnutie Komisie.

(15) Komisia podala odvolanie proti tomuto rozsudku. Súdny dvor zamietol toto odvolanie rozsudkom z 30. novembra 2016 ([9]).

(16) Komisia musí následne novým rozhodnutím uzatvoriť formálne vyšetrovacie konanie podľa článku 108 ods. 2 ZFEÚ, ktoré začala 31. januára 2003.

2. **OPIS SKUTOČNOSTÍ**

(17) FT, operátor a dodávateľ sietí a telekomunikačných služieb, bola založená v roku 1991 ako verejnoprávna právnická osoba a od 31. decembra 1996 má postavenie akciovej spoločnosti. Od októbra 1997 je FT kótovaná na burze. V roku 2002 dosahoval podiel francúzskeho štátu na základnom imaní FT 56,45 %, pričom zostávajúce podiely vlastnila verejnosť (32,25 %), samotná FT (8,26 %) a zamestnanci podniku (3,04 %). FT zmenila obchodný názov 1. júla 2013 a stala sa spoločnosťou Orange.

(18) Podrobný opis finančnej situácie FT sa nachádza v odôvodnení 16 až 61 zrušeného rozhodnutia z 2. augusta 2004.

([5]) Rozhodnutie Komisie 2006/621/ES z 2. augusta 2004 o štátnej podpore, ktorú Francúzsko poskytlo spoločnosti France Télécom (Ú. v. EÚ L 257, 30.9.2006, s. 11).
([6]) Rozsudok Všeobecného súdu z 2. júla 2015, Francúzsko/Komisia, T-425/04, T-444/04, T-450/04 a T-456/04, ECLI:EU:T:2010:216.
([7]) Rozsudok Súdneho dvora z 19. marca 2013, Bouygues a Bouygues Télécom/Komisia a i. a Komisia/Francúzsko a i., C-399/10 P a C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175.
([8]) Rozsudok Všeobecného súdu z 2. júla 2015, Francúzsko a Orange/Komisia, T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.
([9]) Rozsudok Súdneho dvora z 30. novembra 2016, Komisia/Francúzsko a Orange, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

2.1. **Finančná situácia FT v prvom polroku 2002 a udalosti tohto obdobia**

(19) Analýzu správania štátu na základe pravidiel poskytovania štátnej pomoci treba vykonať s pomocou údajov a informácií dostupných v čase štátnej intervencie. Keďže sa tento prípad týka udalostí z roku 2002, treba preskúmať a chronologicky usporiadať údaje z účtovných výkazov za rok 2001.

(20) FT bola od júna 2002 podnikom s vážnymi štrukturálnymi ťažkosťami a nevyváženou bilanciou. V účtovnej závierke za rok 2001 sa zaznamenal nárast prevádzkových ziskov a významný peňažný tok.

(21) FT mala oznámiť 21. marca 2002 nielen *výrazné korekcie* vo svojej súvahe po započítaní účtovných rezerv a prevodov vo výške 27,2 miliardy eur, ale aj výrazné zvýšenie disponibilného peňažného toku vo výške 14 miliárd eur za obdobie rokov 2002 – 2005.

2.1.1. *Rating spoločnosti FT*

(22) V prvej polovici roka 2002 sa situácia FT rýchlo zhoršila, čo sa prejavilo postupným znižovaním úverového ratingu podniku. Ratingová agentúra Moody's oznámila následne 27. marca 2002 zníženie *ratingu* FT kvôli dlhodobému dlhu. Dňa 28. marca 2002 Standard & Poor's („S & P") udržal *rating* FT, ale jeho perspektívu ohodnotil negatívne na základe nových správ o Mobilcome ([10]).

(23) Dňa 13. mája 2002 oznámil Moody's, ktorý mal pochybnosti ohľadne schopnosti podniku uspieť so stratégiou zníženia dlhu, prípadné oslabenie *ratingu* krátkodobého dlhu FT. Dňa 14. mája 2002 udržal Standard & Poor's existujúci *rating* FT.

(24) Dňa 24. júna 2002 Moody's znížil rating FT. Perspektíva ratingu podniku sa držala na negatívnej úrovni. Rozhodnutie Moody's vychádzalo z jeho očakávania, že FT nebude schopná vytvoriť dostatočný peňažný tok na zníženie konsolidovaného dlhu skupiny. Ratingová agentúra zdôraznila, že FT musí zaplatiť dlh okolo 15 miliárd eur splatný v roku 2003.

(25) Dňa 25. júna 2002 Standard & Poor's znížil krátkodobý a dlhodobý rating dlhu FT odôvodňujúc svoje rozhodnutie ťažkosťami týkajúcimi sa Mobilcomu a neschopnosťou FT dostatočne a dosť rýchlo znížiť svoj dlh. S & P sa takisto odvoláva na dlh 15 miliárd eur, ktorého splatnosť uplynie počas roka 2003.

(26) Dňa 12. júla 2002 Standard & Poor's dokonca upozornil na potenciálny problém so splácaním dlhu, ktorého splatnosť uplynie v roku 2003.

(27) V tabuľke sú zhrnuté rôzne stanoviská S & P, Moody's a Fitch ohľadne ratingu FT:

Udalosti súvisiace s úverovým ratingom

	S & P		Moody's		Fitch	
	Krátkodobo	Dlhodobo	Krátkodobo	Dlhodobo	Krátkodobo	Dlhodobo
Stav v máji 2002	A2	BBB+	P2	Baa1	F2	BBB+
24. jún 2002			P3	Baa3		
25. jún 2002	A3	BBB				
5. júl 2002					F3	BBB-
12. júl 2002		BBB-				

Zdroj: NERA

([10]) Vstup do kapitálu Mobilcomu za zložitých okolností s účasťou v príliš veľkej výške 3,7 miliardy eur za 28,5 % imania, čím operátor zhodnotil na 80 násobok svoj EBITDA (oproti burzovému zhodnoteniu vo výške rádovo 65 násobku EBITDA pred rozšírením správ o operácii). V lete 2002 audit perspektívy Mobilcomu poukázal na mimoriadnu krehkosť podniku a zjavnú neschopnosť dosiahnuť návratnosť investície (Správa prezentovaná v mene vyšetrovacej komisie o riadení štátnych podnikov s cieľom zlepšiť systém rozhodovania, zaprotokolovaná na predsedníctve Národného zhromaždenia 3. júla 2003).

2.1.2. *Kurz akcie FT*

(28) U FT došlo v prvej polovici roka 2002 zároveň k výraznému poklesu kurzu akcie, ktorý sa v prvej etape dostal na svoju najnižšiu úroveň 27. júna 2002 (7,79 eur) a v druhej etape dosiahol svoju najnižšiu úroveň 30. septembra 2002 (6,01 eur).

2.2. **Udalosti z júla 2002**

(29) V interview zverejnenom v Les Echos 12. júla 2002 vyhlásil a potvrdil niekoľkokrát minister hospodárstva, financií a priemyslu (ďalej len „minister hospodárstva a financií“), že keby mala mať FT finančné problémy, štát by prijal nevyhnutné opatrenia na ich vyriešenie. Konkrétne znenie zverejneného interview je nasledujúce:

„Hovoríte o trhových prebytkoch. Kurz France Télécom na burze je veľmi kolísavý. Ste väčšinovým akcionárom tohto podniku, chcete mu niečo odkázať?

Sme väčšinovým akcionárom s 55 % kapitálovou účasťou, preto nepripadá do úvahy „opätovné znárodnenie“ podniku, ako som už kdesi viackrát počul. Cítim sa byť zodpovedný za majetkové záujmy štátu. Štát akcionár sa bude správať ako uvedomelý investor a keby mala mať France Télécom problémy, urobíme adekvátne opatrenia.

Bol štát uvedomelým investorom, keď nechal France Télécom zadlžiť sa a napríklad v Nemecku prijal záväzok?

Neprislúcha mi kritizovať mojich predchodcov. Všímam si, že celý sektor mal v tom istom čase rovnakú stratégiu. To znamená, že ideologická vôľa zachovať väčšinovú kapitálovú účasť neuľahčila internacionalizovanie France Télécom, ktorá „papierovo“ nemohol kupovať podniky. Práve to je dôvod zadlženia. Opakujem, keby mala France Télécom problémy s financovaním, čo dnes neplatí, štát by urobil rozhodnutia na ich prekonanie.

Oživujete špekulácie o zvýšení imania …

Nie, istotne nie! Iba tvrdím, že v príhodnom okamihu prijmeme adekvátne opatrenia. Ak to bude potrebné …“ ([11]).

(30) S & P znížil k uvedenému dátumu rating FT na úroveň BBB-. Tento pokles sa však týkal iba ratingu, ktorý sa vždy uvádza v bezpečnom investičnom pásme: akýkoľvek ďalší pokles by mal za následok nové zaradenie dlhopisov spoločnosti do radu „junk bond“, čo by znamenalo, že dlhopisy už nebudú v bezpečnom investičnom pásme.

(31) Vo svojej tlačovej správe z 12. júla 2002 S & P spresňuje, že dôvod, pre ktorý sa rozhodol udržať FT v bezpečnom investičnom pásme, bolo vyhlásenie štátu o zámeroch v súvislosti s týmto podnikom: „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 by mohla mať isté ťažkosti s refinancovaním svojich dlhov splatných v roku 2003. Vyjadrenie štátu však podporuje udržanie ratingu FT v bezpečnom investičnom pásme.“). Túto istotu dodala na jednej strane spoločnosti S & P priamo francúzska vláda: „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-.“ („Francúzsky štát – ktorý vlastní 55 % France Télécom — sa jasne vyjadril pre Standard & Poor's, že sa bude správať ako uvedomelý investor, a keď bude mať FT ťažkosti, prijme adekvátne opatrenia. Dlhodobý rating *France Télécom* sa znížil na BBB.“ ([12])) a na druhej strane verejné interview uvedené v odôvodnení 29.

(32) Z uvedeného vyplýva, že v júli 2002 FT zaznamenal krízu dôvery. Ratingové agentúry a analytici boli presvedčení, že FT nebude môcť zrealizovať plán refinancovania, ktorý predstavilo vedenie, a dodržať svoje záväzky. FT musela teda čeliť vyhrotenému problému s financovaním v súvislosti so svojím zadlžením. Agentúry však udržali rating podniku v bezpečnom investičnom pásme, pričom zohľadnili vyhlásenia štátu. Pokles ratingu na nižšiu úroveň by túto krízu zhoršil a krátil by prostriedky podniku na jej prekonanie.

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

2.3. **Údaje zverejnené od 13. septembra 2002 a udalosti tohto obdobia**

2.3.1. *Údaje zverejnené k 13. septembru 2002*

(33) Z polročného finančného výkazu FT zo septembra 2002 vyplýva zlepšenie číselných údajov FT v prvom polroku 2002 oproti predchádzajúcemu roku: zvýšenie obratu o 10 %, zvýšenie EBITDA o 13,2 % a prevádzkového zisku o 17,3 %. Zároveň sa pozoruje stály rast mobilnej telefonickej komunikácie a vyšší výkon v oblasti internetovej činnosti. Prevádzkový zisk segmentu pevnej siete vo Francúzsku, ktorý predstavoval 31 % z obratu za rovnaké obdobie, však poklesol o 12,2 %. Zisk po odpočítaní finančných nákladov (1,75 miliardy eur), avšak ešte pred započítaním daní, akcií a menšinových podielov, okrem mimoriadnych položiek, bol 718 miliónov eur oproti 271 miliónom eur k 30. júnu 2001. Voľný prevádzkový tok peňažných prostriedkov predstavoval 3,6 miliardy eur s nárastom o 15 % v porovnaní s prvým polrokom 2001.

(34) Súbežne s dobrými prevádzkovými ziskmi uvedenými vyššie potvrdila FT nevyváženosť svojej finančnej situácie. Záporný výsledok vo výške 12,2 miliardy eur k 30. júnu 2002 je spôsobený hlavne veľkými investíciami. Z takejto polročnej straty vyplýva, že vlastné konsolidované imanie FT k 30. júnu 2002 je záporné a predstavuje mínus 440 miliónov eur.

(35) Analýza peňažného toku k 30. júnu 2002 dokazuje, že čistý dlh sa v priebehu prvého polroka 2002 zvýšil o 6,3 miliardy eur, pretože EBITDA predstavujúci 6,870 miliardy eur nezohľadnil:

— výdavky za úroky spojené s dlhmi (3 099 miliónov eur),

— investičné výdavky (3 820 miliónov eur),

— výdavky na odkúpenie akcií FT od VODAFONE (4 973 miliónov eur),

— výdavky na odkúpenie akcií Orange od E.On (950 miliónov eur) a

— výdavky na zaplatenie dane (608 miliónov eur).

(36) Z čistého zadlženia vo výške 69,69 miliardy eur k 30. júnu 2002 predstavujú podstatnú časť dlhopisy, a to vo výške 50,6 miliardy eur.

(37) Pre splátkový kalendár tohto dlhu je charakteristické jeho krátke trvanie, splatnosť dlhov vo výške 12,9 miliardy eur uplynie v roku 2003. V prvom polroku 2004 uplynie splatnosť dlhu vo výške 11,9 miliardy eur, v druhom polroku 2004 vo výške 5,4 miliardy eur a v priebehu roka 2005 v celkovej výške 18,6 miliardy eur.

(38) Preto bude musieť FT do septembra 2002 zaplatiť dlh, ktorý je splatný v období rokov 2003 – 2005, v celkovej výške 48,9 miliardy eur.

2.3.2. *Udalosti v septembri a októbri 2002*

(39) Dňa 12. septembra 2002 francúzske orgány oznámili, že prijali odstúpenie predsedu predstavenstva a generálneho riaditeľa spoločnosti FT.

(40) V tlačovej správe z 13. septembra vláda zopakovala svoje vyhlásenie o podpore FT a vyslovene sa vyjadrila, že sa rozhodla zúčastniť sa budúcej operácie zvýšenia vlastného imania FT: „… Po mimoriadnych stratách konštatovaných v prvom polroku naráža France Télécom na problém nedostatku vlastného imania. …Vláda je teda odhodlaná prevziať svoju zodpovednosť v plnom rozsahu… Nový predseda predstavenstva navrhne predstavenstvu plán oživenia účtov, ktorý by umožnil oddlženie podniku a obnovu jeho finančnej štruktúry so zreteľom na strategické ciele. Štát podporí France Télécom pri realizácii tohto plánu a prispeje k veľmi výraznému zvýšeniu vlastného imania podniku v časovom rozpätí a za podmienok, ktoré sa určia so zreteľom na trhové podmienky. Od tohto okamihu príjme štát v prípade potreby opatrenia, ktoré podniku umožnia vyhnúť sa akémukoľvek problému s financovaním …“ ([13]).

(41) V ten istý deň agentúra Moody's zmenila perspektívu dlhu FT z negatívnej na stabilnú z dôvodu potvrdenia záväzku o podpore FT ([14]).

([13]) Tlačová správa ministra hospodárstva a financií z 13. septembra 2002, Finančná situácia France Télécom.

([14]) moody's investors services, September 13, 2002. V príslušnej časti tlačovej správy sa uvádza, že „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) V tlačovej správe z 2. októbra 2002 vláda zopakovala svoje záväzky: „Predseda predstavenstva ihneď zabezpečí výkon auditu spoločnosti, ktorého výsledky budú predstavenstvu oznámené … a z ktorého bude vychádzať plán finančného oživenia a strategického rozvoja na zníženie dlhu podniku so zreteľom na jeho strategické ciele. V tomto ohľade získa Thierry Breton podporu štátu ako akcionára, ktorý je pripravený prevziať svoju zodpovednosť v plnom rozsahu. Štát poskytne pomoc pri realizácii akcií na oživenie a prispeje k zvýšeniu vlastného imania podniku podľa pravidiel, ktoré sa určia v úzkej spolupráci s predsedom predstavenstva a predstavenstvom. Ako už bolo uvedené, štát urobí medzitým opatrenia, ak to bude potrebné, ktoré podniku umožnia vyhnúť sa akémukoľvek problému s financovaním“ ([15]).

(43) Kurz akcie FT prudko stúpol 2. októbra 2002 (nárast o viac ako 10,4 % v týždni okolo 2. októbra) po oznámení o vymenovaní nového vedúceho predstaviteľa.

2.4. **Udalosti v decembri 2002 a januári 2003 a plán „Ambition FT 2005“**

(44) Dňa 4. decembra 2002 predložilo nové vedenie FT akčný plán „Ambition FT 2005“ ([16]) (ďalej len „plán Ambition 2005“), ktorého cieľom bolo dosiahnuť výrazné zlepšenie výkonov operácií podniku a perspektívy uspokojivej rentability investovaného vlastného kapitálu. Strednodobé ciele boli vyriešiť problém nedostatku vlastných zdrojov FT a dosiahnuť čisté oddlženie a obnovu vlastného kapitálu.

(45) Akčný plán vychádza z nasledovných zložiek: i) plán pod názvom Plan Total Operational Performance (ďalej len „plán TOP“), podľa ktorého má FT z vlastných zdrojov uvoľniť dodatočný peňažný tok 15 miliárd eur; ii) akcionári, ktorí boli požiadaní o zvýšenie vlastného imania vo výške 15 miliárd eur a iii) trh s dlhopismi a bankový trh s požiadavkou na rovnakú sumu 15 miliárd eur.

(46) Pokiaľ ide o vlastné zdroje, plán TOP obsahuje interné úsporné opatrenia s cieľom zlepšiť prevádzkový výkon podniku a zvýšiť disponibilný peňažný tok na zníženie dlhu vo výške 15 miliárd eur do roku 2005, doplnené o opatrenia prevodu aktív. Plán TOP tvorí základný pilier celkového plánu oživenia FT a má preukázať vôľu podniku prispieť významným a rýchlym spôsobom k úsiliu nevyhnutnému na návrat k situácii obvyklého zadlženia v tomto sektore činnosti ešte pred koncom roka 2005. Pokiaľ ide o zvýšenie peňažného toku za tri roky, plán TOP vychádza zo zníženia a optimalizácie investícií (na úroveň úspor od 40 % do 45 %), zo zníženia prevádzkových nákladov (úspory 35 % až 40 %) a z optimalizácie potreby prevádzkového kapitálu (úspory 20 % až 25 %).

(47) V pláne TOP sa stanovujú značné dôsledky pokiaľ ide o riadenie a organizáciu podniku, ako aj prevádzkové náklady, zamestnanie, a najmä na investície. Počíta sa v ňom s medziročným nárastom obratu, EBITDA a peňažného toku v období rokov 2003 – 2005.

(48) Plán prevodu aktív súvisí s pokračovaním prevodov, ktoré už začala FT na účely reštrukturalizácie okruhu svojich činností počas roka 2001. Jeho cieľom je maximálne znížiť úroveň zadlženia bez toho, aby sa ohrozila schopnosť podniku uvoľniť zvyšujúci sa disponibilný peňažný tok. Realizácia tohto cieľa vychádza zo stratégie zamerania sa podniku na hlavné činnosti bez toho, aby sa spochybnilo poslanie FT pôsobiť ako telekomunikačný operátor, ktorý pokrýva všetky telekomunikačné služby.

(49) Pokiaľ ide o zvýšenie vlastného imania FT, toto zvýšenie by sa malo realizovať významným zvýšením základného imania. Podiel štátu a ostatných súkromných investorov bude proporcionálny k podielu, ktorý majú na základnom imaní a bude predstavovať 9 miliárd eur za štát a 6 miliárd eur za ostatných súkromných investorov.

(50) Na tieto účely štát a FT zorganizovali zasadnutie bankového združenia, ktoré sa zaviazalo, že sa zaručí za úspešnú realizáciu časti zvýšenia základného imania určenej pre súkromných investorov. Rozhodnutie o investícií štátu, ako aj záväzok bánk boli podmienené informovaním trhu o takom pláne, ktorý by bol považovaný za spoľahlivý a ktorý by zahŕňal opatrenia v oblasti riadenia a strategického smerovania tak, aby presvedčil trh, ako aj predpovede toku hotovosti, z ktorých by vyplynuli uspokojivé perspektívy pre disponibilný peňažný tok (free cash-flow).

(51) Štát a súkromní investori, ktorí sa zúčastnili operácie zvyšovania vlastného imania na základe plánu TOP, by mohli očakávať úrokovú sadzbu investovaného kapitálu v rozmedzí 16,7 % v roku 2004 a 21,5 % v roku 2005 vďaka prevádzkovým výsledkom FT vo výške 11,1 miliardy eur v roku 2004 a 13,9 miliardy v roku 2005.

([15]) Tlačová správa ministra hospodárstva a financií z 2. októbra 2002.
([16]) Tlačová správa FT z 5. decembra 2002, s. 1.

(52) Podľa francúzskych orgánov by sa zvýšenie vlastného imania nemohlo zrealizovať ihneď z dôvodov týkajúcich sa hlavne aktuálnej všeobecnej situácie na finančných trhoch, predovšetkým hodnoty telekomunikácií, ale takisto aj z dôvodov spojených s technickými záležitosťami potrebnými na začatie takejto operácie, ako sú zasadnutie mimoriadneho valného zhromaždenia a zostavenie účtovnej závierky nevyhnutnej pre túto operáciu.

(53) Francúzske orgány navyše zdôraznili, že bude vhodné jednak pre FT a jednak aj pre akcionárov, aby sa takáto operácia začala až po tom, ako sa na trhu úplne presadia plánované perspektívy operačného zlepšenia, a objavia sa prvé výsledky alebo hmatateľné dôkazy.

(54) Za týchto podmienok a na účely poskytnutia FT priestoru nevyhnutného na začatie operácie na trhu za čo najvýhodnejších podmienok, francúzske orgány vyhlásili, že sú ako väčšinový akcionár pripravené uvažovať o svojej účasti na zvýšení vlastného imania a na tieto účely zabezpečiť, aby sa dočasná akcionárska pôžička vo forme úverovej linky poskytla FT, pričom suma, ktorú by FT čerpala, by sa konsolidovala v okamihu emisie nového vlastného imania. Maximálna výška finančných prostriedkov, ktoré sa mali poskytnúť FT ako pôžička, bola 9 miliárd eur a zodpovedala výške účasti štátu na budúcom zvýšení vlastného imania. Zmena tejto pôžičky na štátne cenné papiere bola povinná po uskutočnení operácie zvýšenia vlastného imania.

(55) V akčnom pláne sa stanovovalo, že pôžička sa prípadne bude čerpať postupne podľa potreby spoločnosti vzhľadom na jej plán peňažného toku. Pôžička sa tak bude úročiť podľa platných trhových podmienok a úroky sa budú kapitalizovať. Udelenie a poskytnutie akcionárskej pôžičky by sa takto neúročilo ako také a na samotné čerpanie pôžičky by sa uplatnila úroková sadzba, ktorá by sa rovnala hodnote Euribor plus ziskové rozpätie stanovené na základe priemernej hodnoty spreads platnej v tom čase pre štyri hlavné linky dlhopisov FT v porovnaní s príslušnou swapovou sadzbou, zvýšenej o 1 %. Okrem toho sa uvádza, že odhliadnuc od dátumu, kedy toto čerpanie pôžičky nastalo, sa ziskové rozpätie platné pri čerpaní bude oprávnene zvyšovať o 0,35 % od 6. mesiaca po prvom čerpaní a o 0,7 % od 12. mesiaca po prvom čerpaní. Francúzske orgány v tomto ohľade zdôraznili, že podmienky emisie dlhopisov z decembra boli pre FT výhodnejšie ako podmienky, ktoré štát ako hlavný akcionár odsúhlasil na poskytnutie finančných prostriedkov ako pôžičky. Francúzske orgány takto spresnili, že za porovnateľných podmienok (swap s pohyblivou úrokovou sadzbou), tranža v eurách súvisiaca s vydaním dlhopisov zodpovedala úrokovej sadzbe EURIBOR + 290pb, a to približne 100pb pod úrokovou sadzbou akcionárskej pôžičky, pričom splatnosť dlhopisov bola dlhšia ako splatnosť pôžičky.

(56) S cieľom poskytnúť akcionársku pôžičku francúzske orgány navrhli použiť ako médium Entreprise de Recherches et d'Activités Pétrolières (ERAP), štátnu priemyselnú a obchodnú inštitúciu, ktorej poslaním bude držať účasť štátu vo FT a odrážať vôľu štátu jasne vymedziť odsúhlasené majetkové zámery vyčlenením do osobitnej štruktúry.

(57) Francúzske orgány spresňujú, že sa ERAP v prvej etape zadlží u štátu kvôli upísaniu zvýšenia vlastného imania a v druhej etape priamo na trhu s dlhopismi.

(58) Predloženie plánu Ambition 2005 sprevádzalo tlačové vyhlásenie ministra hospodárstva a financií z 5. decembra 2002, v ktorom vláda potvrdila svoju podporu uvedeného plánu, svoj záväzok zúčastniť sa operácie zvýšenia vlastného imania a poskytnutie akcionárskej pôžičky vo forme úverovej linky vo výške 9 miliárd eur. Relevantné sú nasledujúce odseky tejto správy: „Minister hospodárstva, financií a priemyslu Francis Mer potvrdzuje štátom deklarovanú podporu akčného plánu schváleného predstavenstvom France Télécom 4. decembra 2002. 1/Skupina France Télécom je súdržnou priemyselnou skupinou, ktorej výkonnosť je pozoruhodná. V súčasnosti však podnik musí riešiť problém nevyváženej finančnej štruktúry, nedostatku vlastného kapitálu a nedostatku strednodobých zdrojov. Takáto situácia je výsledkom neúspešných a zle spravovaných investícií realizovaných v minulých obdobiach, spľasnutia telekomunikačnej ‚bubliny' a vo všeobecnosti je výsledkom obratu na trhoch. Situáciu ešte zhoršila skutočnosť, že France Télécom nemala inú možnosť financovať svoj rozvoj než zadlžením. 2/Štát ako väčšinový akcionár požiadal nové vedenie podniku, aby obnovilo finančnú rovnováhu podniku a zachovalo integritu skupiny … 3/Vzhľadom na akčný plán, ktorý vypracovalo vedenie podniku a na perspektívu návratnosti investícií, sa štát bude podieľať na zvýšení vlastného imania vo výške 15 miliárd eur v pomere zodpovedajúcom jeho podielu na imaní, a to investíciou vo výške 9 miliárd eur. Štát ako akcionár mieni takýmto spôsobom konať ako uvedomelý investor. France Télécom musí stanoviť pravidlá a presný časový harmonogram zvýšenia svojho vlastného imania. … S cieľom umožniť podniku uskutočniť operáciu na trhu v čo najpríhodnejšom okamihu, je štát pripravený uvažovať o svojej účasti na zvýšení vlastného kapitálu poskytnutím

France Télécom dočasného úveru úročeného za trhových podmienok. 4/Celý štátny podiel v ERAPE, verejnom priemyselnom a obchodnom podniku, sa prevedie do France Télécom. Tento podnik sa zadlží na finančných trhoch kvôli financovaniu štátneho podielu na zvýšení vlastného kapitálu podniku“.

(59) Kurz akcií FT stúpal a stúpanie sa zintenzívňovalo vďaka oznámeniu plánu TOP a nového výkonného výboru dňa 5. decembra 2002, čo v priebehu dvoch dní spôsobilo vzostup kurzu o viac ako 25 %.

(60) Niekoľko dní po predstavení plánu Ambition 2005 FT dvakrát emitovala dlhopisy v dvoch po sebe nasledujúcich dňoch, 11. decembra 2002 a 12. decembra 2002 v celkovej výške 2,9 miliardy eur. Prvá emisia bola v celkovej výške 2,5 miliardy eur na 7 rokov s pevným úrokom 7 %, t. j. EURIBOR + 290pb. Druhá emisia dlhopisov bola umiestnená na trhu libry šterlingov (GBP) vo výške 250 miliónov GBP na pevný úrok 8 % na 15 rokov, t. j. LIBOR + 330pb. Ďalšie emisie sa uskutočnili 15. januára 2003 v celkovej výške 5,5 miliardy eur. Dňa 10. februára 2003 bola predĺžená splatnosť časti združeného úveru vo výške 15 miliárd eur, ktorého splatnosť vtedy uplynula, čo predstavovalo celkove okolo 5 miliárd eur na 3 roky pri úrokovej miere Euribor + 125pb.

(61) Dňa 17. decembra 2002 S & P spresnil, že od júla 2002 bola podpora vlády jedným z kľúčových faktorov pre udržanie ratingu FT v investičnom pásme ([17]) a že oznámenie vlády o akcionárskej pôžičke a jej záväzok zúčastniť sa na rekapitalizácii spoločnosti v hodnote 15 miliárd eur sumou zodpovedajúcou jej kapitálovej účasti boli potvrdením podpory ([18]).

(62) Dňa 20. decembra poslali francúzske orgány spoločnosti FT zmluvu o pôžičke parafovanú a podpísanú ERAP-om. FT túto zmluvu nikdy nepodpísala.

(63) FT uzavrela účtovné obdobie 2002 so stratou okolo 21 miliárd eur a čistým finančným dlhom takmer 68 miliárd eur.

(64) Dňa 4. marca 2003 sa začala operácia zvyšovania vlastného imania o 15 miliárd eur podľa plánu Ambition 2005. Operácia zaznamenala veľký úspech a skončila sa 11. apríla.

(65) Zvýšením imania sa splnili štrukturálne potreby financovania FT. Vďaka tejto operácii sa rating FT začal zlepšovať, S & P ho zvýšil 14. mája 2003 na BBB s perspektívou stability (z A-3 na A-2 v prípade krátkodobých cenných papierov) a Fitch ho zvýšil 8. augusta 2003 z BBB- na BBB.

3. **PRIPOMIENKY TRETÍCH STRÁN**

(66) Komisii boli doručené pripomienky od Cable and Wireless, Cégétel, AFORS Télécom, LDCOM, Tiscali, WorldCom France, Bouygues SA a Bouygues Télécom (ďalej len „BT“) a Telecom Italia. Viaceré zainteresované strany (A, B a C) si želali zostať v anonymite.

3.1. **Pripomienky od Telecom Italia a WorldCom**

(67) Telecom Italia a WorldCom zdôrazňujú, že každé podporné opatrenie, na základe ktorého sa poskytuje pomoc FT, môže narušiť hospodársku súťaž na telekomunikačných trhoch a hlavne na francúzskom trhu. Je teda dôležité, aby podpora poskytnutá francúzskymi orgánmi bola sprevádzaná vyrovnávacími operáciami zameranými na zmiernenie jej účinkov na hospodársku súťaž.

([17]) *Research France Télécom*, standard&poor's ratingsdirect, 17. december 2002: „Since July 2002, support from the French state has been a key rating factor, underpinning the group's investment-grade status.“. Toto vyhlásenie nasleduje po vyhlásení z 5. decembra 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. december 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. **Pripomienky od A, B a C**

(68) Podľa A, B a C uvedené opatrenia sú štátnou pomocou. C zdôrazňuje, že podľa usmernení o štátnej pomoci na záchranu a reštrukturalizáciu podnikov v ťažkostiach ([19]) (ďalej len „usmernenia“) je predpokladom poskytnutia verejných finančných prostriedkov podniku vo finančných ťažkostiach existencia podporných prvkov. A, B a C spresňuje, že oznámenie a podmienky poskytnutia francúzskym štátom spoločnosti FT úverovej linky vo výške 9 miliárd eur, ako aj účasť francúzskeho štátu na rekapitalizácii FT obsahujú podporné prvky. Zásada uvedomelého súkromného investora nebola dodržaná, čo sa týka podmienok poskytnutia úverovej linky, a to najmä z dôvodu úrokovej miery a výšky „commitment fee“. B a C zároveň zdôrazňujú, že nebola dodržaná zásada spoluúčasti, pretože francúzske úrady poskytli úverovú linku a oznámili svoju účasť na rekapitalizácii ešte pred oznámením plánu Ambition 2005 a ešte pred dátumom pevného záväzku investorov.

3.3. **Pripomienky od Bouygues a Bouygues Télécom (BT)**

(69) BT zdôrazňuje, že podpora od štátu je základným kameňom plánu rekapitalizácie FT, ktorý viedol k oživeniu podniku. Podľa BT iba francúzsky štát môže obnoviť dôveru trhov a vytvoriť podmienky, ktoré by FT umožnili plniť si svoje krátkodobé záväzky a začať realizovať operáciu rekapitalizácie v priaznivých hospodárskych podmienkach. Podľa BT predstavujú vyhlásenia ministra hospodárstva a financií v období od 12. júla 2002 do 4. decembra 2002, ako aj akcionárska pôžička a operácia zvýšenia vlastného imania, štátnu záruku podpory zo štátnych zdrojov. Tieto opatrenia predstavujú štátnu pomoc. Tieto opatrenia poskytujú spoločnosti France Télécom výhody, ktoré by nebola bývala získal za obvyklých trhových podmienok, a uvedené opatrenia nerešpektujú zásadu uvedomelého súkromného investora, ktorý pôsobí v trhových podmienkach.

(70) Čo sa týka vyhlásení ministra hospodárstva a financií, opakovaná podpora štátu deklarovaná v rade oznámení od 12. júla 2002 do 4. decembra 2002 a doplnená radom opatrení ako poskytnutie úverovej linky vo výške 9 miliárd eur a neodvolateľný záväzok štátu zúčastniť sa na zvýšení imania v rozsahu zodpovedajúcom jeho podielu v FT, predstavujú záväzok štátu, od ktorého sa štát nemôže odchýliť a ktorý spočíva vo vyhnutí sa všetkými prostriedkami prípadnej platobnej neschopnosti podniku so zreteľom na jeho finančné záväzky. V tejto súvislosti BT zdôrazňuje, že záväzok zakladá skutočnú štátnu záruku pôžičky zo štátnych zdrojov, ktorá má právne účinky.

(71) BT sa vo svojich pripomienkach odvoláva na znalca ([20]), ktorý tvrdí, že zo stálej judikatúry francúzskeho správneho súdu vyplýva, že existencia záväzku prijatého správnym orgánom sa nesmie posudzovať z hľadiska formy, ale z hľadiska jeho vnútorných charakteristík. Znalec BT upozorňuje, že táto judikatúra výslovne platí osobitne v prípade vyhlásení: správny súd vychádza z toho, že aj keď neboli prísľuby sprevádzané žiadnym osobitným právnym aktom, sú záväzkami, pretože sú prejavom vôle správneho orgánu. Pre vznik štátneho záväzku totiž stačí, aby sa štátna správa správala spôsobom vyvolávajúcim dojem, že bude konať určitým spôsobom. Vyhlásenia ministra hospodárstva a financií spĺňajú všetky kritériá požadované pre charakterizovanie štátneho záväzku. Tieto vyhlásenia sú pevné, presné a formulované bez výhrad a posudzujú sa ako záväzky štátu voči FT, jeho veriteľom a zamestnancom.

(72) Čo sa týka akcionárskej pôžičky a operácie zvýšenia vlastného imania, BT zdôrazňuje, že jednak poskytnutie úverovej linky vo výške 9 miliárd eur v prospech FT a jednak neodvolateľný záväzok štátu zúčastniť sa na budúcom zvýšení imania v rozsahu zodpovedajúcom jeho podielu vo FT a nadväzujúca samotná operácia rekapitalizácie, znamenajú uplatňovanie štátnej záruky a sú financované zo štátnych zdrojov. Predmetné opatrenia sa následne financujú zo zdrojov pochádzajúcich od štátu a to aj vtedy, keď úverová linka nebola nakoniec použitá.

(73) Čo sa týka podmienky týkajúcej sa zvýhodnenia, BT uvádza, že k vytvoreniu záruky došlo až po znížení ratingu FT ratingovými agentúrami s cieľom obnoviť dôveru trhu. Vďaka tejto záruke získala FT nové možnosti prístupu na finančné trhy.

(74) Čo sa týka zásady uvedomelého súkromného investora, BT tvrdí, že podporné opatrenia sa nezhodujú s touto zásadou. BT pripomína že vyhlásenia štátu sú pevným a bezpodmienečným právnym záväzkom, ktorý by investor nikdy nebol býval prijal bez nejakej malej výhrady. Ide o neobmedzenú krátkodobú záruku poskytnutú mimoriadne zadlženému a krehkému podniku.

([19]) Oznámenie Komisie – Usmernenia Spoločenstva o štátnej pomoci na záchranu a reštrukturalizáciu firiem v ťažkostiach [Oznámenie členským štátom, vrátane návrhov primeraných opatrení (Ú. v. ES C 288, 9.10.1999, s. 2)].

([20]) Poznámka p. Sureau zo 14. januára 2004.

(75) BT tvrdí, že vzhľadom na situáciu pretrvávajúcej krízy svetového hospodárstva a osobitne telekomunikačného sektora vo fáze prechodu a vzhľadom na veľkosť sumy, o ktorú ide, by žiadny súkromný investor nebol býval plánoval zúčastniť sa zvýšenia imania o uvedenú sumu bez stanovenia akejkoľvek podmienky a že iba štát, ktorý môže uzatvárať záväzky za Francúzsko, sa môže vyrovnať s neistou situáciou. BT týmto zdôraznil, že financovanie posilnenia vlastného imania zabezpečené v rozsahu 100 % dlhom, bez akéhokoľvek vlastného kapitálu, by negatívne ovplyvnilo rating každého súkromného investora, ktorý by postupoval rovnakým spôsobom, pričom u štátu je to tak, že ho môžu potrestať iba voliči, ktorí nemajú tie isté ciele. Požičiavajúce subjekty a akcionári súkromného investora by boli bývali požadovali, aby bol predmetný investor poistený obchodným plánom s presne vymedzenými záväzkami, ako predaj aktív. BT nakoniec uvádza, že uvedomelý investor, ktorého finančné možnosti by boli porovnateľné s možnosťami francúzskeho štátu a ktorý by poskytol takú záruku, by v žiadnom prípade u trhov nevzbudil veľkú dôveru a že je jasné, že práve vďaka hodnoteniu „zvrchovaného dlhu“, akým sú záväzky štátu, bola obnovená dôvera trhov.

(76) BT takisto tvrdí, že zásada spoluúčasti nebola dodržaná. BT zdôrazňuje, že účasť súkromných investorov nebola v čase oznámenia vládou jej účasti na zvýšení imania ani istá a ani podstatná, aj keď na základe prijatia rozhodnutia o investícii došlo k posunutiu tohto dátumu na 5. december. Keď investori môžu intervenovať až po prijatí rozhodnutia o poskytnutí pomoci zo strany orgánov, skutočnosť, že títo súkromní investori sú ochotní intervenovať v tom istom čase, už nie je dôležitá. Taká intervencia je dôsledkom podpory deklarovanej štátom, a nie je výsledkom rozhodnutia súkromného investora. V danom prípade nemožno zo skutočnosti, že bankové združenie sa zaviazalo zaručiť sa za úspešnú realizáciu operácie, vyvodiť, že bola dodržaná zásada spoluúčasti. Rozhodnutie francúzskych orgánov investovať je pevné a nepodmienečné, kým rozhodnutie súkromných investorov takým nie je a súkromní investori sa angažovali až vtedy, keď sa dočkali niekoľkokrát zopakovaného a jednoznačného uistenia, že operácie sa zúčastní aj štát a predovšetkým že štát urobí všetky opatrenia, ktoré FT umožnia vyhnúť sa akýmkoľvek problémom s financovaním.

3.4. **Pripomienky od Cable & Wireless**

(77) Cable & Wireless uviedol, že uvedené opatrenia sú štátnou pomocou. Získanie dôvery trhov po oznámení o poskytnutí akcionárskej pôžičky francúzskymi orgánmi znamenalo samo o sebe zvýhodnenie FT. Keďže uvedomelý súkromný investor by sa nebol býval rozhodol rekapitalizovať spoločnosť, akou je FT, ktorá bola pred schválením plánu Ambition 2005 zjavne nevýkonná, FT získala výhodu, akú by nebola získala za obvyklých trhových podmienok.

3.5. **Pripomienky od AFORS Télécom**

(78) AFORS Télécom (Francúzska asociácia sieťových operátorov a telekomunikačných služieb) uviedol, že predmetné opatrenia sú štátnou pomocou. Radom postupných rozhodnutí v priebehu roka 2002 až do okamihu poskytnutia FT úverovej linky vo výške 9 miliárd eur obnovili francúzske orgány dôveru investorov tým, že skonkretizovali svoju podporu. AFORS Télécom ďalej zdôrazňuje, že aj keby FT nikdy nepoužila úverovú linku, ktorá jej bola poskytnutá prostredníctvom ERAP, úverová linka symbolizuje záruku štátnej podpory, a z tohto dôvodu mobilizuje štátne zdroje v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ.

(79) Podmienky poskytnutia úverovej linky a súvisiace podmienky platenia nespĺňajú kritériá zásady uvedomelého súkromného investora. AFORS Télécom zdôrazňuje, že finančné pohyby FT od roku 2000 by sa neboli bývali realizovali za prítomnosti uvedomelého investora. Štátna podpora mala za následok to, že nedošlo k dodatočnému zníženiu ratingu FT zo strany ratingových agentúr, čo umožnilo urýchliť návrat FT na trh a refinancovanie jej dlhu za lepších finančných podmienok. Na základe dôveryhodnosti francúzskeho štátu sa teda určili podmienky návratu FT na finančné trhy.

3.6. **Pripomienky od Cégétel**

(80) Cégétel zastáva názor, že existujú dve rôzne podporné opatrenia: jednak oznámenie francúzskych orgánov o poskytnutí akcionárskej pôžičky v prospech FT a jednak účasť štátu na rekapitalizácii FT.

(81) Čo sa týka prvého opatrenia, Cégétel tvrdil, že nemožno porovnávať situáciu podniku, ktorého hlavný akcionár je súkromný a situáciu podniku, ktorého väčšinovým akcionárom je štát. Cégétel spresnil, že obdobné oznámenie

súkromného akcionára by ratingové agentúry boli bývali prijali s tou najväčšou opatrnosťou. Cégétel z toho vyvodzuje záver, že už samotná podpora štátu je značnou výhodou oproti investorom a že táto podpora zabránila akémukoľvek dodatočnému zhoršeniu ratingu FT ratingovými agentúrami, aj keď sa operátor nachádzal apriórne v neriešiteľnej situácii. Cégétel tvrdí, že francúzsky štát poskytol pomoc FT ešte pred podpisom dohody o poskytnutí úverovej linky vo výške 9 miliárd eur vzhľadom na to, že oznámenie o podpore stačilo na to, aby sa toto núdzové financovanie stalo nepotrebným. Požičiavajúce subjekty mali istotu v tom, že nikdy nemôže dôjsť k neplateniu zo strany FT, pretože štát bude vždy pripravený poskytnúť jej potrebné finančné prostriedky, aby mohla plniť svoje finančné záväzky, čo jej umožnilo získať zdroje financovania priamo na trhu. FT teda mohla získať výhody, ktoré by za obvyklých trhových podmienok nezískala. Využitie trhu s obligáciami pomohlo FT v tom, že v snahe o prekonanie svojej krízy likvidity a všetkých prekážok spojených s týmto typom financovania sa nemusela obrátiť výlučne na finančné ústavy. Cégétel tvrdí, že podmienky poskytnutia úverovej linky francúzskymi orgánmi sa nezhodujú s podmienkami poskytovanými uvedomelým investorom, ktorý má takýto účastnícky podiel.

3.7. **Pripomienky od LDCOM** ([21])

(82) LDCOM identifikuje dvojaký mechanizmus pomoci FT, ktorý sa opiera o podporu mobility pracovníkov, poskytnutie neobmedzenej záruky a poskytnutie úverovej linky vo výške 9 miliárd eur.

(83) Pokiaľ ide o poskytnutie neobmedzenej záruky, LDCOM sa odvoláva na obsah vyhlásení francúzskych orgánov uverejňovaných od júla 2002, ktorých cieľom je upokojiť finančné trhy ohľadne situácie FT. Tieto vyhlásenia prispeli priamo k zlepšeniu ratingu FT na trhoch a umožnili spoločnosti riešiť problém likvidity, s ktorým sa stretla. Podľa LDCOM, z hľadiska francúzskeho práva môže byť ústne vyhlásenie za určitých podmienok právnym aktom zakladajúcim právo pre príjemcu.

(84) LDCOM tvrdí, že oznámenie o poskytnutí úverovej linky vo výške 9 miliárd eur predstavuje štátnu pomoc; štátna podpora nemôže vychádzať z kritéria uvedomelého investora jednak kvôli svojej výške a jednak kvôli podmienkam alebo samotnému cieľu. V septembri 2002 (kedy štát oznámil, že finančne podporí FT) by žiadny uvedomelý investor nebol býval požičal 9 miliárd eur za takých hospodárskych okolností bez toho, aby sa opieral o plán reštrukturalizácie.

(85) Podľa názoru LDCOM stanovisko štátu, podľa ktorého by väčšinový uvedomelý investor nebol býval ohrozil funkčnú integritu FT, neodporuje analýze správania takého investora v reálnych trhových podmienkach, ktoré existovali v júni – júli 2002. Investori, ktorí investovali mimoriadne veľkú časť svojich aktív do firmy, u ktorej existovalo riziko platobnej neschopnosti, budú ako prví požadovať radikálnu a okamžitú revíziu stratégie, ktorej súčasťou môžu byť v prípade potreby masívne prevody strategických aktív.

(86) LDCOM takisto zdôraznil, že štát nemôže odvolať svoje vyhlásenia bez toho, aby nepoškodil svoju vlastnú finančnú dôveryhodnosť. Štát totiž zohráva vo svojej intervencii na trhu úlohu dlžníka a zároveň úlohu väčšinového akcionára istého počtu firiem. Táto dvojaká úloha sa prejavuje dvojakým ratingom prideleným ratingovými agentúrami, ktorý zohľadňuje mieru zadlženia a solventnosť akcionára cez ratingy štátnych podnikov. Dvojnásobná možnosť intervencie predpokladá mimoriadnu ostražitosť, pretože akékoľvek zlyhanie, ku ktorému by došlo pri plnení niektorej z uvedených dvoch úloh, by mohlo mať dopad na jeho druhú úlohu a na jeho rating. LDCOM zároveň kladie dôraz na skutočnosť, že dôveryhodnosť štátu sa zásadne odlišuje od dôveryhodnosti, ktorej sa v obdobnej situácii môžu tešiť firmy, ktoré nemôžu trhom poskytnúť uistenie. Zohľadnenie štátnej podpory po priamom nadviazaní styku štátu s ratingovými agentúrami, je vecou dôveryhodnosti podpory FT zo strany štátu.

3.8. **Pripomienky od Tiscalinet**

(87) Tiscalinet dodáva k vyššie uvedeným pripomienkam, že vyhlásenia štátu uverejňované od 2. júla 2002 signalizujú trhu, že vyhlásenie súdneho vyrovnania FT je vylúčené. Takisto rozhodnutie štátu dať si vyplatiť dividendy za rok 2002 v akciách a nie v hotovosti je ďalším signálom zo strany štátu určený trhu, ktorý svedčí o tom, že štát podporuje FT, aj keď by si uvedomelý investor bol býval zvolil vyplatenie uvedených dividend v hotovosti.

([21]) Odteraz nazývaný Neuf Télécom.

(88) Tiscalinet zdôrazňuje aj to, že všetky zákonné opatrenia na rozšírenie predmetu činnosti ERAP prijaté s cieľom umožniť ERAP vlastniť akcie FT ([22]), poskytnutie štátnej záruky v prospech ERAP, aby mohol investovať do FT ([23]) a nakoniec znenie podmienky držby základného imania FT štátom potvrdzujú analýzu neodvolateľnosti štátnej záruky, o ktorú sa opierajú hospodárske subjekty a predovšetkým veritelia, ktorí sa zúčastnili na emisiách dlhopisov FT realizovaných od tohto dátumu. Tieto prvky potvrdzujú skutočnosť, že štát sa stavia do polohy „poslednej inštancie“ voči FT, čo by uvedomelý investor neurobil.

3.9. **Pripomienky od ECTA**

(89) European Telecoms Association (ECTA) zastáva názor, že ministerské vyhlásenia z júla a októbra 2002 a poskytnutie úverovej linky vo výške 9 miliárd eur, ako aj predbežný záväzok štátu zúčastniť sa na budúcom zvýšení imania, predstavujú štátnu pomoc. Pomoc poskytnutá FT umožnila tejto spoločnosti zachovať si postavenie integrovaného operátora a zvýšiť svoju účasť v Orange. ECTA je toho názoru, že spoločnosť, ktorá by sa nachádzala v situácii FT, by musela reagovať úplne inak, rovnako ako k tomu došlo v prípade operátorov konkurujúcich FT na trhu komplexných telekomunikačných služieb, ako je British Telecom a KPN, ktorí museli kvôli potrebe znížiť svoj dlh predať strategické aktíva.

3.10. **Pripomienky od FT**

(90) FT predložila pripomienky vo forme troch správ: i) správy Ehlermannovej správy z 12. januára 2004 s názvom Posudok pre France Télécom; ii) Galmontovej správy zo 6. januára 2004 s názvom Umožňuje judikatúra súdneho dvora Spoločenstiev pripustiť, že „finančné opatrenia zavedené štátom na podporu France Télécom“ a na základe ktorých Komisia začala konanie ustanovené článkom 88 ods. 2 zmluvy mali za následok „prevod štátnych zdrojov“ v prospech tejto spoločnosti?“; iii) správy HSBC s názvom Názor HSBC zo 6. januára 2004.

(91) V prvej správe sa analyzuje správanie francúzskych orgánov z hľadiska predpisov vzťahujúcich sa na štátnu pomoc vo všeobecnosti a osobitne z hľadiska zásady uvedomelého investora. Účelom správy je dokázať, že FT nebola spoločnosťou, ktorá by mala finančné ťažkosti v zmysle usmernení v dobe, keď sa štát rozhodol zúčastniť sa na rekapitalizácii a oznámil svoju pripravenosť poskytnúť akcionársku pôžičku. V správe sa zdôrazňuje, že pre väčšinového akcionára je normálne a obvyklé poskytnúť pôžičku, aby mohol anticipovať svoju účasť na rekapitalizácii.

(92) Druhá správa sa zameriava na otázku, či obyčajné oznámenie o poskytnutí akcionárskej pôžičky vo forme úverovej linky môže byť ako také záväzkom poskytnúť štátne finančné prostriedky. Podľa správy nedošlo k prevodu štátnych prostriedkov, pretože v konečnom dôsledku nedošlo k poskytnutiu úverovej linky, ani k poskytnutiu záruky, ktoré by vyžadoval finančný zákon. Okrem toho sa prevod štátnych prostriedkov neuskutočnil preto, lebo podľa francúzskeho práva žiadne ústne vyhlásenie orgánu štátnej správy nemôže mať akýkoľvek účinok na verejné financie a nemôže iniciovať ani najmenší prevod štátnych prostriedkov, a v tomto prípade ide iba o obyčajné vyhlásenia ministra, ktoré nemajú žiadny negatívny dopad na verejné financie.

(93) Tretia správa sa zameriava na hospodársku racionálnosť správania štátu v dobe od 4. septembra 2002 (oznámenie o výsledkoch za prvý polrok) do 15. apríla 2003 (uskutočnenie zvýšenia imania). Správa vychádza z analýzy situácie FT v septembri 2002 a rozlišuje medzi operačnými výkonmi FT (zdravé činnosti s potenciálom zlepšiť prevádzkový peňažný tok) na jednej strane a výškou dlhu operátora na druhej strane. V tomto ohľade sa v správe uvádza, že časový posun medzi zhromaždením peňažného toku skupiny a prísnymi krátkymi dobami splatnosti financií (2003 – 2005) spôsobuje problém s refinancovaním a nie so solventnosťou.

(94) HSBC zároveň popisuje súvislosti krátkodobej krízy likvidity, ktorá sa ešte zhoršila krízou dôvery trhu voči skupine. HSBC spresňuje, že v takej situácii si racionalita vyžadovala rýchlosť a zavedenie plánu na zlepšenie prevádzkových výsledkov, zvýšenie kapitálu, prepracovanie splátkového kalendára a adresnú politiku prevodov aktív. HSBC tvrdí, že v tomto prípade je plán Ambition 2005 súdržný, celistvý a racionálny, pretože umožňuje najmä nazhromaždenie peňažného toku 15 miliárd eur operačným zlepšením a postúpením aktív neoklieštujúcim hlavné činnosti. HSBC zdôrazňuje, že zvýšenie imania na podporu spoločnosti zavádzajúcej plán

([22]) Nariadenie č. 2002-1409 z 2. decembra 2002, ktorým sa mení nariadenie č. 65-1117 zo 17. decembra 1967 o administratívnej a finančnej organizácii ERAP.

([23]) Článok 80 zákona č. 2002-1576 z 30. decembra 2002 o opravnom finančnom zákone pre rok 2002.

prevádzkového oživenia je prirodzeným riešením na opätovné vyrovnanie bilancie. HSBC tvrdí, že ústna podpora zo strany väčšinového akcionára je takisto obvyklá a racionálna a že je normálne a bežné, že hlavní akcionári oznamujú svoje rozhodnutie ostatným akcionárom vopred. HSBC zároveň zdôraznil, že akcionárska pôžička bola v tomto prípade nerizikovou, rentabilnou a obvyklou operáciou – v očakávaní zvýšenia imania – na ochranu majetkových záujmov väčšinového akcionára, aj keď nebolo možné rekapitalizovať v mesiaci december z časových dôvodov. HSBC uviedol okrem iného, že pôžička bola stanovená v trhových podmienkach.

(95) V správe HSBC sa uvádza aj vývoj kurzu akcií FT na burze, pričom v júli 2002 akcie stúpli vďaka správam o znárodnení a v septembri klesli, pretože hoci bol trh oboznámený s prípadným zvýšením imania o 15 miliárd eur, podmienky však stále neboli jasné. V správe sa ďalej uvádza, že štát hodnotil finančné výsledky FT ako veľmi uspokojivé: podľa metódy „discounted cash flow“ rekapitalizácia obsahuje ročnú mieru rentability 25 %, kým priemerná miera rentability na telekomunikačnom trhu je 9,9 %.

(96) V odpovedi na správu NERA FT uvádza, že v tomto prípade nie sú splnené podmienky domáhania sa zodpovednosti štátu za nedodržanie prísľubu. Samotná skutočnosť, že bol daný prísľub, aj keď spočíva v zaplatení istej sumy peňazí, v žiadnom prípade sám nestačí na viazanie verejných financií, na „imobilizovanie štátnych zdrojov“ bez právneho aktu. V tejto súvislosti FT uvádza, že francúzska judikatúra nemôže dokázať, že v tomto prípade došlo k „prevodu štátnych zdrojov“ na základe záväzného prísľubu akcionárskej pôžičky.

(97) Podľa FT štát neposkytol FT úverovú linku prostredníctvom ERAP. Vyhlásenia štátu nie sú pre štát právne záväzné, či už voči FT alebo tretím osobám. Štát sa totiž nemôže zaviazať bez tvorčieho právneho aktu prijatého so zreteľom na kompetenčné pravidlá a rozpočtovú procedúru.

(98) FT obzvlášť zdôrazňuje súvislosti, za akých boli vyhlásenia uverejňované a spresňuje, že je to nutné na zistenie ich skutočného dosahu. Z analýzy vyhlásení z hľadiska udalostí, ku ktorým došlo od konca júna do decembra 2002, vyplýva, že vyhlásenia nemohli predstavovať sľub, a nevyplýva, že by adekvátnymi opatreniami zamýšľanými štátom boli finančné opatrenia. V tej dobe existovali predovšetkým nezhody vo vláde a minister hospodárstva a financií nepresadzoval stanovisko vlády. Zo štúdie faktov vyplýva, že neexistoval žiadny zámer zo strany vedúcich predstaviteľov, ktorí nemali jasno, čo sa týka riešenia problému a že operátori sa nikdy nevyjadrili k tomu, že štát sa zaviazal schváliť to, či ono riešenie.

(99) FT uvádza, že závery poradcu sú chybné, pretože:

— „Analýza situácie skupiny FT v okamihu oznámenia výsledkov za prvý polrok 2002 ukazuje, že skupina má nevyváženú bilanciu a krátkodobý problém s likviditou, ale prevádzkové výsledky z činnosti sú veľmi dobré.

— Analýza sústavy opatrení, s ktorými musí uvedomelý investor počítať v situácii veľkého zadlženia ukazuje, že bolo racionálne zaviesť plán oživenia zahŕňajúci rekapitalizáciu pre skupinu so zdravými aktívami, a ktorej skutočná hodnota podniku je vyššia než suma burzovej kapitalizácie a čistého zadlženia.

— Z analýzy tvorby hodnoty a perspektív rentability vyplýva, že štát realizuje veľmi dobrú investíciu tým, že sa zúčastňuje na zvýšení imania a prípadným poskytnutím akcionárskej pôžičky podstupuje len malé riziko“.

4. **PRIPOMIENKY FRANCÚZSKA**

(100) Francúzske orgány pripomenuli, že hneď od začiatku sa správali podľa zásady uvedomelého súkromného investora. Na základe oznámenia výsledkov FT za prvý polrok 2002, ktoré svedčia o nevyváženej finančnej štruktúre FT a veľkom nedostatku vlastného imania aj napriek dobrým prevádzkovým výsledkom, štát vyvodil zo situácie dôsledky, pričom vymenoval do čela spoločnosti nového vedúceho predstaviteľa a zorganizoval zasadnutie bankového združenia, ktoré sa v septembri 2002 zaviazalo zaručiť sa za úspešné zvýšenie kapitálu. Zároveň štát požiadal nové vedenie o hĺbkový audit podniku. Na základe plánu Ambition 2005, o ktorom bol väčšinový akcionár pravidelne informovaný a na základe záväzku bankového združenia oznámil štát 4. decembra 2002 svoje rozhodnutie zúčastniť sa na zvýšení vlastného imania podniku vo výške 9 miliárd eur a zároveň

oznámil, že je pripravený poskytnúť FT prostredníctvom ERAP prípadný preddavok na upísanie kapitálu, ktorý bude úročený za trhových podmienok. Vzhľadom na finančné podmienky poskytnutia tohto preddavku francúzskymi orgánmi a na zmienky Komisie ohľadne jej pochybností o existencii prvkov pomoci v tomto opatrení uprednostnila FT priamo trh dlhopisov.

4.1. **Finančná situácia FT**

(101) Francúzske orgány zdôrazňujú, že pri prijímaní rozhodnutia o investícii nebola FT v ťažkostiach v zmysle usmernení ([24]). Obrat podniku sa totiž pravidelne zvyšoval (zvýšenie o 10 % od prvého polroka 2001 do prvého polroka 2002), jeho peňažný tok bol vyšší a narastal rýchlejším tempom než jeho obrat. Francúzske orgány informovali o nevyváženej finančnej štruktúre podniku k 30. júnu 2002 a o tom, že straty boli spôsobené hlavne neplánovanými rezervami a amortizáciami spojenými s odpismi aktív nadobudnutých pred celkom nepredvídateľným obratom na trhoch. Ďalej tvrdili, že prevádzkové náklady FT rástli pomalším tempom než obrat, čo znamenalo, že jeho ziskovosť sa zvyšovala. Prevádzkový výsledok a prevádzkový peňažný tok narastali (peňažný tok vzrástol oproti prvému polroku 2001 o viac ako 15 %). Francúzske orgány uvádzajú, že veľmi dobré perspektívy výkonov FT sa ešte zlepšili vďaka plánu TOP. Dobré výkony potvrdil uverejnený ročný účtovný výkaz 2002, z ktorého vyplynula poctivá dynamika, ktorú zabezpečili v podniku noví vedúci predstavitelia.

(102) Čo sa týka kritéria týkajúceho sa vývoja vlastného imania uvedeného v bode 5 a) usmernení, francúzske orgány uvádzajú, že právne relevantným ukazovateľom je podľa článku L225-248 Obchodného zákonníka základné imanie FT SA, ktoré bolo stále kladné a nikdy neklesło o polovicu. Francúzske orgány zdôrazňujú, že FT nebola v situácii, ktorú upravujú usmernenia, a síce v situácii poklesu vlastného imania pod úroveň základného imania.

(103) FT nebola v situácii zastavenia platieb, objavil sa len potenciálny problém s likviditou v prvom polroku 2003 za predpokladu, že k očakávanému oživeniu trhu nedôjde. Francúzske orgány ďalej uviedli, že FT mala predbežne k 31. decembru 2002 disponibilné prostriedky vo výške 6,9 miliardy eur a mohla dosiahnuť maximum roka 2003 bez toho, aby musela využiť finančný trh. Francúzske orgány uvádzajú, že podnik použil združený úver, ktorý je menej nákladný než trh s dlhopismi, a zo združeného úveru získal likvidné prostriedky 4 miliardy eur.

(104) Francúzske orgány poukazujú hlavne na to, že FT vstúpila na finančné trhy v priebehu roka 2002 a opísali všetky nástroje financovania poskytnuté FT a platné v čase od 11. júla 2002 do 15. januára 2003 ([25]). Uvádzajú najmä skutočnosť, že 14. februára 2002 si FT dohodla poskytnutie združenej úverovej linky 15 miliárd eur, a že FT zrealizovala počas roka 2002 ([26]) emisie dlhopisov, pričom dlhopisy za 442,2 milióna eur boli splatné v akciách.

(105) Francúzske orgány takisto uvádzajú, že FT nepodstupuje žiadne finančné riziko z dôvodu zníženia svojho ratingu ratingovými agentúrami, pretože v kovenantoch predovšetkým neexistovala žiadna klauzula o platbe vopred.

(106) Navyše podľa zhodného názoru viacerých poradných bánk, s ktorými prebehli konzultácie v mesiacoch jún a november 2002, bola FT ešte pred oznámením plánu Ambition 2005 a podpory väčšinového akcionára schopná refinancovať sa na trhoch s dlhopismi. Francúzske orgány uviedli, že v júli 2002 a v septembri 2002 ponúkla banka Barclays a banka Dresdner Kleinwort Wasserstein refinancovanie dlhov z dlhopisov FT so splatnosťou v období rokov 2003 – 2005, a to pomocou výmenných programov realizovaných od októbra alebo novembra.

4.2. **Racionalita plánu „Total Operational Performance“ („TOP“)**

(107) Francúzske orgány zdôrazňujú, že vzhľadom na predošlé fakty je zvýšenie peňažného toku a zvýšenie vlastného imania stanovené v pláne Ambition 2005 prvkom stratégie, ktorú by bol býval uplatnil akýkoľvek uvedomelý väčšinový akcionár.

([24]) Usmernenia Spoločenstva o štátnej pomoci na záchranu a reštrukturalizáciu firiem v ťažkostiach (Ú. v. EÚ C 244, 1.10.2004, s. 2).
([25]) Francúzske orgány predovšetkým spomenuli emisie dlhopisov, úverových liniek, obchodných cenných papierov, krátkodobých pôžičiek, operácie sekuritizácie a derivátov.
([26]) Od 26. júla 2002 až do okamihu predloženia plánu Ambition 2005, t. j. 4. decembra 2002, FT emitovala 26. júla 2002 dlhopisy vo výške 70 miliónov eur a vydala tranžu v hodnote 150 miliónov eur súvisiacu s dlhopismi vo výške 3,5 miliardy eur emitovanými v marci 2001.

(108) Čo sa týka racionality plánu TOP, francúzske orgány spresňujú, že tento plán si vyžaduje značné úsilie FT. Ide o globálny plán preorientovania riadenia založeného na konkrétnych opatreniach, ktorý už priniesol prvé pozitívne výsledky. V tejto súvislosti tvrdia, že plán je mimoriadne presný a umožňuje zvýšiť rentabilitu podniku s mierou návratnosti (TRI) 43 % do roku 2005 investorom, ktorí sa zúčastnili na zvýšení základného imania v apríli 2003, teda pôjde o výnos oveľa vyšší než základná miera návratnosti (11 %), ktorú očakáva súkromný investor v sektore telekomunikácií. Plán TOP zahŕňa aj časť zaoberajúcu sa optimalizáciou riadenia stavu zamestnancov. Čo sa týka plánu prevodov, francúzske orgány tvrdia, že prevod aktív koncom roka 2002 umožnil presunúť prípadný problém s likviditou na koniec roka 2003 a vyhnúť sa akejkoľvek nutnosti využiť finančné trhy.

(109) Francúzske orgány nakoniec upozorňujú na skutočnosť, že stratégie uplatňované konkurenčnými operátormi sa nezdajú byť uvážlivejšie, a že plán nemožno posudzovať z hľadiska rozsahu alebo strategického charakteru aktív, ktorých prevod sa plánuje, ale z hľadiska racionality celého plánu. Úspešnosť emisií dlhopisov z decembra 2002 a z januára 2003 navyše potvrdila *a posteriori* dôveru súkromných investorov v prevádzkový potenciál podniku.

4.3. **Uplatňovanie zásady uvedomelého investora pri účasti na zvýšení vlastného imania**

(110) Čo sa týka uplatnenia zásady uvedomelého súkromného investora na oznámenie štátu o anticipácii jeho účasti na zvýšení vlastného imania, francúzske orgány uvádzajú, že svoj súhlas podmienili tým, že nový vedúci predstaviteľ predloží dôveryhodný nový plán opätovného získania rovnováhy, a účasťou bánk.

(111) V súvislosti so zásadou spoluúčasti francúzske orgány zdôrazňujú, že štát ako akcionár urobil hneď na začiatku opatrenia na zabezpečenie spoluúčasti štátnych a súkromných akcionárov, a že na seba nezobral žiadne riziko prv než súkromní investori. Oznámenie o zámere štátu zúčastniť sa na zvýšení vlastného imania je z 12. septembra 2002, keď sa bankové združenie už zaviazalo, počínajúc septembrom 2002, ručiť za úspešnú realizáciu časti zvýšenia základného imania určenej súkromným investorom po boku štátneho akcionára, pod podmienkou, že sa trhu oznámi plán opätovného získania rovnováhy, ktorý by bol považovaný za spoľahlivý. Francúzske orgány zdôrazňujú, že táto podmienka je vzhľadom na nevyrovnanú finančnú situáciu FT obvyklá, pričom uviedli, že účasť štátu je takisto podmienená oznámením plánu, ktorý bude trh považovať za spoľahlivý. Keby sa súkromní investori nezaručili, štát by také oznámenie neurobil.

(112) Francúzske orgány ďalej poukazujú na to, že súkromné financie boli vložené ešte pred štátnymi financiami, pretože finančné podpory súkromných investorov – vo forme dlhopisov a prepracovania splátkového kalendára bankových úverov v období od decembra 2002 do februára 2003 – boli poskytnuté vo veľkých sumách. Francúzske orgány tvrdia, že analýza každého prípadného poskytnutia štátnych prostriedkov sa musí uskutočniť z hľadiska takýchto súkromných financovaní.

(113) Francúzske orgány zdôrazňujú, že podľa judikatúry Alitalia ([27]) sa štát nezaviazal formálne skôr než banky. Účasť súkromných akcionárov je značná, pretože predstavuje 40 %.

(114) Čo sa týka očakávaného výnosu, francúzske orgány tvrdia, že tak, ako už bolo uvedené, o dodržiavaní zásady uvedomelého súkromného investora svedčia aj veľmi dobré perspektívy rentability plánu TOP, ktoré potvrdilo ich priaznivé prijatie na trhu.

(115) Francúzske orgány zdôrazňujú, že zvýšenie základného imania sa uskutočnilo hneď, ako bolo technicky možné predložiť štátu a investorom aktualizované správy o prevádzkových perspektívach podniku, čo dokazuje aj výber štátom investorov motivovaných perspektívami dlhodobého výnosu.

4.4. **Akcionárska pôžička**

(116) Francúzske orgány zdôrazňujú, že FT nikdy nepodpísala návrh pôžičky jednak kvôli príliš vysokej cene za finančných podmienok, ktoré boli FT navrhnuté, a jednak kvôli tomu, že Komisia mala pochybnosti, čo sa týka zákonnosti tohto opatrenia z hľadiska zmluvy. Preto neboli podniku poskytnuté na základe návrhu akcionárskej

([27]) Rozsudok Všeobecného súdu z 12. decembra 2000, Alitalia/Komisia, T-296/97, T-296/97, ECLI:EU:T:2000:289.

pôžičky žiadne prostriedky zo štátnych zdrojov. Francúzske orgány tvrdia, že vstúpenie pôžičky do platnosti nemôže vyplynúť z oznámenia, ktoré štát zverejnil 4. decembra 2002, a ktoré sa týka výlučne záväzku štátu ako akcionára zúčastniť sa na operácii zvýšenia vlastného imania podniku, aj keď sa poskytnutie akcionárskej pôžičky uvádza iba ako „*prípadné*“.

(117) Francúzske orgány zároveň poukazujú na to, že návrhom oznámenia sa FT v nijakom prípade neposkytla žiadna výhoda.

(118) Podľa francúzskych orgánov FT nečerpala pôžičku, pretože nevstúpila do platnosti, a teda nemohla oddialiť nedostatok likvidných prostriedkov podniku. Francúzske orgány tvrdia, že oznámenie o pôžičke nie je zárukou. Francúzske právo neuznáva implicitnú záruku: akákoľvek záruka poskytnutá štátom musí byť potvrdená zákonom. Postavenie oznámenia o prípadnej pôžičke na roveň záruky je nesprávne. Francúzske orgány nástoja na tom, že záruku, ktorú štát poskytol ERAP-u s cieľom umožniť mu financovať účasť na zvýšení vlastného imania FT, nemožno postaviť na roveň záruky poskytnutej v prospech FT. Pokiaľ ide o ERAP, francúzske orgány spresňujú, že jeho úloha bola úplne neutrálna a že ERAP intervenoval iba z rozpočtových dôvodov.

(119) Oznámenie štátu o návrhu pôžičky nemohlo uľahčiť prístup FT na trh s dlhopismi. Po prvé, dlhopisy nezaisťujú žiadnou formou záruky a poskytujú sa na dobu dlhšiu než preddavok. Vlastník dlhopisov navyše neuplatňuje žiadny postih v prípade nesplatenia v termíne splatnosti. Po druhé, francúzske orgány tvrdia, že nie je možné porovnávať oznámenie štátu o možnosti anticipovať svoju účasť na zvýšení vlastného imania so zárukou poskytnutou podľa rozhodnutia Komisie 2001/89/ES ([28]) (Crédit Foncier de France), pretože v tomto prípade je zamýšľaná pôžička hypotetická a prísne časovo obmedzená a obmedzená je aj jej výška, a preto nemôže sama o sebe vyriešiť finančné problémy podniku vzhľadom na splátkový kalendár svojho dlhu. Po tretie, francúzske orgány zdôrazňujú, že emisie dlhopisov boli teda určené výlučne tým, ako trh vnímal schopnosť FT plniť si záväzky bez štátnej záruky. Dôvera, ktorú trh prejavil počas uvedených emisií dlhopisov, pochádza hlavne zo zmeny vedúcej skupiny a z priaznivého prijatia novej stratégie, ktorá bola prezentovaná pri predkladaní plánu Ambition 2005.

(120) Čo sa týka dodržania zásady uvedomelého investora, pokiaľ ide o prípadnú pôžičku, francúzske orgány zdôraznili, že je logické, že ihneď po prijatí rozhodnutia zúčastniť sa na zvýšení imania a po splnení podmienok zvýšenia štát anticipuje svoju účasť. Prvé diskusie týkajúce sa tohto návrhu pôžičky sa začali v novembri 2002. Francúzske orgány ďalej zdôraznili, že legitimita takého opatrenia nebola sporná, pretože, ako je uvedené vyššie, opatrenie vychádza zo spoľahlivého a podrobného plánu, ktorého obsah bol úplne známy v okamihu oznámenia návrhu pôžičky 4. decembra 2002. Štát už mal navyše záväzok bankového združenia podmienený predložením spoľahlivého plánu a od konca novembra mal k dispozícii všetky náležitosti potrebné k vyhláseniu stanovenej podmienky za splnenú, pričom po vymenovaní nových vedúcich predstaviteľov pozoroval priaznivú reakciu trhov. V tejto súvislosti francúzske orgány zdôrazňujú, že nie je právne relevantné posudzovať sumu, o ktorú v tomto prípade ide, ale podľa judikatúry Alitalia treba preskúmať zhodu podmienok financovania operácie pre podnik porovnateľnej veľkosti.

(121) Čo sa týka výhodnosti prípadnej pôžičky, francúzske orgány zdôrazňujú, že je v súlade s trhovou praxou a že nebola zvýšená o odškodnenie zohľadňujúce jej závislý charakter. Francúzske orgány ďalej tvrdia, že v návrhu bola stanovená provízia za nečerpanie a že neexistencia záruky je v zhode s praxou uvedomelého investora v prípade krátkodobej pôžičky, ktorú akcionár odsúhlasil ešte predtým, než upísal zvýšenie imania. Francúzske orgány takisto uvádzajú, že splatenie sumy v akciách naozaj platí a týka sa hotovosti.

4.5. **Oznámenia štátu**

(122) Francúzske orgány poukazujú na súvislosti, v ktorých treba analyzovať vyhlásenia štátu ako uvedomelého akcionára. V období od septembra 2002 do decembra 2002 dal štát podnet na zmenu riadenia, ktorého podstatnou náležitosťou bola zmena vedúceho predstaviteľa FT a dôsledne sledoval vypracúvanie plánu získavania rovnováhy pri zabezpečení podpory súkromných investorov v prípade neskoršieho vyhlásenia prípadného zvýšenia imania. Podľa francúzskych orgánov mali tieto operačné opatrenia značný finančný dopad a mali za následok veľmi priaznivé prijatie finančnými trhmi a zotavenie kurzu FT.

([28]) Rozhodnutie Komisie 2001/89/ES z 23. júna 1999 o podmienečnom schválení pomoci, ktorú Francúzsko poskytlo Crédit Foncier de France (Ú.v. EÚ L 34, 3.2.2001, s. 36).

(123) Francúzske orgány zdôrazňujú, že štát nikdy neuviedol a ani nenavrhol, že FT poskytne neviazanú a neobmedzenú podporu. Dodávajú tiež, že „Štát […] už od leta zdôrazňoval, že sa bude správať ako uvedomelý súkromný akcionár, a nie ako štátna zvrchovaná moc, a že mieni intervenovať ako akcionár podľa pravidiel (ktoré sa ešte len stanovia), ktoré sa nebudú líšiť od tých, ktoré by si vybral súkromný investor, čo už teraz nevyhnutne vylučuje, že by sa štát rozhodol intervenovať bezpodmienečne a neodvolateľne“ ([29]). Tieto vyhlásenia, ktoré sa vraj neodlišujú od pravidiel zvolených súkromným investorom, vylučujú *de facto* akúkoľvek bezpodmienečnú a neodvolateľnú podporu. Francúzske orgány zároveň tvrdia, že vyhlásenia francúzskych orgánov v čase od júla 2002 do októbra 2002 sú „vágnymi predbežnými vyhláseniami“ bez „opatrení, ktoré by im dali materiálnu podobu“ ([30]). Francúzske orgány uvádzajú v tejto súvislosti, že neskoršie vyhlásenia mali byť posudzované z hľadiska prvého vyhlásenia a že nie je správne tvrdiť, že dňom 12. júla 2002 štát prijal „neodvolateľný záväzok podporiť FT“ a že pri tejto príležitosti prijal „neodvolateľný záväzok zúčastniť sa zvýšenia vlastného imania“. Francúzske orgány spresňujú, že akcionár oznámil prvý krát svoj zámer zúčastniť sa na zvýšení vlastného imania firmy v septembri 2002 a že vraj „ide o operáciu sledovanú trhom (odkaz na splátkový kalendár, ktorý sa má stanoviť so zreteľom na trhové podmienky ([31])“.

(124) Pokiaľ ide o vyhlásenie z 2. októbra 2002, francúzske orgány poukazujú na to, že toto vyhlásenie je potvrdením toho, že plán považovaný za spoľahlivý je podmienkou účasti štátu.

(125) Francúzske orgány ďalej zdôrazňujú, že „Jedinými špecifickými opatreniami naplánovanými štátom ako väčšinovým akcionárom FT sú opatrenia, ktoré boli vysvetlené v informačných podkladoch/oznámení doručených Komisii a uverejnených 5. decembra 2002, t. j. účasť po boku súkromných investorov na zvýšení imania o 15 miliárd eur vo výške podielu štátu na imaní FT a prípadné oznámenie akcionára o pôžičke za trhových podmienok ešte pred zvýšením imania. Samotná skutočnosť, že štát pripomenul, že bude plniť úlohu uvedomelého akcionára nie je žiadnou štátnou zárukou. Keby boli vyhlásenia štátu od júla 2002 do októbra 2002 naozaj právne ekvivalentné, dokonca jednoducho ponímané trhom a ratingovými agentúrami ako prísľub „neobmedzenej záruky“ v prospech FT, v takom prípade by nedošlo k zníženiu ratingu FT v júli a spreads a rating FT by v tomto období zohľadnili riziko štátu (rating AAA a veľmi nízky spread). Nakoniec prípadné zohľadnenie ratingovými agentúrami prítomnosti štátu ako väčšinového akcionára nezávisle od akejkoľvek implicitnej alebo explicitnej záruky, alebo akéhokoľvek špecifického opatrenia a nezávisle od špecifickej finančnej situácie spoločnosti v danom okamihu nemožno považovať za štátnu pomoc. Takýto prístup by bol v priamom rozpore so zásadou neutrality práva spoločenstva uznanej článkom 295 Zmluvy o ES“ ([32]).

4.6. **Vývoj kurzu akcie FT**

(126) Francúzske orgány tvrdia, že dopad na kurzy FT na burze majú iba operačné opatrenia. Kurz akcie firmy takto prudko stúpol 2. októbra 2002 (nárast o viac ako 10,4 % v týždni okolo 2. októbra) po oznámení o vymenovaní nového vedúceho predstaviteľa a zvyšovanie kurzu pokračovalo a zintenzívnilo sa vďaka oznámeniu plánu TOP a nového výkonného výboru dňa 5. decembra 2002, ktoré v priebehu dvoch dní spôsobilo vzostup kurzu o viac ako 25 %. Francúzske orgány tvrdia, že zásadné vyhlásenia štátu z júla až októbra 2002 neboli rozhodujúcimi faktormi tohto vzostupu kurzu a pretože neboli prijaté operačné opatrenia, vývoj kurzu bol stále kolísavý, čo vysvetľuje neistotu trhu ohľadne situácie podniku. Francúzske orgány zdôrazňujú, že takéto vnímanie daných okolností malo za následok pokles kurzu na burze, ktorý dosiahol svoju najnižšiu úroveň 30. septembra 2002 s prívlastkom relatívnej stability v priebehu leta, bez osobitných oznámení alebo správ. Francúzske orgány tvrdia, že v tomto období nemali vyhlásenia štátu o jeho zámere plniť si v plnom rozsahu úlohu akcionára vplyv na tendenciu klesania akcie FT.

4.7. **Pripomienky k správe NERA**

(127) Čo sa týka právnej časti správy NERA, francúzske orgány predložili nasledujúce pripomienky:

— „Právna správa vychádza z nesprávnej (ba až tendenčnej) interpretácie skutočností. V tejto správe sú predovšetkým zjavne skreslené jasné vyjadrenia ministra hospodárstva v rozhovore s novinárom, ktorý bol uverejnený v júli 2002. Francúzske orgány vznášajú námietky proti tomu, aby z interpretácií, ktoré sú tak nepodložené, boli vyvodené právne závery a hlavne aby sa na ich základe vyhlasovala existencia akejkoľvek

([29]) Pripomienky francúzskych orgánov z 29. júla 2003, s. 8.
([30]) Pripomienky francúzskych orgánov z 29. júla 2003, s. 9.
([31]) Pripomienky francúzskych orgánov z 29. júla 2003, s. 8.
([32]) Pripomienky francúzskych orgánov z 29. júla 2003, s. 9.

záruky, ktorú vraj štát poskytol France Télécom“. „Nejde ani o úradné oznámenie vlády alebo France Télécom, ale iba o článok v tlači reprodukujúci znenie interview s ministrom hospodárstva v širšom kontexte týkajúcom sa priorít vlády, ktorý teda nemá žiadny preukazný účinok“.

— „Štát, ktorý je akcionárom France Télécom, nielenže vždy počítal s tým, že sa bude správať voči France Télécom ako uvedomelý investor, ale zároveň sa rozhodol vyjadriť sa jasne a verejne, že sa takto bude správať pred každou prípadnou intervenciou v prospech podniku…“. Interview s ministrom z júla 2002 nesvedčí o prijatí žiadneho rozhodnutia. „… [M]ajúc dôveru v životaschopnosť FT štát iba konštatoval pochybnosti trhu ohľadne situácie France Télécom a ako väčšinový akcionár sa usiloval spresniť svoju analýzu, aj keď v tomto štádiu nemohol stanoviť presnú diagnostiku, ani urobiť akékoľvek rozhodnutie“. „Navyše nie je žiadny dôvod predpokladať *a priori*, že slovné spojenie ‚primerané opatrenia‘ vyjadrovalo práve finančné opatrenia“.

— „Francúzske orgány navyše poukázali na mnohé nepresnosti v tvrdeniach obsiahnutých v právnej správe. Táto správa je len dôkazom zjavného nedostatku objektívnosti jednak vzhľadom na to, že vychádza z veľmi sporných právnych analýz (najmä vo veci kvalifikácie oznámenia o zámere a dosahu jednostranného záväzku v občianskom a obchodnom práve) a jednak vzhľadom na neopodstatnené odvolávanie sa na skúmané skutočnosti niektorých nesúvisiacich právnych tvrdení (tak je to napríklad s uplatňovaním teórie obchodného manažmentu alebo predpisov verejného medzinárodného práva vo vzťahoch medzi spoločnosťou a jej väčšinovým akcionárom)“.

— „Závery z právnej správy s cieľom dokázať existenciu ‚neobmedzenej záruky‘, ktorú štát údajne poskytol France Télécom, sú koniec koncov z hľadiska práva spoločenstva celkom nepodložené“. Podľa judikatúry vo veci Compagnie nationale Air France ([33]) nemôžu inkriminované tvrdenia obsahovať pevný a bezpodmienečný záväzok štátu.

— Pokiaľ ide o porovnanie júlových vyhlásení ministra s oznámením zámeru, francúzske orgány zdôrazňujú, že „i) po prvé, z povahy oznámenia zámeru vyplýva, že je určené príjemcovi; ii) po druhé, v nadväznosti na predošlé tvrdenie je účinnosť postupu podmienená odsúhlasením predmetného príjemcu; iii) po tretie, dosah daného záväzku (tak z hľadiska jeho predmetu, ako aj z hľadiska účinku, ktorý mu jeho autor mieni prisúdiť) závisí výlučne od použitých výrazov“. „Takýmto spôsobom … prinajmenšom všeobecný charakter vyhlásení ministra … vylučuje bez akýchkoľvek pochybností akýkoľvek záväzok v prospech France Télécom alebo jeho veriteľov a fortiori akúkoľvek povinnosť výsledku (a teda akúkoľvek myšlienku záruky) a takisto akúkoľvek povinnosť prostriedkov“. „Odpoveď ministra … je iba potvrdením toho, že nebolo prijaté žiadne rozhodnutie – okrem rozhodnutia konať ako „uvedomelý investor“ – akcionárom štátom, ktorý dôverujúc operačnej kvalite podniku nebol k uvedenému dátumu schopný urobiť dostatočne presnú diagnostiku a ani urobiť rozhodnutie“. „Judikatúra … nikdy neuvažovala o tom, že by sa záväzku záruky bez určenia jej príjemcu (príjemcov) mohla dovolávať akákoľvek osoba, ktorá by na tom mohla mať záujem. Na tom nie je nič udivujúce, pretože z povahy záruky alebo zámeru vyplýva, že je adresovaná (adresovaný) jednému alebo viacerým príjemcom. Nemožno sa čudovať ani tomu, že údajný záväzok nebol odsúhlasený, pretože nebol určený žiadnemu konkrétnemu príjemcovi“. Čo sa týka predpokladu obchodného manažmentu, táto koncepcia je v danom prípade úplne neplatná.

— Z pohľadu správneho práva „[n]a jednej strane nie sú obyčajné tvrdenia vyslovené pred novinárom – ako tvrdenia vyslovené ministrom hospodárstva 12. júla 2002 – ‚aktom zakladajúcim dôvody k sťažnosti‘, ktorý môže založiť práva a povinnosti a už vôbec nie sú zárukou, ktorú vraj štát poskytol France Télécom.“.

— „Závery právneho poradcu sú zjavne v rozpore s rozhodovacou praxou Komisie a judikatúry spoločenstva v oblasti štátnych podpor, ktoré podmieňujú existenciu podpory predložením nevyvrátiteľného, presného a bezpodmienečného záväzku zúčastneného štátu, ktorými v nijakom prípade nemôžu byť vyhlásenia ministra z 12. júla 2002“. „Štátne opatrenie, musí byť totiž bez ohľadu na svoju formu dostatočne presné a konkrétne, aby Komisia mohla predovšetkým určiť samotnú existenciu výhody“.

(128) Pokiaľ ide o ekonomickú stránku správy, francúzske orgány zdôrazňujú, že podľa správy spoločnosť FT nebola spoločnosťou, ktorá by mala finančné ťažkosti v dobe posudzovaných skutočností (pretože mala prístup na kapitálové trhy, a nemala problém s dlhodobou životaschopnosťou), a že účasť štátu akcionára na pláne opätovného vyrovnania bilancie podniku bola v súlade s kritériom súkromného investora.

([33]) Rozsudok Všeobecného súdu z 12. decembra 1996, Compagnie nationale Air France/Komisia, T-358/94, ECLI:EU:T:1996:194; pozri aj rozhodnutie Komisie 94/662/ES z 27. júla 1994 o upísaní CDC – Účasti na emisiách dlhopisov Air France (Ú. v. ES L 258, 6.10.1994, s. 26).

5. POSÚDENIE OPATRENIA Z HĽADISKA ČLÁNKU 107 ODS. 1 ZMLUVY

(129) Podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ pomoc poskytovaná v akejkoľvek forme členským štátom alebo zo štátnych prostriedkov, ktorá narúša hospodársku súťaž alebo hrozí narušením hospodárskej súťaže tým, že zvýhodňuje určitých podnikateľov alebo výrobu určitých druhov tovaru, je nezlučiteľná s vnútorným trhom, pokiaľ ovplyvňuje obchod medzi členskými štátmi. Podľa ustálenej judikatúry zahrňuje pojem pomoc nielen subvencie v pravom zmysle slova, ale aj intervencie, ktoré v rôznych formách zľahčujú zaťaženie rozpočtu podniku, a ktoré majú z tohto hľadiska rovnakú povahu alebo rovnaké účinky, aj keď nie sú subvenciami v úzkom zmysle slova ([34]). Z uvedeného vyplýva, že pojem pomoci vychádza z ekonomického pojmu zvýhodnenie, pričom sa vzťahuje výlučne na účinky tejto pomoci, a formálne kritérium je teda bezvýznamné ([35]).

(130) Podľa ustálenej judikatúry, ak sa má opatrenie považovať za pomoc v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ, musí spĺňať všetky podmienky uvedené v tomto ustanovení ([36]). Na to, aby vnútroštátne opatrenie mohlo byť kvalifikované ako „štátna pomoc" v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ, musí po prvé ísť o štátne opatrenie alebo o opatrenie financované zo štátnych prostriedkov, po druhé musí byť toto opatrenie spôsobilé ovplyvniť obchod medzi členskými štátmi, po tretie musí priniesť príjemcovi selektívnu výhodu a po štvrté musí narúšať hospodársku súťaž alebo hroziť narušením hospodárskej súťaže ([37]).

(131) Z ustálenej judikatúry navyše vyplýva, že zásah štátnych orgánov do základného imania podniku v akejkoľvek forme môže predstavovať štátnu pomoc podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ za predpokladu, že sú splnené podmienky podľa tohto článku ([38]).

(132) Pokiaľ ide o podmienku, podľa ktorej sa má predmetné opatrenie skúmať ako poskytnutie výhody príjemcovi podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ, sa zásah prostredníctvom štátnych zdrojov v akejkoľvek forme považuje za štátnu pomoc, pokiaľ priamo alebo nepriamo zvýhodňuje podnik, ktorý je príjemcom, alebo mu poskytuje hospodársku výhodu, ktorú by za obvyklých trhových podmienok nezískal ([39]).

(133) V tomto prípade je potrebné najprv preskúmať existenciu výhody poskytnutú FT prostredníctvom štátnych zdrojov. Ak by Komisia totiž nemohla dospieť k záveru, že takáto výhoda naozaj existuje alebo ak nebola financovaná prostredníctvom štátnych zdrojov, bolo by potrebné z toho vyvodiť, že skúmané opatrenie nepredstavuje štátnu pomoc, pričom by podmienky existencie štátnej pomoci boli kumulatívne.

(134) V prvom rade treba pripomenúť zásady, ktoré sa uplatňujú v prípade tejto analýzy tak, ako sa uviedli v rozsudku *Bouygues*. Súdny dvor rozhodol takto:

> „103. nemožno vylúčiť […], e na účely uplatnenia článku 107 ods. 1 ZFEÚ sa viacero po sebe nasledujúcich zásahov štátu musí považovať za jediný zásah.
>
> 104. K tomu môže dôjsť predovšetkým vtedy, ak po sebe nasledujúce zásahy medzi sebou vykazujú tak úzke väzby, a to najmä z hľadiska ich časového rozvrhnutia, ich cieľa a situácie podniku v okamihu týchto zásahov, že ich nemožno od seba oddeliť[…].

([34]) Rozsudok Súdneho dvora z 15. marca 1994, Banco Exterior de España, C-387/92, ECLI:EU:C:1994:100, bod 13; rozsudok Súdneho dvora z 19. septembra 2000, Nemecko/Komisia, C-156/98, ECLI:EU:C:2000:467, bod 25; rozsudok Všeobecného súdu z 13. júna 2000, EPAC/Komisia, T-204/97 a T-270/97, ECLI:EU:T:2000:148.

([35]) Rozsudok Súdneho dvora zo 14. novembra 1984, Intermills/Komisia, C-323/82, ECLI:EU:T:1984:345, bod 31, rozsudok Všeobecného súdu z 27. januára 1998, Ladbroke/Komisia, T-67/94 P, ECLI:EU:C:1998:7, bod 52.

([36]) Rozsudok Súdneho dvora z 2. septembra 2010, Komisia/Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, bod 38 a citovaná judikatúra; rozsudok Súdneho dvora z 21. decembra 2016, Komisia/Hansestadt Lübeck, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, bod 40; rozsudok Súdneho dvora z 21. decembra 2016, Komisia/World Duty Free Group SA a i., C-20/15 P a C-21/15 P ECLI:EU:C:2016:981, bod 53 a rozsudok Súdneho dvora z 20. septembra 2017, Komisia/Frucona Košice, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, bod 19.

([37]) Rozsudok Súdneho dvora z 2. septembra 2010, Komisia/Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, bod 39 a citovaná judikatúra; rozsudok Súdneho dvora z 21. decembra 2016, Komisia/Hansestadt Lübeck, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, bod 40; rozsudok Súdneho dvora z 21. decembra 2016, Komisia/World Duty Free Group SA a i., C-20/15 P a C-21/15 P ECLI:EU:C:2016:981, bod 53 a rozsudok Súdneho dvora z 20. septembra 2017, Komisia/Frucona Košice, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, bod 19.

([38]) Rozsudok Súdneho dvora zo 14. septembra 1994, Španielsko/Komisia, C-278/92 až C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, bod 20 a citovaná judikatúra a rozsudok Súdneho dvora z 8. mája 2003, Taliansko a SIM 2 Multimedia/Komisia, C-399/00 a C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, bod 36 a citovaná judikatúra.

([39]) Rozsudok Súdneho dvora z 2. septembra 2010, Komisia/Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, bod 40 a citovaná judikatúra.

105. Z toho vyplýva, že Všeobecný súd tým, že usúdil, že bolo nevyhnutné zistiť zníženie štátneho rozpočtu alebo dostatočne konkrétne hospodárske riziko výdavkov zaťažujúcich tento rozpočet, ktoré úzko súvisí s konkrétnou výhodou vyplývajúcou buď z oznámenia zo 4. decembra 2002, alebo z návrhu akcionárskej pôžičky, tejto výhode zodpovedá alebo je jej následkom, sa dopustil nesprávneho právneho posúdenia, lebo uplatnil kritérium, ktoré mohlo od začiatku vylúčiť, aby sa tieto zásahy štátu mohli v závislosti od súvislosti medzi nimi a ich účinkov, považovať za jediný zásah.

106. Následne treba uviesť, že z judikatúry Súdneho dvora vyplýva, že zásah štátu, ktorý môže podniky, na ktoré sa uplatňuje, postaviť v porovnaní s inými podnikmi do výhodnejšej situácie a zároveň vyvolať dostatočne konkrétne riziko vzniku dodatočnej záťaže pre štát v budúcnosti, môže zaťažovať štátne prostriedky […].

107. Súdny dvor mal príležitosť spresniť, že výhody poskytované vo forme štátnej záruky môžu zahrnovať dodatočnú záťaž pre štát […].

108. Súdny dvor už okrem toho rozhodol, že keďže z ekonomického hľadiska je zmena trhových podmienok, z ktorej vyplýva výhoda nepriamo poskytnutá určitým podnikom, výsledkom straty príjmov na strane orgánov verejnej pomoci, ani vloženie samostatného rozhodnutia investorov nemá za následok zánik súvislosti medzi uvedenou stratou príjmov a výhodou, z ktorej majú prospech dotknuté podniky[…].

109. Na účely zistenia existencie štátnej pomoci preto Komisia musí preukázať dostatočne priamu súvislosť medzi výhodou poskytnutou príjemcovi na jednej strane a znížením štátneho rozpočtu, či dokonca dostatočne konkrétnym ekonomickým rizikom výdavkov zaťažujúcich tento rozpočet na strane druhej […].

110. Naopak, […] nie je nevyhnutné, aby takéto zníženie alebo takéto riziko zodpovedalo alebo bolo rovnocenné uvedenej výhode, ani aby táto výhoda mala za následok takéto zníženie alebo takéto riziko, ani aby mala rovnakú povahu ako záväzok poskytnutia štátnych prostriedkov, ktorý z toho vyplýva“.

(135) Pokiaľ ide o interpretáciu a rozsah rozhodnutia o začatí formálneho vyšetrovacieho konania vo veci predmetného opatrenia, v rozsudku *Bouygues* sa uvádza, že toto rozhodnutie o začatí konania sa výlučne vzťahuje na oznámené opatrenia, a netýka sa „otázky, či samotné vyhlásenia zverejnené od júla 2002 predstavujú štátnu pomoc“ ([40]). Uvedené konečné rozhodnutie, ktorého predmet je vymedzený rozhodnutím o začatí konania, sa teda nevzťahuje na túto otázku.

(136) Komisia v prvom rade stále pripomína, že skutkové a právne posúdenia uvedené v rozsudku Všeobecného súdu z 2. júla 2015 ([41]) majú vzhľadom na odvolací rozsudok Súdneho dvora z 30. novembra 2016 ([42]) právnu silu rozhodnutej veci, pokiaľ predstavujú nevyhnutnú podporu samotného výroku.

5.1. **Opatrenia, ktoré prijalo Francúzsko od júla 2002 do októbra 2002, mali dôležitý vplyv na trh**

(137) Vyhlásenia uverejnené od júla 2002 umožnili udržať rating FT v investičnom pásme a získať dôveru na finančných trhoch. Vyhlásenia umožnili ľahší a menej nákladný prístup FT k novým úverom, ktoré boli potrebné na refinancovanie jej dlhov až do výšky 15 miliárd eur v krátkom čase, a v konečnom dôsledku prispeli k stabilizácii jej veľmi krehkej finančnej situácie, ktorá sa v júni a júli 2002 podstatne zhoršovala.

(138) V prvej polovici roku 2002 výrazne poklesol rating FT po uverejnení jej výročnej účtovnej závierky za rok 2001. Dňa 24. júna 2002 Moody's znížil rating podniku na posledné miesto bezpečného investičného pásma, ktoré sa nachádza bezprostredne pred pásmom „junk bond“, čo veľmi sťažilo refinancovanie jeho dlhu ([43]). Toto zníženie

([40]) Body 70 až 72 rozsudku *Bouygues*.
([41]) Rozsudok Všeobecného súdu z 2. júla 2015, Francúzka republika/Európska komisia, T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.
([42]) Rozsudok Súdneho dvora z 30. novembra 2016, Komisia/Francúzsko, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.
([43]) Pozri vyhlásenia predošlého predsedu predstavenstva a generálneho riaditeľa FT Michela Bona, ktoré sa objavili v tlači: článok v la Tribune zo 16. septembra 2002 „… pokles ratingu bráni plánovaným refundáciám“; článok v le Monde zo 16. septembra 2002 „zníženie koncom júna ratingu dlhu FT, ktorý mu pridelila ratingová agentúra Moody's […] nám uzavrela prístup na trh“; článok vo Financial Times zo 16. septembra 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.“

vyvolalo veľkú nespokojnosť na finančných trhoch s finančnou situáciou FT (a najmä s jej schopnosťou splácať svoj dlh 15 miliárd eur s termínom splatnosti do konca roku 2003) a trhy sa teda nachádzali v stave očakávania, aká bude reakcia štátu na ich upokojenie. Tieto okolnosti naznačujú, že štát potreboval rýchlo intervenovať, aby vzbudil dôveru trhu a zabránil ďalšiemu zníženiu ratingu FT na úroveň „junk bond“, čo by malo veľmi negatívne dôsledky ([44]) pre finančnú situáciu podniku.

(139) Francúzska vláda takto udržala dôveru trhu vďaka radu vyhlásení. Intervencia štátu mala v skutočnosti za následok to, že nedošlo k žiadnemu zníženiu ratingu FT na úroveň „junk bond“, ako je jasne uvedené v tlačovej správe S & P z 12. júla 2002, v ktorej sa uvádza, že uistenia poskytnuté štátom zohrali kľúčovú úlohu v tom, že rating FT neklesol na úroveň „junk bond“.

(140) Pokiaľ ide o reakciu trhu, oznámenie z 12. júla 2002 vyvolalo neobvyklý a nezanedbateľný nárast hodnoty akcií a dlhopisov FT. Kurz akcie FT oproti celej sústave reprezentatívnych burzových indexov telekomunikácií stúpali v rozpätí od 37,8 % do 43,8 %. Čo sa týka neobvyklého nárastu kurzu dlhopisov, pohyboval sa v rozpätí od 3,2 % do 9,7 %. Táto reakcia svedčí o tom, že trh uveril, že uvedeným oznámením sa štát zaviazal poskytnúť FT väčšiu podporu ([45]). Pokiaľ ide o komentáre finančných analytikov, banka Deutsche Bank sa napríklad niekoľkokrát zmienila v správe uverejnenej 22. júla 2002, že vzhľadom na vyhlásenia vlády je trh presvedčený o štátnej podpore v prospech FT, aj keď si trh kládol otázky o dosahu a podmienkach tejto podpory ([46]). Agentúra S & P považovala vyhlásenia vlády za dôveryhodné až do tej miery, že to malo vplyv na rating podniku. Dňa 12. júla S & P takto znížila rating FT na BBB-, avšak zachovala jej rating v bezpečnom investičnom pásme so stabilnou perspektívou ([47]). Skutočnosť, že štátna podpora bola natoľko dôveryhodná, že viedla k udržaniu ratingu FT v bezpečnom investičnom pásme potvrdila aj samotná FT ([48]).

(141) Tieto vyhlásenia mali na trh veľmi silné účinky. Zo štúdie pripomienok a dokumentov predloženej francúzskymi orgánmi, ako aj prác parlamentu, ktoré sú k dispozícii, vyplýva, že vyhlásenia štátu prispeli k opätovnému získaniu dôvery finančných trhov ([49]). Od tlačovej správy S & P z 12. júla 2002 sa ratingové agentúry zhodli v tom, že podpora verejne oznámená štátom v júli 2002 bola určujúcim faktorom udržania ratingu FT v bezpečnom investičnom pásme. Udržanie ratingu FT v bezpečnom investičnom pásme umožnilo FT zabrániť dodatočným finančným nákladom ([50]) k finančným prostriedkom, ktoré si už požičala na základe existencie *step-up clauses* ([51]) pri niektorých emisiách dlhopisov a takisto k finančným prostriedkom, ktoré si vypožičia neskôr. Udržanie sa v bezpečnom investičnom rade inak umožnilo FT ozdraviť svoju finančnú situáciu pomocou rekapitalizácie. Už v septembri 2002 bola jednou z podmienok, ktorou banky podmienili svoju účasť na operácii rekapitalizácie „Zachovanie na minime aktuálnych ratingov dlhodobého dlhu spoločnosti ratingovými agentúrami Moody's a Standard & Poor's; táto podmienka sa znova uvádza v zmluve o záruke a investovaní“ ([52]).

([44]) Niektorí sa nazdávajú, že v prípade zníženia svojho ratingu by podnik nezohnal potrebné likvidné prostriedky na trhu. Pozri napríklad s. 9 citovanej správy Goldman Sachs z 22. júla 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]) Správa 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]) Správa banky Deutsche Bank z 22. júla 2002 pod názvom *France Télécom/Deutsche Telekom Debt Liquidity and possible solution*“, s. 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*, misia France Télécom „Stav podniku“ december 2002, s. 36.

([49]) V samostatnom liste v záhlaví finančného protokolu podpísaného bankou Morgan Stanley 12. septembra 2002, ktorý sa týka záväzku predmetnej banky v súvislosti s plánovaným zvýšením imania podniku, zástupca banky sa jednoznačne vyjadril týmito slovami: „Nazdávame sa, že plánovaná operácia bude za súčasných podmienok obtiažna a že pozitívna reakcia trhov na vyhlásenia a tlačové správy, ktoré budú uverejnené koncom týždňa, bude kľúčovým predpokladom na vytvorenie podmienok nutných na uskutočnenie tejto operácie“.

([50]) Pozri 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]) Klauzula „step up“ určuje zvýšenie kupónu dlhopisov a úrokových sadzieb úverovej linky postupne tak, ako sa bude znižovať rating.

([52]) Protokoly o dohodách podpísané 11. a 12. septembra 2002 medzi štátom a bankami (podmienka h).

5.2. **Opatrenia nie sú však neoddeliteľne spojené s opatreniami z decembra 2002**

(142) Na základe nezávislého posúdenia skutkových okolností Všeobecný súd konštatoval, že návrh akcionárskej pôžičky, ktorú štát odsúhlasil FT, sa prijal iba v decembri 2002, že francúzska vláda neprijala žiadny jednoznačný záväzok v júli 2002 a že rozhodnutie finančne podporiť spoločnosť FT prostredníctvom akcionárskej pôžičky nebolo prijaté v júli 2002, ale začiatkom decembra 2002 ([53]).

(143) Všeobecný súd sa takisto domnieval, že nemožno vylúčiť, že by sa súkromný investor správal v období od júla do decembra 2002 podobne ako francúzsky štát ([54]).

(144) Z rozhodnutia a posúdenia Všeobecného súdu v bodoch 249 až 254 rozsudku z 2. júla 2015 ([55]) inak vyplýva, že k dôležitému prerušeniu došlo medzi štátnymi opatreniami, ktoré Francúzsko prijalo voči France Télécom od júla do decembra 2002.

(145) V bode 230 tohto rozsudku navyše Všeobecný súd poukázal na „súbor relevantných skutočností, ktoré skutočne viedli k rozhodnutiu Francúzskej republiky v decembri 2002, a to konkrétne okrem obnovenia dôvery finančných trhov a udržania ratingu FT v prvom rade aj opatrenia na reštrukturalizáciu a opätovné nastolenie rovnováhy prijaté v tejto spoločnosti, vrátane plánu Ambition 2005 vypracovaného jej novým vedením v období od októbra do decembra 2002, ktorý predpokladal predovšetkým realizáciu plánu zlepšenia prevádzkovej výkonnosti podniku, tzv. ‚plán TOP'." Všeobecný súd sa takisto domnieval, že „kľúčové prvky" posúdenia predstavoval v tomto prípade „záväzok poskytnutý bankovým združením v septembri 2002 ručiť za úspešnú realizáciu zvýšenia základného imania FT v súvislosti s časťou určenou súkromným investorom, predaj nestrategických aktív touto spoločnosťou v období od júla do decembra 2002 vo výške približne 2,5 miliardy eur, dosadenie nového manažmentu podniku v októbri 2002 a rozhodnutie sporu medzi FT a nemeckým operátorom Mobilcom v novembri 2002. Okrem toho všetky tieto skutočnosti viedli k jednoznačnému zlepšeniu prevádzkových vyhliadok a výkonnosti FT počas druhého polroka 2002".

(146) V bode 143 odvolacieho rozsudku z 30. novembra 2016 ([56]) sa Súdny dvor domnieva, že „ak by sa v júli 2002 predvídal okamih, kedy malo byť posúdené kritérium uvedomelého súkromného investora, boli by skutočnosti, ku ktorým došlo v období od júla 2002 do decembra 2002, z tohto posúdenia nevyhnutne vylúčené, ako správne konštatoval Všeobecný súd v bode 230 napadnutého rozsudku."

(147) Preto v danom prípade vzhľadom na mimoriadne okolnosti neexistuje neoddeliteľné spojenie medzi opatreniami, ktoré francúzske orgány prijali pred decembrom 2002 a opatreniami, ktoré francúzske orgány prijali v decembri 2002. Je potrebné teda preskúmať skutočnosť, či sa od 4. decembra 2002, kedy štát oznámil poskytnutie akcionárskej pôžičky FT do 20. decembra 2002, kedy štát oznámil FT parafovaný a podpísaný návrh zmluvy o akcionárskej pôžičke, naplnili základné prvky poskytnutia štátnej pomoci a najmä to, či sa štát zachoval tak, ako by sa zachoval uvedomelý súkromný investor v trhovom hospodárstve.

5.3. **Opatrenia, ktoré prijalo Francúzsko v decembri 2002, vyhoveli kritériu súkromného investora**

(148) Zdá sa, že akcionárska pôžička z decembra 2002 poskytuje výhodu v prospech FT, lebo jej umožňuje zvýšiť finančné prostriedky a uistiť trh o jej schopnosti dodržať záväzky. Aj keď dohoda o pôžičke nebola nikdy podpísaná, samotná potenciálna existencia tejto pôžičky môže FT *a priori* zvýhodniť, pretože na jej základe trh usúdil, že podnik je finančne spoľahlivejší ([57]). To by mohlo mať vplyv na podmienky pôžičky FT. Možno teda skonštatovať existenciu zvýhodnenia na základe opatrení, ktoré prijal štát v decembri 2002 v prospech FT.

([53]) Rozsudok Súdneho dvora z 30. novembra 2016, Komisia/Francúzsko, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, bod 142 a body rozsudku Všeobecného súdu z 2. júla 2015, Francúzska republika/Európska komisia, T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, na ktorý sa odvoláva.

([54]) Rozsudok Súdneho dvora z 30. novembra 2016, Komisia/Francúzsko, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, bod 137 a body rozsudku Všeobecného súdu z 2. júla 2015, Francúzska republika/Európska komisia, T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, bod 247.

([55]) Rozsudok Všeobecného súdu z 2. júla 2015, Francúzka republika/Európska komisia, T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

([56]) Rozsudok Súdneho dvora z 30. novembra 2016, Komisia/Francúzsko, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

([57]) Pozri napríklad „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. december 2002.

(149) Opatrenie sa však nepovažuje za výhodu a nespadá pod pojem štátna pomoc, ak podnik, ktorý je jej prijímateľom, môže získať tú istú výhodu, ako je tá, ktorá mu bola k dispozícii vo forme štátnych prostriedkov, za okolností zodpovedajúcich bežným trhovým podmienkam, pričom sa toto posúdenie vykonáva v prípade verejných podnikov v zásade uplatnením kritéria súkromného investora.

(150) V tomto prípade je treba posúdiť, či by súkromný investor porovnateľnej veľkosti mohol byť za podobných okolností v decembri 2002 motivovaný vykonať kapitálový vklad v rovnakej výške, najmä vzhľadom na dostupné informácie a vývoj, ktorý možno predvídať v čase týchto vkladov ([58]). Kritérium uvedomelého súkromného investora sa má teda uplatniť na obdobie, v ktorom bolo prijaté štátne opatrenie finančnej pomoci ([59]), ktoré môže byť kvalifikované ako štátna pomoc, to znamená od 4. decembra 2002 do 20. decembra 2002.

(151) Oznámenie zo 4. decembra 2002 a návrh akcionárskej pôžičky z 20. decembra 2002 sa majú totiž preskúmať spoločne ([60]).

(152) V decembri 2002 sa zdá, že dôvera finančných trhov v budúcnosť FT sa vo veľkej miere oživila a že sa rating FT udržal najmä vďaka opatreniam reštrukturalizácie a získania rovnováhy prijatých v rámci FT, z ktorých možno spomenúť menovanie nových vedúcich predstaviteľov a nimi vypracovaný plán Ambition 2005 od októbra do decembra 2002, v ktorom sa stanovovala najmä realizácia plánu zlepšenia prevádzkovej výkonnosti podniku, takzvaného „plánu TOP“.

(153) Na posúdenie akcionárskej pôžičky treba najmä určiť, či samotná účasť na zvýšení vlastného imania zodpovedá bežným trhovým podmienkam.

5.3.1. *Účasť na zvýšení vlastného imania*

(154) Účasť Francúzska na zvýšení vlastného imania bola podmienená tým, že sa trhu oznámi spoľahlivý plán reštrukturalizácie FT. Plán Ambition 2005 a plán TOP spolu tvoria súdržný, celistvý a racionálny plán. Plán umožňuje najmä nazhromaždenie peňažného toku 15 miliárd eur operačným zlepšením a prevodom aktív neoklieštujúcim hlavné činností.

(155) Plán TOP predstavuje značné úsilie FT. Ide o globálny plán preorientovania riadenia založeného na konkrétnych opatreniach. Francúzske orgány spresnili, že plán umožňuje zvýšiť rentabilitu podniku s mierou návratnosti (TRI) 43 % do roku 2005 investorom, ktorí sa zúčastnili na zvýšení základného imania v apríli 2003, teda pôjde o výnos oveľa vyšší než základná miera návratnosti (11 %), ktorú očakáva súkromný investor v sektore telekomunikácií. Plán TOP zahŕňa aj časť zaoberajúcu sa optimalizáciou riadenia stavu zamestnancov.

(156) Čo sa týka očakávaného výnosu, francúzske orgány tvrdili, že o dodržiavaní zásady uvedomelého súkromného investora svedčia aj veľmi dobré perspektívy rentability plánu TOP, ktoré potvrdilo ich priaznivé prijatie na trhu. Kurz akcie FT prudko stúpol 2. októbra 2002 (nárast o viac ako 10,4 % v týždni okolo 2. októbra) po oznámení o vymenovaní nového vedúceho predstaviteľa a zvyšovanie kurzu pokračovalo a zintenzívnilo sa vďaka oznámeniu plánu TOP a nového výkonného výboru dňa 5. decembra 2002, ktoré v priebehu dvoch dní spôsobilo vzostup kurzu o viac ako 25 %.

(157) Zvyšovanie základného imania sa začalo ihneď, ako bolo technicky možné predložiť investorom aktualizovanú správu o prevádzkových perspektívach FT.

(158) Štát už mal záväzok bankového združenia podmienený predložením spoľahlivého plánu trhu a od konca novembra mal k dispozícii všetky náležitosti potrebné na vyhlásenie stanovenej podmienky za splnenú, pričom po vymenovaní nových vedúcich predstaviteľov pozoroval priaznivú reakciu trhov. Okrem záväzku, ktorý dalo bankové združenie v septembri 2002, že bude ručiť, pokiaľ ide o časť určenú súkromným investorom, za úspešnú realizáciu zvýšenia základného imania FT, treba vziať do úvahy aj ďalšie základné prvky, a to prevod

([58]) Rozsudok Všeobecného súdu z 2. júla 2015, Francúzska republika/Európska komisia, T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, bod 220; rozsudok Súdneho dvora z 8. mája 2003, Taliansko a SIM 2 Multimedia/Komisia, C-399/00 a C-328/99 ECLI:EU:C:2003:252, bod 38 a citovaná judikatúra.

([59]) Rozsudok Všeobecného súdu z 2. júla 2015, Francúzka republika/Európska komisia, T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, bod 251.

([60]) Rozsudok Súdneho dvora z 19. marca 2013, Bouygues a Bouygues Télécom/Komisia a i. a Komisia/Francúzsko a i., C-399/10 P a C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175, bod 127 až 131.

nestrategických aktív od júla do decembra 2002 do výšky približne 2,5 miliardy eur, dosadenie nového manažmentu podniku v októbri 2002 a riešenie sporu v novembri 2002 medzi FT a nemeckým operátorom Mobilcom ([61]). Všetky tieto skutočnosti viedli k výraznému zlepšeniu prevádzkových perspektív a výkonov FT v priebehu druhej polovice roku 2002.

(159) Pri prijímaní rozhodnutí o investícii nebola FT v ťažkostiach v zmysle usmernení. Obrat podniku sa totiž pravidelne zvyšoval (zvýšenie o 10 % od prvého polroka 2001 do prvého polroka 2002), jeho peňažný tok bol vyšší a narastal rýchlejším tempom než jeho obrat. Francúzske orgány zdôraznili, že straty boli spôsobené hlavne neplánovanými oprávkami a amortizáciami spojenými s odpismi aktív nadobudnutých pred celkom nepredvídateľným obratom na trhoch. Ďalej tvrdili, že prevádzkové náklady FT rástli pomalším tempom než obrat, čo znamenalo, že ziskovosť podniku sa zvyšovala. Prevádzkový výsledok a prevádzkový peňažný tok narastali (peňažný tok vzrástol oproti prvému polroku 2001 o viac ako 15 %). Táto výkonnosť sa potvrdila aj v zverejnenej účtovnej závierke za rok 2002. FT nebola v situácii zastavenia platieb.

(160) FT vstúpila na finančné trhy v priebehu roku 2002 a od 11. júla 2002 do 15. januára 2003 mala k dispozícii všetky nástroje financovania ([62]). Francúzske orgány uviedli najmä skutočnosť, že 14. februára 2002 si FT dohodla poskytnutie združenej úverovej linky 15 miliárd eur, a že FT zrealizovala počas roka 2002 ([63]) emisie dlhopisov, pričom dlhopisy za 442,2 milióna eur boli splatné v akciách.

(161) Dôvera trhov v oživenie finančnej situácie FT sa môže zakladať tiež na skutočnosti, že straty boli spôsobené hlavne neplánovanými oprávkami a amortizáciami spojenými s odpismi aktív nadobudnutých pred celkom nepredvídateľným obratom na trhoch, a že prevádzkové náklady FT rástli pomalším tempom než obrat. Prevádzkový výsledok a prevádzkový peňažný tok navyše narastali.

(162) Štát ako akcionár prijal všetky opatrenia, aby sa uistil o účasti štátnych a súkromných investorov na zvýšení základného imania FT. Oznámenie o zámere štátu zúčastniť sa na zvýšení vlastného imania je z 12. septembra 2002 ([64]), keď sa bankové združenie už zaviazalo k tomuto dátumu ručiť za úspešnú realizáciu časti zvýšenia základného imania určenej súkromným investorom po boku štátneho akcionára, pod podmienkou, že trhu sa oznámi plán opätovného získania rovnováhy, ktorý by bol považovaný za spoľahlivý. Podľa francúzskych orgánov bola účasť štátu takisto podmienená oznámením plánu považovaného trhom za spoľahlivý a štát sa nezaviazal formálne skôr než banky. Podmienky operácie boli rovnaké pre subjekty štátnej správy a všetkých súkromných investorov, ktorí sa zúčastnili na zvyšovaní vlastného kapitálu.

(163) Navyše15 miliárd eur od akcionárov tvorí iba tretinu prostriedkov, ktoré sa uvoľnili na podporu finančnej reštrukturalizácie FT.

5.3.2. *Návrh akcionárskej pôžičky a jej oznámenie 4. decembra 2002*

(164) Po splnení podmienky, na ktorú bol naviazaný záväzok bankového združenia, a to oznámenie určené trhu o pláne opätovného získania rovnováhy, štát oznámil 4. decembra 2002 akcionársku pôžičku FT.

(165) Za týchto mimoriadnych okolností by bolo bývalo racionálne, aby uvedomelý súkromný operátor, nachádzajúci sa v podobnej situácii ako štát ako väčšinový akcionár FT, poskytol FT takúto ústnu podporu. Akcionárska pôžička poskytnutá štátom ako väčšinovým akcionárom bola v tomto prípade z pohľadu plánovanej investície nerizikovou, rentabilnou a obvyklou operáciou – v očakávaní zvýšenia imania (za rovnakých podmienok) – na ochranu majetkových záujmov väčšinového akcionára, aj keď nebolo možné rekapitalizovať FT v mesiaci december z časových dôvodov.

([61]) Tieto skutočnosti sú relevantné podľa rozsudku Všeobecného súdu z 2. júla 2015, Francúzka republika/Európska komisia, T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, bod 230.

([62]) Francúzske orgány predovšetkým spomenuli emisie dlhopisov, úverových liniek, obchodných cenných papierov, krátkodobých pôžičiek, operácie sekuritizácie a derivátov.

([63]) Od 26. júla 2002 až do okamihu predloženia plánu Ambition 2005, t. j. 4. decembra 2002, FT emitovala 26. júla 2002 dlhopisy vo výške 70 miliónov eur a vydala tranžu v hodnote 150 miliónov eur súvisiacu s dlhopismi vo výške 3,5 miliardy eur emitovanými v marci 2001.

([64]) Pripomienky francúzskych orgánov z 29. júla 2003, s. 8.

(166) Ako vysvetľuje FT, koncom novembra sa vstup na trhy v skutočnosti značne obmedzuje. Investori musia vziať do úvahy uzatvorenie účtovnej závierky k 31. decembru, pričom je náročné zvládnuť takúto veľmi veľkú transakciu. Navyše termín na zvolanie mimoriadneho valného zhromaždenia na schválenie operácie zvýšenia základného imania je minimálne 15 dní a samotné vykonanie operácie si vyžaduje 30 dní.

(167) Pôžička je dočasná a slúži na preklenutie obdobia až do zvýšenia základného imania, pričom mnohé prvky nasvedčujú tomu, že bude úspešné. FT uviedla viacero príkladov akcionárskych pôžičiek poskytnutých v čase týchto udalostí, aby podporila skutočnosť, že pôžička od väčšinového akcionára, ktorá sa zmení na kapitál pri zvýšení základného imania, je obvyklou operáciou.

(168) Akcionárska pôžička, ktorú poskytla spoločnosť Italenergia Bis spoločnosti Edison vo výške jednej miliardy eur, sa premenila na kapitál pri zvýšení základného imania spoločnosti Edison v roku 2003.

(169) Na účely reštrukturalizácie a uvedenia Thus na burzu London Stock Exchange odsúhlasil Scottish Power pôžičku vo výške 320 miliónov GBP, z čoho sa 260 miliónov GBP premenilo na kapitál; nevyčerpaný zostatok sa zrušil.

(170) V roku 2002 sa America Movil a Bell Canada International zúčastnili na finančnej reštrukturalizácii ich spoločnej juhoamerickej dcérskej spoločnosti Telecom Americas po boku iného investora. 120 miliónov dolárov sa vyplatilo vo forme akcionárskej pôžičky, ktorá sa mala refinancovať o dva roky neskôr v akciách Telecom Americas.

(171) Pri zvyšovaní základného imania spoločnosti Ericsson bol záväzok hlavného akcionára (*Industrivärden* a *Investor*) súčasťou oznámenia, ktoré podnik uverejnil v apríli 2002, aj keď operácia nebola povolená pred júnom 2002 a začala sa až v auguste v tom istom roku.

(172) V prípade zvýšenia základného imania spoločnosti Fiat v júli 2003 sa zámer hlavných akcionárov upísať nové akcie zodpovedajúce ich podielu zverejnil v marci 2003.

(173) Vzhľadom na tieto príklady a mimoriadnu situáciu FT v decembri 2002 Komisia nemôže vylúčiť, že sa štát v decembri 2002 voči spoločnosti zachoval tak, ako by sa zachoval uvedomelý súkromný investor v trhovom hospodárstve nachádzajúci sa v podobnej situácii ako štát ako väčšinový akcionár FT.

5.3.3. *Záver*

(174) Skúmané opatrenie, a to oznámenie o akcionárskej pôžičke zo 4. decembra 2002 spolu s návrhom akcionárskej pôžičky z 20. decembra 2002 teda spĺňa kritérium uvedomelého súkromného investora v trhovom hospodárstve. Toto opatrenie preto nemožno považovať za výhodu v prospech FT.

5.4. **Ostatné podmienky stanovené článkom 107 ods. 1 ZFEÚ**

(175) Podľa ustálenej judikatúry, ak sa má opatrenie považovať za „pomoc“ v zmysle článku 107 ods. 1 ZFEÚ, musí spĺňať všetky podmienky uvedené v tomto ustanovení ([65]). V prípade, že neexistuje výhoda v prospech FT poskytnutá prostredníctvom štátnych zdrojov podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ, nie je ďalej potrebné analyzovať, či sú ostatné požadované podmienky splnené, aby bolo možné konštatovať existenciu pomoci.

6. **ZÁVERY**

(176) Komisia konštatuje, že akcionárska pôžička, ktorú Francúzsko poskytlo FT v decembri 2002 vo forme úverovej linky 9 miliárd eur, nie je štátnou pomocou podľa článku 107 ods. 1 ZFEÚ,

PRIJALA TOTO ROZHODNUTIE:

Článok 1

Akcionárska pôžička, ktorú Francúzsko poskytlo France Télécom v decembri 2002 vo forme úverovej linky vo výške 9 miliárd eur, nie je štátnou pomocou podľa článku 107 ods. 1 Zmluvy o fungovaní Európskej únie.

([65]) Rozsudok Súdneho dvora Komisia/Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, bod 38 a citovaná judikatúra.

Článok 2

Toto rozhodnutie je určené Francúzskej republike.

V Bruseli 18. mája 2018

Za Komisiu
Margrethe VESTAGER
členka Komisie