SKLEPI

SKLEP KOMISIJE (EU) 2018/1616

z dne 18. maja 2018

o ukrepu SA.12594 (C13a/2003) (ex NN/2002), ki ga je Francija izvedla v korist družbe Orange (France Télécom)

(notificirano pod dokumentarno številko C(2018) 2882)

(Besedilo v francoskem jeziku je edino verodostojno)

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKA KOMISIJA JE –

ob upoštevanju Pogodbe o delovanju Evropske unije in zlasti prvega pododstavka člena 108(2) Pogodbe,

ob upoštevanju Sporazuma o Evropskem gospodarskem prostoru in zlasti člena 62(1)(a) Sporazuma,

po pozivu vsem zainteresiranim stranem, naj predložijo svoje pripombe v skladu z navedenima členoma ([1]), in ob upoštevanju teh pripomb,

ob upoštevanju naslednjega:

1. POSTOPEK

1.1 Upravni postopek

(1) Komisija je z dopisom z dne 31. januarja 2003 obvestila Francijo o svojem sklepu o začetku formalnega postopka preiskave iz člena 88(2) Pogodbe o ustanovitvi Evropske gospodarske skupnosti ([2]) (v nadaljnjem besedilu: sklep o začetku postopka) glede finančnih ukrepov, ki so jih francoski organi izvedli v korist družbe France Télécom (v nadaljnjem besedilu: družba FT).

(2) Francija je bila o sklepu o začetku postopka uradno obveščena 31. januarja 2003. Po popravljenih vsebinskih napakah je bila 7. marca 2003 uradno obveščena o popravku.

(3) Francija je Komisiji z dopisi z dne 4. aprila 2003, 15. maja 2003 in 29. januarja 2004 sporočila dodatne informacije.

(4) Sklep Komisije o začetku postopka je bil objavljen v *Uradnem listu Evropske unije* ([3]). Komisija je pozvala zainteresirane tretje strani, naj predložijo svoje pripombe k navedenim ukrepom pomoči.

(5) Komisija je prejela pripombe zainteresiranih tretjih strani. Te pripombe je 16. maja 2003 poslala Franciji. Njena pojasnila je prejela z dopisoma z dne 30. junija 2003 in 29. julija 2003.

(6) Komisija je 30. maja 2003 objavila razpis za javno naročilo „za opravljanje storitev pomoči za oceno skladnosti finančne pomoči, dodeljene družbi FT, z načelom zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu in za morebitno analizo načrta sanacije družbe FT“ ([4]). Javno naročilo za opravljanje storitev je bilo 24. septembra 2003 oddano družbi NERA (v nadaljnjem besedilu: družba NERA ali svetovalec).

(7) Komisija je francoskim organom poslala poročilo družbe NERA z dne 28. aprila 2004 (v nadaljevanju: poročilo NERA), ki vsebuje pravni in ekonomski del. Francoski organi so 9. in 21. junija 2004 predložili pripombe k poročilu NERA.

([1]) UL C 57, 12.3.2003, str. 5.
([2]) Člena 87 in 88 Pogodbe ES sta od 1. decembra 2009 člen 107 oziroma člen 108 Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU). Člena sta vsebinsko enaka prejšnjima členoma. V tem sklepu je treba sklicevanje na člena 107 in 108 PDEU razumeti kot sklicevanje na člena 87 in 88 Pogodbe ES, kjer je to primerno.
([3]) Glej opombo 1.
([4]) 2003/S 103-091487.

(8) Komisija je francoske organe 3. avgusta 2004 uradno obvestila o svoji odločbi z dne 2. avgusta 2004, s katero je ugotovila, da delničarsko posojilo, ki ga je Francija decembra 2002 dodelila družbi France Télécom v obliki kreditne linije v višini 9 milijard EUR, pomeni državno pomoč, ki ni združljiva z notranjim trgom ([5]).

1.2 **Sodni postopki po odločbi z dne 2. avgusta 2004**

(9) Francoska republika, družba FT in družbi Bouygues so vložile tožbe za razglasitev ničnosti odločbe Komisije. Splošno sodišče je s sodbo z dne 21. maja 2010 odločbo Komisije razglasilo za nično ([6]). Menilo je, da Komisija ni dokazala, da obvestilo z dne 4. decembra 2002 vključuje prenos državnih sredstev.

(10) Komisija in družbi Bouygues so vložile pritožbi zoper sodbo z dne 21. maja 2010. Sodišče je s sodbo z dne 19. marca 2013 (v nadaljnjem besedilu: sodba Bouygues) razveljavilo sodbo z dne 21. maja 2010 ter vrnilo zadeve T-425/04, T-444/04 in T-450/04 Splošnemu sodišču, da odloči o tožbenih razlogih in predlogih, vloženih pri tem sodišču, o katerih se Sodišče ni izreklo ([7]).

(11) V zvezi s tem je Sodišče ugotovilo, da se Komisija v sporni odločbi ni opredelila glede trditve, ki sta jo podali družbi Bouygues v upravni pritožbi z dne 22. januarja 2003, da izjave od julija 2002 pomenijo državno pomoč.

(12) Nato je Sodišče razsodilo, da so poseganja države različnih oblik in jih je treba analizirati glede na njihove učinke, zato ni mogoče izključiti, da je treba več zaporednih poseganj države za namene člena 107(1) PDEU šteti za eno samo poseganje.

(13) Sodišče je iz tega sklepalo, da je Splošno sodišče s tem, da je presodilo, da je bilo treba ugotoviti zmanjšanje državnega proračuna ali dovolj konkretno gospodarsko tveganje za bremenitev tega proračuna, ki je ozko povezano in skladno ali izravnano s posebno prednostjo, ki bi izvirala bodisi iz obvestila z dne 4. decembra 2002 bodisi iz ponudbe delničarskega posojila z dne 20. decembra 2002, napačno uporabilo pravo, ker je uporabilo merilo, ki je po naravi tako, da že na začetku izključuje, da bi bilo mogoče ta poseganja države glede na povezavo med njimi in njihove učinke šteti za eno samo poseganje. Nasprotno pa je Komisija v svoji odločbi ravnala pravilno, ko je ta ukrepa preučila skupaj, ker je očitno, da prvega ukrepa ni mogoče ločiti od drugega.

(14) Splošno sodišče je v sodbi z dne 2. julija 2015 ugotovilo, da je Komisija v odločbi pri uporabi merila dobro poučenega zasebnega vlagatelja napačno uporabila pravo in storila očitne napake pri presoji ([8]). Zato je odločbo Komisije razglasilo za nično.

(15) Komisija je vložila pritožbo zoper to sodbo. Sodišče je to pritožbo zavrnilo s sodbo z dne 30. novembra 2016 ([9]).

(16) Zato mora Komisija z novim sklepom zaključiti formalni postopek preiskave iz člena 108(2) PDEU, ki ga je začela 31. januarja 2003.

2. **OPIS DEJSTEV**

(17) Družba FT, operater in dobavitelj telekomunikacijskega omrežja in storitev, je bila ustanovljena leta 1991 kot pravna oseba javnega prava in ima od 31. decembra 1996 status delniške družbe. Od oktobra 1997 kotira na borzi. Leta 2002 je delež francoske države v kapitalu družbe FT znašal 56,45 %, preostali deleži pa so bili razdeljeni med javnost (32,25 %), lastne delnice (8,26 %) in zaposlene v družbi (3,04 %). Družba FT je 1. julija 2013 spremenila ime in postala družba Orange.

(18) Podroben opis finančnega položaja družbe FT je v uvodnih izjavah od 16 do 61 odločbe z dne 2. avgusta 2004, ki je bila razglašena za nično.

([5]) Odločba Komisije 2006/621/ES z dne 2. avgusta 2004 o državni pomoči, ki jo izvaja Francija v korist podjetja France Télécom (UL L 257, 30.9.2006, str. 11).

([6]) Sodba Splošnega sodišča z dne 2. julija 2015 v združenih zadevah Francija proti Komisiji, T-425/04, T-444/04, T-450/04 in T-456/04, ECLI:EU:T:2010:216.

([7]) Sodba Sodišča z dne 19. marca 2013 v zadevi Bouygues SA, Bouygues Télécom SA proti Evropski komisiji in drugim, Evropska komisija, Francoska republika proti Bouygues SA in drugim, C-399/10 P in C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175.

([8]) Sodba Splošnega sodišča z dne 2. julija 2015 v združenih zadevah Francoska republika in Orange proti Komisiji, T-425/04 RENV in T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

([9]) Sodba Sodišča z dne 30. novembra 2016 v zadevi Komisija proti Franciji/Orange, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

2.1 **Finančni položaj družbe FT v prvi polovici leta 2002 in dogodki v tem obdobju**

(19) Analiza ravnanja države glede na pravila o državni pomoči mora biti izvedena na podlagi podatkov in informacij, ki so na voljo ob vsakem posameznem državnem ukrepu. Ker se ta zadeva nanaša na dogodke iz leta 2002, je treba kronološko povzeti elemente, ki so na razpolago od objave rezultatov proračunskega leta 2001.

(20) Družba FT je imela od junija 2002 resne strukturne težave in neuravnoteženo bilanco stanja. Iz računovodskih izkazov za leto 2001 je bil razviden porast poslovnih rezultatov in precejšen denarni tok.

(21) Družba FT je morala 21. marca 2002 napovedati ne le *pomembno čiščenje* svoje bilance stanja z računovodskimi rezervacijami in s prenosi v višini 27,2 milijarde EUR, ampak tudi pomembno rast denarnega toka v višini 14 milijard EUR v obdobju 2002–2005.

2.1.1 *Bonitetna ocena družbe FT*

(22) V prvi polovici leta 2002 se je stanje družbe FT hitro poslabševalo, kar se kaže v nizu zaporednih znižanj bonitetne ocene družbe FT. Bonitetna agencija Moody's je tako 27. marca 2002 objavila znižanje bonitetne ocene družbe FT zaradi dolgoročnega dolga. Bonitetna agencija Standard & Poor's (v nadaljnjem besedilu: S & P) je 28. marca 2002 ohranila bonitetno oceno družbe FT, vendar je svojo napoved znižala na negativno zaradi novic v zvezi z družbo Mobilcom ([10]).

(23) Bonitetna agencija Moody's, ki je imela dvome o tem, ali je družba FT zmožna uspešno izpeljati svojo strategijo zmanjšanja dolga, je 13. maja 2002 napovedala morebitno znižanje bonitetne ocene kratkoročnega dolga družbe FT. Bonitetna agencija S & P je 14. maja 2002 ohranila obstoječo bonitetno oceno družbe FT.

(24) Bonitetna agencija Moody's je 24. junija 2002 znižala bonitetno oceno družbe FT. Napoved za bonitetno oceno družbe FT je bila še vedno negativna. Odločitev te agencije je bila tedaj utemeljena z dejstvom, da ni pričakovala, da bo družba FT lahko ustvarila dovolj denarnega toka za zmanjšanje konsolidiranega dolga skupine. Razkrila je, da mora družba FT poravnati približno 15 milijard EUR dolga, ki zapade v plačilo leta 2003.

(25) Bonitetna agencija S & P je 25. junija 2002 znižala bonitetno oceno kratkoročnega in dolgoročnega dolga družbe FT ter svojo odločitev utemeljila s težavami v zvezi z družbo Mobilcom in nezmožnostjo družbe FT, da dovolj hitro in učinkovito zmanjša svoj dolg. Poleg tega se je sklicevala na 15 milijard EUR dolga, ki zapade v plačilo med letom 2003.

(26) Bonitetna agencija S & P je 12. julija 2002 celo opozorila na morebitno težavo pri refinanciranju dolga, ki zapade v plačilo leta 2003.

(27) V razpredelnici so povzeta različna stališča bonitetnih agencij S & P, Moody's in Fitch glede bonitetne ocene družbe FT:

Dogodki, povezani z bonitetnimi ocenami

	S & P		Moody's		Fitch	
	kratkoročno	dolgoročno	kratkoročno	dolgoročno	kratkoročno	dolgoročno
Stanje maja 2002	A2	BBB+	P2	Baa1	F2	BBB+
24. junija 2002			P3	Baa3		
25. junija 2002	A3	BBB				
5. julija 2002					F3	BBB-
12. julija 2002		BBB-				

Vir: NERA

([10]) Kapitalski vstop v družbo Mobilcom v teh težkih okoliščinah z zelo visoko kapitalsko naložbo, ki znaša 3,7 milijarde EUR za prevzem 28,5 % kapitala, pri čemer je bil operater ocenjen na 80-kratno vrednost EBITDA (v nasprotju z borzno vrednostjo v višini 65-kratne vrednosti EBITDA pred govoricami o poslu). Poleti leta 2002 je revizija v zvezi z napovedmi za družbo Mobilcom razkrila izredno šibkost družbe in očitno nezmožnost za zagotovitev donosnosti naložbe (poročilo o upravljanju javnih podjetij, pripravljeno v imenu preiskovalnega odbora, za izboljšanje sistema sprejemanja odločitev, evidentirano pri predsedstvu Državnega zbora dne 3. julija 2003).

2.1.2 *Cena delnic družbe FT*

(28) Sočasno je v prvi polovici leta 2002 cena delnic družbe FT precej padla in prvič dosegla svojo najnižjo raven 27. junija 2002 (7,79 EUR), drugič pa 30. septembra 2002 (6,01 EUR).

2.2 **Dogodki v juliju 2002**

(29) Francoski minister za gospodarstvo, finance in industrijo (v nadaljnjem besedilu: minister za gospodarstvo in finance) je v intervjuju, objavljenem v časopisu Les Echos 12. julija 2002, večkrat izjavil in potrdil, da bi država sprejela ustrezne ukrepe za rešitev težav, če bi imela družba FT težave s financiranjem. Objavljeno besedilo je natančneje naslednje:

„Omenjate preseżke na trgih. Borzna cena družbe France Télécom je zelo nestabilna. Ali želite v imenu države kot večinske delničarke te družbe kaj sporočiti?

Ker je država že večinska delničarka družbe s 55 % kapitala, tu očitno ne gre za njeno ‚ponovno nacionalizacijo', kot tu in tam slišim. Počutim se odgovornega za premoženjske interese države. Država v vlogi delničarke bo ravnala kot dobro poučena vlagateljica in bo sprejela ustrezne ukrepe, če bi imela družba France Télécom težave.

Ali je bila država dobro poučena, ko je pustila, da se družba France Télécom zadolži, tako da je na primer investirala v Nemčiji?

Ne nameravam kritizirati svojih predhodnikov. Opažam, da je imel ves sektor istočasno enako strategijo. Vendar je videti, da ideološka volja za ohranitev večine kapitala ni olajšala internacionalizacije družbe France Télécom, ki ni mogla kupiti podjetij z delnicami. To je razlog za zadolženost. Ponavljam, če bi družba France Télécom imela težave s financiranjem, čemur danes ni tako, bi država sprejela potrebne ukrepe za rešitev teh težav.

Znova sprožate govorice o povečanju kapitala …

Ne, nikakor ne! Samo trdim, da bomo ob pravem času ustrezno ukrepali. Če bo potrebno …“ ([11]).

(30) Istega dne je bonitetna agencija S & P znižala bonitetno oceno družbe FT na razred BBB-. Vendar je bilo to znižanje omejeno na bonitetno oceno, ki je bila še vedno v razredu varnih naložb: vsako dodatno znižanje bi povzročilo, da bi se ta ocena znižala v razred visoko tveganih obveznic (t. i. junk bonds), kar pomeni, da dolg ne bi bil več uvrščen v razred varnih naložb.

(31) Bonitetna agencija S & P je v sporočilu za javnost z dne 12. julija 2002 poudarila, da se je odločila, da družbo FT obdrži v razredu varnih naložb, zaradi izjav države glede njenih namenov v zvezi z družbo: „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.“ („Družba FT bi lahko imela določene težave pri refinanciranju svojega obligacijskega dolga, ki zapade v plačilo leta 2003. Bonitetno oceno družbe FT, ki je uvrščena v razred varnih naložb, pa podpira izjava države.“) Bonitetna agencija S & P je to zagotovilo po eni strani prejela neposredno od francoske vlade:„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-.“ („francoska država – ki ima v lasti 55 % družbe France Télécom, je bonitetni agenciji Standard & Poor's jasno navedla, da bi ravnala kot dobro poučena vlagateljica in sprejela ustrezne ukrepe, če bi imela družba FT težave. Dolgoročna bonitetna ocena družbe France Télécom je znižana na BBB-“ ([12]).), po drugi strani pa javno v intervjuju, navedenem v uvodni izjavi 29.

(32) Ob upoštevanju navedenega se zdi, da je bilo julija 2002 zaupanje v družbo FT omajano. Bonitetne agencije in analitiki so bili prepričani, da je obstajalo tveganje, da družba FT ne bo mogla izpeljati načrta za refinanciranje, ki ga je predstavilo vodstvo, da bi poravnala obveznosti, zapadle v plačilo. Družba FT se je morala torej spoprijeti z veliko težavo s financiranjem, povezano s svojim zadolževanjem. Bonitetne agencije pa so ob upoštevanju izjav države oceno družbe vseeno obdržale v razredu varnih naložb. Če bi se razred bonitetne ocene znižal, bi se ta kriza še poslabšala, možnosti družbe, da bi se s krizo spoprijela, pa bi se zmanjšale.

([11]) Časopis Les Echos št. 18695, Francija, 12. julij 2002, str. 2.
([12]) *Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30PM BST Today*, Standard & Poor's Ratings direct, 12. julij 2002.

2.3 **Podatki, objavljeni od 13. septembra 2002 dalje, in dogodki v tem obdobju**

2.3.1 *Podatki, objavljeni 13. septembra 2002*

(33) Polletni računovodski izkazi družbe FT, objavljeni septembra 2002, so pokazali izboljšanje rezultatov družbe FT v prvem polletju leta 2002 v primerjavi s prejšnjim letom, in sicer povečanje prometa za 10 %, EBITDA za 13,2 % in dobička iz poslovanja za 17,3 %. Prav tako je ugotovljena trajna rast mobilne telefonije in večja uspešnost internetne dejavnosti. Vendar se je dobiček iz poslovanja segmenta fiksne telefonije v Franciji, ki je v istem obdobju pomenil 31 % prometa, zmanjšal za 12,2 %. Dobiček po stroških obresti (1,75 milijarde EUR), vendar pred davki, manjšinskimi deleži in deleži dobička je, razen izrednih elementov, znašal 718 milijonov EUR v primerjavi z 271 milijoni EUR na dan 30. junija 2001. Prosti operativni denarni tok je znašal 3,6 milijarde EUR, kar je glede na prvo polletje leta 2001 pomenilo 15-odstotno povečanje.

(34) Vzporedno z dobrimi poslovnimi rezultati, opisanimi zgoraj, je družba FT potrdila neuravnoteženost svojega finančnega položaja. Negativni rezultat v višini 12,2 milijarde EUR na dan 30. junija 2002 je povezan predvsem s pomembnimi rezervacijami, izvedenimi iz naslova naložb. Zaradi take polletne izgube je konsolidiran lastni kapital družbe FT 30. junija 2002 postal negativen in znašal 440 milijonov EUR.

(35) Analiza denarnega toka na dan 30. junija 2002 kaže, da se je neto dolg v prvem polletju leta 2002 povečal za 6,3 milijarde EUR, saj EBITDA, ki je znašal 6,870 milijarde EUR, ni pokril naslednjih odhodkov:

— obresti, povezanih z dolgom (3 099 milijonov EUR),

— naložb (3 820 milijonov EUR),

— odkupa delnic družbe FT od družbe VODAFONE (4 973 milijonov EUR),

— odkupa delnic družbe Orange od družbe E.On (950 milijonov EUR) in

— plačila davka (608 milijonov EUR).

(36) Glavni del neto dolga v višini 69,69 milijarde EUR na dan 30. junija 2002 je bil v obliki obveznic, tj. znesek v višini 50,6 milijarde EUR.

(37) Za ta dolg je značilen kratek rok zapadlosti, in sicer 12,9 milijarde EUR je v plačilo zapadlo leta 2003. V prvem polletju leta 2004 je v plačilo zapadel znesek v višini 11,9 milijarde EUR, v drugem polletju leta 2004 znesek v višini 5,4 milijarde EUR in nazadnje leta 2005 znesek v višini 18,6 milijarde EUR.

(38) Torej je morala družba FT v okviru napovedi iz septembra 2002 v obdobju 2003–2005 poravnati neporavnan dolg v skupni višini 48,9 milijarde EUR.

2.3.2 *Dogodki v septembru in oktobru 2002*

(39) Francoski organi so 12. septembra 2002 razglasili, da so sprejeli odstop izvršnega direktorja družbe FT.

(40) Vlada je v sporočilu za javnost 13. septembra ponovno izrazila svojo podporo družbi FT in izrecno poudarila svojo odločitev o udeležbi pri prihodnjem postopku povečanja lastnega kapitala družbe FT: „[…] Družba France Télécom se po velikih izgubah v prvem polletju spoprijema z velikim primanjkljajem lastnega kapitala. […] Vlada je zato odločena, da v celoti izvaja svoje obveznosti. […] Novi izvršni direktor bo upravnemu odboru čim prej predlagal načrt za izboljšanje računovodskih izkazov, ki bo omogočil odpravo dolga in preoblikovanje finančne strukture, ob vzdrževanju strateških prednosti. Država bo pomagala družbi *France Télécom* pri izvajanju tega načrta in prispevala k obsežnemu povečanju lastnega kapitala družbe, in sicer po načrtu in v skladu s pravili, ki se bodo določili glede na tržne pogoje. Do takrat bo, če bo potrebno, država ukrepala tako, da se bo lahko družba izognila vsem finančnim težavam“ ([13]).

(41) Istega dne je bonitetna agencija Moody's spremenila napoved za dolg družbe FT z negativne na stabilno zaradi potrditve zaveze o pomoči družbi FT ([14]).

([13]) Sporočilo za javnost ministra za gospodarstvo in finance z dne 13. septembra 2002 o finančnem položaju družbe France Télécom.

([14]) Moody's investors services, 13. september 2002. V zadevnem delu sporočila za javnost je navedeno: „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 sporočilu za javnost z dne 2. oktobra 2002 je vlada ponovila svoje zaveze: „Novi izvršni direktor bo nemudoma začel pregled stanja družbe, katerega rezultati bodo sporočeni upravnemu odboru […] ter na katerem bo temeljil načrt finančne sanacije in strateškega razvoja, ki bo omogočil zmanjšanje dolga družbe ob krepitvi njenih prednosti. V tem okviru bo Thierry Breton užival podporo države v vlogi delničarke, ki je odločena, da bo izvajala vse svoje obveznosti. Država bo pomagala pri izvajanju dejavnosti finančne reorganizacije in prispevala k povečanju lastnega kapitala družbe na načine, ki bodo določeni v tesnem sodelovanju z izvršnim direktorjem družbe in upravnim odborom. Kot je bilo že navedeno, bo država medtem, če bo potrebno, ukrepala tako, da se bo lahko družba FT izognila vsem finančnim težavam“ ([15]).

(43) Cena delnic družbe FT se je 2. oktobra 2002 po obvestilu o imenovanju novega vodstva povečala (več kot 10,4 -odstotno povečanje v tednu od 2. oktobra).

2.4 **Dogodki v decembru 2002 in januarju 2003 ter načrt „Ambition FT 2005“**

(44) Novo vodstvo družbe FT je 4. decembra 2002 predstavilo akcijski načrt „Ambition FT 2005“ ([16]) (v nadaljnjem besedilu: načrt Ambition 2005), ki bi moral zagotoviti precejšnje izboljšanje operativne učinkovitosti te družbe in možnosti zadovoljive donosnosti vloženega lastnega kapitala. Srednjeročni cilji so bili tako: odzvati se na potrebe po financiranju družbe FT, uresničiti zmanjšanje neto dolga in obnoviti lastni kapital.

(45) Akcijski načrt je sestavljen iz naslednjih elementov: (i) načrta „Plan Total Operational Performance“ (v nadaljnjem besedilu: načrt TOP), v skladu s katerim mora družba FT iz lastnih sredstev sprostiti dodatnih 15 milijard EUR denarnega toka, (ii) delničarjev, pozvanih k povečanju lastnega kapitala v višini 15 milijard EUR, ter (iii) trgov obveznic in bančnih trgov, ki naj bi prispevali znesek v višini 15 milijard EUR.

(46) V načrt TOP so glede lastnih sredstev vključeni notranji varčevalni ukrepi, namenjeni izboljšanju operativne učinkovitosti družbe FT in povečanju razpoložljivega denarnega toka za zmanjšanje dolga v višini 15 milijard EUR do leta 2005 ter dopolnjeni z ukrepi za odprodajo sredstev. Načrt TOP je glavni steber celotnega načrta, povezanega s sanacijo družbe FT, in iz njega mora biti razvidno, da je družba pripravljena znatno in hitro prispevati k prizadevanjem, ki so potrebna, da bi se ta sektor pred koncem leta 2005 spet znašel v položaju normalne zadolženosti. Glede povečanja denarnega toka v treh letih načrt TOP obsega zmanjšanje in optimizacijo naložb (v višini od 40 % do 45 % prihranka), zmanjšanje operativnih stroškov (od 35 % do 40 % prihranka) ter optimizacijo potreb po obratnih sredstvih (od 20 % do 25 % prihranka).

(47) V načrtu TOP so predvidene pomembne posledice za upravljanje in organizacijo družbe FT, zlasti glede operativnih stroškov, zaposlovanja in predvsem naložb. Ta načrt temelji na letni rasti prometa, EBITDA in operativnega denarnega toka v obdobju 2003–2005.

(48) Z načrtom odprodaje sredstev se nadaljujejo odprodaje, ki jih je družba FT že začela za prestrukturiranje obsega svojih dejavnosti med letom 2001. Njegov cilj je čim bolj zmanjšati zadolženost, ne da bi se ogrozila zmogljivost družbe za sprostitev vse večjega razpoložljivega denarnega toka. Za uresničevanje tega cilja je potrebna strategija ponovne usmeritve družbe FT na njene ključne dejavnosti, ne da bi se postavilo pod vprašaj njeno poslanstvo, tj. biti telekomunikacijski operater, ki združuje vse telekomunikacijske storitve.

(49) Povečanje lastniških instrumentov družbe FT bi bilo treba izvesti s precejšnjim povečanjem kapitala. Prispevek države in drugih zasebnih delničarjev bo sorazmeren z deležem kapitala v njihovi lasti in bo znašal 9 oziroma 6 milijard EUR.

(50) Zato sta država in družba FT zbrali konzorcij bank, ki se je zavezal, da bo, ko bo to potrebno, v zvezi z deležem, namenjenim zasebnim vlagateljem, nastopal kot porok za uspešno povečanje kapitala. Zaveza bank je bila tako kot odločitev države o naložbi odvisna od objave verodostojnega načrta na trgu, ki bi obsegal ukrepe upravljanja in strateške usmeritve, s katerimi bi prepričal trg, ter napovedi denarnih tokov, iz katerega bi izhajali zadovoljivi obeti razpoložljivega denarnega toka (prosti denarni tok).

(51) Država in zasebni vlagatelji, udeleženi pri postopku povečanja lastnega kapitala, bi lahko na podlagi načrta TOP pričakovali, da bi bila stopnja donosa vloženega kapitala zaradi dobička iz poslovanja družbe FT, ki je leta 2004 znašal 11,1 milijarde EUR, leta 2005 pa 13,9 milijarde EUR, med 16,7 % leta 2004 in 21,5 % leta 2005.

([15]) Sporočilo za javnost ministra za gospodarstvo in finance z dne 2. oktobra 2002.
([16]) Sporočilo za javnost družbe FT z dne 5. decembra 2002, str. 1.

(52) Povečanje lastnega kapitala se po mnenju francoskih organov ne bi moglo izvesti takoj iz razlogov, ki se nanašajo predvsem na sedanje splošne razmere na finančnih trgih, zlasti kar zadeva telekomunikacijske vrednostne papirje, pa tudi razlogov, povezanih s tehničnimi roki, potrebnimi za izvedbo takega postopka, kot sta sklic izredne generalne skupščine in sprejetje letnih računovodskih izkazov, ki so potrebni v okviru takega postopka.

(53) Francoski organi so prav tako poudarili, da bi bilo za družbo FT in njene delničarje zaželeno, da bi do takega postopka prišlo po tem, ko bi trg v celoti vključil predvidene možnosti operativnega izboljšanja in lahko celo ocenil njihove prve rezultate ali konkretne znake.

(54) Francoski organi so v teh okoliščinah in zaradi zagotovitve manevrskega prostora, ki ga družba FT potrebuje za začetek postopka na trgu v najboljših pogojih, izrazili, da so v vlogi večinskega delničarja pripravljeni biti udeleženi pri vnaprejšnjem povečanju lastnega kapitala ter v ta namen zagotoviti, da bo družbi FT dano na voljo začasno delničarsko posojilo v obliki kreditne linije, katerega znesek, ki ga bo po potrebi črpala družba FT, naj bi bil ob izdaji novega lastnega kapitala konsolidiran. Najvišji znesek sredstev, ki bi se lahko dala na voljo družbi FT v okviru posojila, je znašal 9 milijard EUR in je ustrezal znesku udeležbe države pri prihodnjem povečanju lastnega kapitala. To posojilo je bilo od izvedbe postopka povečanja lastnega kapitala obvezno spremeniti v vrednostne papirje.

(55) V akcijskem načrtu je bilo predvideno, da se bo posojilo črpalo samo po potrebi glede na potrebe družbe, pri čemer se bo upošteval njen likvidnostni načrt. Poleg tega bo obrestovano v skladu s trenutno veljavnimi tržnimi pogoji, obresti pa bodo kapitalizirane. Tako se je zdelo, da odobritev in zagotovitev delničarskega posojila ne bosta plačana kot taka ter da se bo le pri črpanju posojila uporabila obrestna mera, ki bo v tem primeru enaka obrestni meri EURIBOR, zvišani za maržo, določeno glede na povprečje razmikov, ki bodo takrat uporabljeni za štiri glavne linije obveznic družbe FT glede na ustrezne obrestne mere razmikov, povečane za 1 %. Poleg tega je predvideno, da se bodo obrestne mere, ki se uporabljajo za črpanja, ne glede na datum črpanja avtomatsko povečale za 0,35 % od šestega meseca po datumu prvega črpanja in za 0,7 % po dvanajstem mesecu od datuma prvega črpanja. Francoski organi so v zvezi s tem poudarili, da so pogoji za začetek izdaje obveznic iz decembra za družbo FT ugodnejši kot pogoji, ki jih je odobrila država kot glavna delničarka za razpolaganje s sredstvi v okviru morebitnega posojila. Tako so pojasnili, da je v primerljivih pogojih (zamenjava s spremenljivo obrestno mero) tranša za izdajo obveznic v evrih enaka obrestni meri EURIBOR, zvišani za 290 bazičnih točk, tj. približno 100 bazičnih točk pod obrestno mero delničarskega posojila, medtem ko je bila zapadlost obligacijskega posojila mnogo daljša kot tista za delničarsko posojilo.

(56) Francoski organi so za izvedbo delničarskega posojila predvideli uporabo posrednika, tj. podjetja Entreprise de Recherches et d'Activités Pétrolières (v nadaljnjem besedilu: podjetje ERAP), ki je industrijsko in trgovsko javno podjetje, ki naj bi imelo delež države v družbi FT in ki izraža željo države, da jasno opredeli odobren premoženjski vložek, tako da ga loči v namenski strukturi.

(57) Francoski organi pojasnjujejo, da se bo podjetje ERAP zaradi vpisa povečanja lastnega kapitala najprej zadolžilo pri državi, nato pa neposredno na trgu obveznic.

(58) Ob predstavitvi načrta Ambition 2005 je bilo objavljeno sporočilo za javnost ministra za gospodarstvo in finance z dne 5. decembra 2002, v katerem je vlada potrdila podporo navedenemu načrtu, zavezanost k udeležbi pri postopku povečanja lastnega kapitala in zagotovitev delničarskega posojila v obliki kreditne linije v višini 9 milijard EUR. V ustreznih odstavkih iz tega sporočila za javnost je navedeno: „Minister za gospodarstvo, finance in industrijo Francis Mer potrjuje podporo države akcijskemu načrtu, ki ga je 4. decembra potrdil upravni odbor družbe France Télécom. 1. Skupina France Télécom je celovita gospodarska skupina, ki ima izjemne uspehe. Vendar se mora družba danes spoprijemati z neuravnoteženo finančno strukturo, s potrebami po lastnem kapitalu in srednjeročnem refinanciranju. To stanje je posledica preteklih neuspešnih naložb, ki so bile slabo vodene in izvedene na vrhuncu ‚balona', in, splošneje, spremembe trgov. Še poslabšala pa ga je nezmožnost družbe France Télécom, da svoj razvoj financira drugače kot z zadolževanjem. 2. Država, ki je večinska delničarka, je od novega vodstva zahtevala, naj vzpostavi finančno uravnoteženost družbe ter pri tem ohrani celovitost skupine. […] 3. Ob upoštevanju akcijskega načrta, ki ga je zasnovalo vodstvo, in obetov o donosnosti naložb bo država udeležena pri povečanju lastnega kapitala v višini 15 milijard EUR sorazmerno s svojim deležem v kapitalu, tj. naložbo v višini 9 milijard EUR. Država v vlogi delničarke namerava ukrepati tudi kot dobro poučena vlagateljica. Družba France Télécom bo morala določiti načine in natančen načrt povečanja lastnega kapitala. […] Da bi država družbi zagotovila možnost, da s postopkom prične ob najugodnejšem

trenutku, je pripravljena pospešiti svojo udeležbo pri povečanju lastnega kapitala z začasnim delničarskim posojilom, plačanim v skladu s tržnimi pogoji, ki ga da na razpolago družbi France Télécom. 4. Celoten delež države v družbi France Télécom bo prenesen na podjetje ERAP, industrijsko in trgovsko javno podjetje. To podjetje se bo zadolžilo na finančnih trgih zaradi financiranja deleža države pri povečanju lastnega kapitala družbe."

(59) Rast cene delnic družbe FT se je nadaljevala ter se še stopnjevala po objavi načrta TOP in imenovanju novega izvršnega odbora dne 5. decembra 2002, kar je povzročilo več kot 25-odstotno povečanje v dveh dneh.

(60) Družba FT je nekaj dni po predstavitvi načrta Ambition 2005 začela postopek zaporedne izdaje obveznic 11. in 12. decembra 2002 v skupnem znesku 2,9 milijarde EUR. Prvo obligacijsko posojilo je znašalo skupaj 2,5 milijarde EUR z datumom dospelosti sedem let in fiksno obrestno mero v višini 7 %, tj. EURIBOR, zvišan za 290 bazičnih točk. Drugo obligacijsko posojilo je bilo dano na trg britanskega funta (GPB) in je znašalo 250 milijonov GPB z datumom dospelosti 15 let in fiksno obrestno mero v višini 8 %, tj. LIBOR, zvišan za 330 bazičnih točk. Dne 15. januarja 2003 so bile izvedene druge izdaje v skupnem znesku 5,5 milijarde EUR. Dne 10. februarja 2003 je bil obnovljen del sindiciranega kredita v višini 15 milijard EUR, ki je zapadel v plačilo, tj. približno 5 milijard EUR z datumom dospelosti tri leta po obrestni meri EURIBOR, zvišani za 125 bazičnih točk.

(61) Bonitetna agencija S & P je 17. decembra 2002 pojasnila, da je bila podpora vlade od julija 2002 eden od ključnih dejavnikov za ohranitev bonitetne ocene družbe FT v razredu varnih naložb ([17]) ter da to podporo potrjujeta obvestilo vlade o delničarskem posojilu in njena zaveza, da sorazmerno s svojo udeležbo sodeluje pri postopku dokapitalizacije v višini 15 milijard EUR ([18]).

(62) Francoski organi so družbi FT 20. decembra poslali pogodbo o delničarskem posojilu, ki jo je parafiralo in podpisalo podjetje ERAP. Družba FT ni nikoli podpisala te pogodbe.

(63) Družba FT je proračunsko leto 2002 zaključila z izgubo približno 21 milijard EUR in z neto finančnim dolgom v višini skoraj 68 milijard EUR.

(64) Postopek povečanja lastnega kapitala v višini 15 milijard EUR, predviden z načrtom Ambition 2005, se je začel 4. marca 2003. Postopek je bil zelo uspešen in se je zaključil 11. aprila.

(65) S povečanjem kapitala so se večinoma zadostile strukturne potrebe po financiranju družbe FT. Po tem postopku se je bonitetna ocena družbe FT začela izboljševati in bonitetna agencija S & P je 14. maja 2003 objavila oceno BBB s stabilno napovedjo (od A-3 do A-2 za kratkoročno bonitetno oceno), bonitetna agencija Fitch pa je 8. avgusta 2003 objavila, da je bonitetna ocena družbe FT BBB- do BBB.

3. **PRIPOMBE TRETJIH STRANI**

(66) Komisija je prejela pripombe družb Cable and Wireless in Cégétel, združenja AFORS Télécom ter družb LDCOM, Tiscali, WorldCom France, Bouygues SA in Bouygues Télécom (v nadaljnjem besedilu: družbi BT) in Telecom Italia. Več zainteresiranih strani (A, B in C) je hotelo ohraniti zaupnost svoje identitete.

3.1 **Pripombe družb Telecom Italia in WorldCom**

(67) Družbi Telecom Italia in WorldCom poudarjata, da lahko vsak ukrep pomoči, odobren v korist družbe FT, vpliva na konkurenco na trgih telekomunikacij in še zlasti na francoskem trgu. Zato morajo ukrepe, ki jih odobrijo francoski organi, spremljati izravnalni ukrepi, ki bi morali zmanjšati njihov vpliv na konkurenco.

([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." Tej potrditvi sledi potrditev z dne 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 **Pripombe družb A, B in C**

(68) Po mnenju družb A, B in C zadevni ukrepi pomenijo državno pomoč. Družba C poudarja, da v skladu s smernicami o državni pomoči za reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah ([19]) (v nadaljnjem besedilu: smernice) dodelitev javnih sredstev podjetju v finančnih težavah pomeni domnevni obstoj elementov pomoči. Družbe A, B in C navajajo, da obvestilo in pogoji zagotovitve kreditne linije v znesku 9 milijard EUR s strani francoske države v korist družbe FT ter udeležba francoske države pri dokapitalizaciji družbe FT vsebujejo elemente pomoči. Načelo dobro poučenega vlagatelja ni upoštevano pri načinih zagotovitve kreditne linije, razlog za to pa so zlasti predlagane obrestne mere in znesek „provizije za prevzete obveznosti“. Družbi B in C poudarjata tudi, da ni bilo upoštevano načelo istočasnosti, ker so francoski organi odobrili kreditno linijo in objavili udeležbo pri dokapitalizaciji pred objavo načrta Ambition 2005 in pred trdno zavezo vlagateljev.

3.3 **Pripombe družb Bouygues in Bouygues Télécom**

(69) Družbi BT poudarjata, da je državna podpora temelj načrta dokapitalizacije družbe FT, ki je vodil do preoblikovanja te družbe. Menita, da je lahko samo francoska država obnovila zaupanje trgov in vzpostavila pozitivni krog, ki je družbi FT omogočil, da je poravnala svoje kratkoročne obveznosti in začela obsežen postopek dokapitalizacije v ugodnih gospodarskih razmerah. Izjave ministra za gospodarstvo in finance v obdobju od 12. julija do 4. decembra 2002 po njunem mnenju pomenijo državno jamstvo, saj se z njimi zagotavljajo državna sredstva; državna sredstva so zagotovljena tudi z delničarskim posojilom in postopkom povečanja lastnega kapitala. Ti ukrepi pomenijo državno pomoč. Družbi FT dodeljujejo prednosti, ki jih pod običajnimi tržnimi pogoji ne bi dobila, in ne spoštujejo načela dobro poučenega zasebnega vlagatelja, ki deluje v tržnih pogojih.

(70) Kar zadeva izjave ministra za gospodarstvo in finance, pomenita ponovno izražena podpora države, navedena v vrsti objav od 12. julija 2002 do 4. decembra 2002 in dopolnjena z vrsto ukrepov, med katerimi je odprtje kreditne linije v višini 9 milijard EUR, ter nepreklicna zaveza države k udeležbi pri postopku povečanja kapitala, sorazmerno z njenim deležem v družbi FT, zavezo z njene strani, ki je ne sme kršiti, da bo z vsemi sredstvi ublažila morebitno neizpolnjevanje finančnih obveznosti družbe FT. Družbi BT v zvezi s tem poudarjata, da ta zaveza pomeni pravo državno jamstvo s pravnimi učinki, s katerimi se zagotavljajo državna sredstva.

(71) Družbi BT se v okviru svojih pripomb sklicujeta na strokovnjaka ([20]), ki pojasnjuje, da iz ustaljene sodne prakse francoskega upravnega sodišča izhaja, da se obstoj zaveze, ki jo sprejme upravni organ, ne sme presojati glede na njeno obliko, temveč glede na njene bistvene značilnosti. Strokovnjak družb BT dodaja, da se ta sodna praksa izrecno uporablja v posebnem primeru izjav: upravno sodišče tako meni, da obljube pomenijo zaveze, tudi če jim ni priložen noben posebni pravni akt, saj izražajo željo upravnega organa. Da bi šlo za zavezo države, pravzaprav zadošča, da upravni organ s svojim ravnanjem ustvari prepričanje, da bo deloval na določen način. Izjave ministra za gospodarstvo in finance izpolnjujejo vsa potrebna merila, značilna za zavezo države. Ker so izjave trdne, natančne in oblikovane brez pridržkov, se analizirajo kot zaveze države do družbe FT, njenih upnikov ali zaposlenih.

(72) Družbi BT glede delničarskega posojila in postopka povečanja lastnega kapitala zatrjujeta, da po eni strani odprtje kreditne linije v višini 9 milijard EUR v korist družbe FT ter po drugi strani nepreklicna zaveza države, da bo udeležena pri prihodnjem povečanju kapitala, sorazmerno s svojim deležem v družbi FT, ki mu sledi postopek dokapitalizacije kot tak, pomenita uresničitev državnega jamstva in se financirata z državnimi sredstvi. Zato se zadevni ukrepi financirajo z državnimi sredstvi, tudi če se kreditna linija nazadnje ne bi uporabila.

(73) Družbi BT glede pogoja, ki se nanaša na prednost, trdita, da je bilo jamstvo dano po tem, ko so bonitetne agencije znižale bonitetno oceno družbe FT, da bi se ponovno vzpostavilo zaupanje trga. Zaradi jamstva je lahko družba FT znova pridobila dostop do finančnih trgov.

(74) Družbi BT glede načela dobro poučenega zasebnega vlagatelja trdita, da ukrepi podpore niso skladni s tem načelom. Poudarjata, da izjave države pomenijo trdno in brezpogojno pravno zavezo, ki je vlagatelj ne bi nikoli sprejel, ne da bi izrazil najmanjši pridržek. Pri tem gre za neomejeno jamstvo, dano kratkoročno izjemno zadolženi in šibki družbi.

([19]) Obvestilo Komisije – Smernice Skupnosti o državni pomoči za reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah (Obvestilo državam članicam, vključno s predlogi za primerne ukrepe) (UL C 288, 9.10.1999, str. 2).

([20]) Ocena g. Sureauja z dne 14. januarja 2004.

(75) Družbi BT trdita, da ob upoštevanju podaljšane krize v svetovnem gospodarstvu, še posebej na področju telekomunikacij v prehodnem obdobju, ter višine zadevnega zneska noben zasebni vlagatelj ne bi mogel predvideti povečanja kapitala v tolikšnem znesku in brez pogojev ter da je lahko tako negotovost prevzela samo država, ki razpolaga z bonitetnimi standardi Francije. Družbi BT sta navedli, da bi financiranje povečanja lastnega kapitala, ki je 100-odstotno zagotovljeno z dolgom brez lastnega kapitala, negativno vplivalo na bonitetno oceno vsakega zasebnega vlagatelja, ki bi ravnal enako, medtem ko lahko državo kaznujejo samo volivci, ki nimajo enakih ciljev. Posojilodajalci in delničarji zasebnega vlagatelja bi zahtevali, da se zadevna naložba zavaruje s poslovnim načrtom, ki bi vseboval natančno določene obveznosti, med katerimi je odprodaja sredstev. Družbi BT ugotavljata, da dobro poučeni vlagatelj, katerega finančne zmožnosti bi se lahko primerjale s francosko državo in ki bi zagotovil takšno jamstvo, v vsakem primeru ne bi vzbudil veliko zaupanja na trgih ter da je jasno, da je bilo zaupanje ponovno vzpostavljeno zaradi tega, ker so zaveze države opredeljene kot „državni dolg“.

(76) Družbi BT tudi navajata, da ni bilo upoštevano načelo istočasnosti. Ob obvestilu vlade o njeni udeležbi pri povečanju kapitala sodelovanje zasebnih vlagateljev po njunih trditvah ni bilo niti zanesljivo niti pomembno, kljub temu da je bil datum sprejetja odločitve za naložbo prestavljen na 5. decembra. Kadar so vlagatelji pripravljeni ukrepati šele po tem, ko se za dodelitev pomoči odločijo organi, dejstvo, da so zasebni vlagatelji takrat istočasno pripravljeni ukrepati, ni več upoštevno. Takšno ukrepanje je posledica podpore države in ne rezultat odločitve zasebnega vlagatelja. V tem primeru torej dejstvo, da se je konzorcij bank zavezal, da bo jamčil za dober zaključek postopka, ne more biti razlog za sklepanje, da je bilo načelo istočasnosti upoštevano. Odločitev za naložbo s strani francoskih organov je trdna in brezpogojna, odločitve zasebnih vlagateljev pa ne, zasebni vlagatelji so svoj delež prispevali šele, ko jim je država večkrat in zanesljivo zagotovila, da bo udeležena pri postopku in bo zlasti sprejela vse ukrepe, ki bodo družbi FT omogočili, da se izogne vsem težavam s financiranjem.

3.4 **Pripombe družbe Cable & Wireless**

(77) Družba Cable & Wireless je navedla, da zadevni ukrepi pomenijo državno pomoč. Zaupanje trga, ki je nastalo kot posledica obvestila francoskih organov o dodelitvi delničarskega posojila, je zadostovalo, da je bila družbi FT dodeljena prednost. Ker se dobro poučen zasebni vlagatelj ne bi odločil za dokapitalizacijo družbe, kot je FT, ki je bila pred sprejetjem načrta Ambition 2005 očitno neuspešna, je ta družba pridobila prednost, ki je pod običajnimi tržnimi pogoji ne bi mogla dobiti.

3.5 **Pripombe združenja AFORS Télécom**

(78) Združenje AFORS Télécom (Association française des Opérateurs de Réseaux et Services de Télécommunications – Francosko združenje operaterjev za telekomunikacijska omrežja in storitve) je navedlo, da zadevni ukrepi pomenijo državno pomoč. Francoski organi so z vrsto postopnih odločitev v letu 2002 do odprtja kreditne linije v višini 9 milijard EUR, danih na razpolago družbi FT, ponovno vzpostavili zaupanje vlagateljev s tem, da je njihova podpora dobila konkretno obliko. Združenje AFORS Télécom tudi trdi, da kreditna linija, ki jo je odprlo podjetje ERAP, tudi če je družba FT ne bi nikoli porabila, predstavlja jamstvo za podporo države in tako zagotavlja državna sredstva v smislu člena 107(1) PDEU.

(79) Pogoji za odobritev kreditne linije in pogoji za njeno plačilo ne izpolnjujejo meril načela dobro poučenega zasebnega vlagatelja. Finančni odkloni družbe FT od leta 2000 se po trditvah združenja AFORS Télécom v prisotnosti dobro poučenega vlagatelja ne bi mogli zgoditi. Zaradi državne pomoči bonitetne agencije niso dodatno znižale bonitetne ocene družbe FT, zato se je lahko ta družba hitreje vrnila na trg in refinancirala svoj dolg pod ugodnejšimi finančnimi pogoji. Pogoje za vrnitev družbe FT na finančne trge je tako določila verodostojnost francoske države.

3.6 **Pripombe družbe Cégétel**

(80) Družba Cégétel trdi, da obstajata dva različna ukrepa pomoči, in sicer obvestilo francoskih organov o dodelitvi delničarskega posojila v korist družbe FT na eni strani in udeležba države pri dokapitalizaciji družbe FT na drugi.

(81) Glede prvega ukrepa je družba Cégétel trdila, da položaja podjetja z referenčnim zasebnim delničarjem ni mogoče primerjati s položajem podjetja z večinskim javnim delničarjem. Družba Cégétel je pojasnila, da bi bonitetne agencije podobno obvestilo, ki bi ga objavil zasebni delničar, sprejele z največjo previdnostjo. Iz tega je sklepala, da samo dejstvo državne podpore prinaša precejšnjo prednost pri vlagateljih in je preprečilo, da bi bonitetne

agencije dodatno znižale bonitetno oceno družbe FT, čeprav se je operater *a priori* znašel v nerešljivem položaju. Družba Cégétel trdi, da je francoska država družbi FT dodelila pomoč celo pred podpisom pogodbe o odobritvi kreditne linije v višini 9 milijard EUR, saj je obvestilo o pomoči zadostovalo, da je to nujno financiranje postalo nepotrebno. Posojilodajalci so tako imeli zagotovilo, da bo družba FT vedno poravnala plačila, ker bi ji bila država vedno pripravljena dodeliti potrebna sredstva, da bi lahko izpolnila svoje obveznosti, zaradi česar je lahko družba FT financiranje pridobila neposredno na trgu. Družba FT je bila tako upravičena do prednosti, ki jih pod običajnimi tržnimi pogoji ne bi dobila. Z uporabo trga obveznic se je lahko izognila temu, da bi se pri reševanju svoje likvidnostne krize obrnila izključno na finančne ustanove in prestala vse omejitve, povezane s tovrstnim financiranjem. Družba Cégétel trdi, da pogoji, ki so jih francoski organi navedli za odobritev kreditne linije, niso skladni s pogoji, ki bi jih sprejel dobro poučen vlagatelj, ki ima take deleže v lastniškem kapitalu.

3.7 **Pripombe družbe LDCOM** ([21])

(82) Družba LDCOM razkriva dvojni mehanizem pomoči za podporo družbi FT, ki je podprt s podporo za mobilnost zaposlenih, in sicer odobritev neomejenega jamstva in odobritev kreditne linije v višini 9 milijard EUR.

(83) Glede odobritve neomejenega jamstva se družba LDCOM opira na vsebino izjav francoskih organov, objavljenih od julija 2002, ki pomenijo zagotovilo za finančne trge glede položaja družbe FT. Te izjave so neposredno prispevale k izboljšanju bonitetne ocene družbe FT na trgih in so tej družbi omogočile, da se je odzvala na likvidnostno zapreko, s katero je bila soočena. Družba LDCOM glede francoskega prava poudarja, da lahko ustna izjava pod določenimi pogoji pomeni pravni akt, s katerim se ustvarjajo pravice za prejemnika.

(84) Družba LDCOM pojasnjuje, da obvestilo o zagotovitvi kreditne linije v višini 9 milijard EUR pomeni pomoč; podpora države se tako s svojim zneskom, pogoji ali celo cilji ne more sklicevati na merilo dobro poučenega vlagatelja. V takih gospodarskih okoliščinah septembra 2002 (datum, ko je država objavila, da bo finančno podprla družbo FT) tako noben dobro poučen vlagatelj ne bi vnaprej plačal 9 milijard EUR, ne da bi se oprl na načrt prestrukturiranja.

(85) Poleg tega družba LDCOM meni, da stališče države, v skladu s katerim dobro poučen večinski vlagatelj ne bi podvomil o funkcijski celovitosti družbe FT, ne vzdrži analize o ravnanju takega vlagatelja v resničnih tržnih pogojih v obdobju od junija do julija 2002. Vlagatelji, ki so v družbo, ki morda ne bi izpolnila svojih obveznosti, vložili zelo velik delež svojega premoženja, bodo tako prvi zahtevali obsežen in takojšen pregled strategije, v kar so lahko po potrebi zajete obsežne odprodaje strateških sredstev.

(86) Družba LDCOM je tudi poudarila, da država ne bi mogla preklicati svojih izjav, ne da bi pri tem škodovala lastni finančni verodostojnosti. Država ima namreč pri svojih posegih na trgu vlogo posojilojemalke in vlogo večinske delničarke v številnih podjetjih. Ta dvojna vloga se izraža kot dvojna bonitetna ocena, ki jo oblikujejo bonitetne agencije glede njene sposobnosti kot posojilojemalke in delničarke z bonitetnimi ocenami, ki jih dajo javnim podjetjem. Zaradi te dvojne možnosti poseganja je potrebna posebna pozornost, saj ima lahko vsakršno neizpolnjevanje obveznosti, ugotovljeno pri eni od obeh vlog, posledice za drugo vlogo in bonitetno oceno. Družba LDCOM poudarja tudi dejstvo, da je verodostojnost države bistveno drugačna od verodostojnosti, ki jo lahko imajo druga podjetja v podobnem položaju in ne more pomeniti zagotovila za trg. Z upoštevanjem državne podpore po vzpostavitvi neposrednega stika z bonitetnimi agencijami se poudari verodostojnost državne podpore, namenjene družbi FT.

3.8 **Pripombe družbe Tiscalinet**

(87) Družba Tiscalinet k prej navedenim pripombam dodaja, da izjave, ki jih je država oblikovala od 2. julija 2002, trgu sporočajo, da je postopek prisilne poravnave za družbo FT izključen. Hkrati s tem pa odločitev države, da si dividende iz leta 2002 izplača v obliki delnic in ne gotovine, za trg pomeni še en znak s strani države, da bo podpirala družbo FT, medtem ko bi se dobro poučen vlagatelj odločil za izplačilo omenjenih dividend v obliki gotovine.

([21]) Ta družba je odslej imenovana Neuf Télécom.

(88) Družba Tiscalinet poudarja tudi, da vsi zakonodajni ukrepi, namenjeni razširitvi poslovnega namena podjetja ERAP, da bi lahko imelo to podjetje v lasti delnice družbe FT ([22]), dodelitev državnega jamstva podjetju ERAP, da bi lahko vlagalo v družbo FT ([23]), ter nazadnje besedilo o pogojih lastništva delniškega kapitala družbe FT s strani države potrjujejo analizo o nepreklicnem značaju državnega jamstva, na katero so se opirali udeleženci na trgih in, natančneje, imetniki obveznic, pri odzivu na zaporedne pozive družbe FT od tega datuma. Ti elementi potrjujejo dejstvo, da država deluje kot „zadnja možnost" za družbo FT, česar dobro poučen vlagatelj ne bi naredil.

3.9 **Pripombe združenja ECTA**

(89) Združenje ECTA (European Telecoms Association) meni, da izjave ministra iz julija in oktobra 2002, odobritev kreditne linije v višini 9 milijard EUR ter vnaprejšnja zaveza države o udeležbi pri prihodnjem povečanju kapitala pomenijo državne pomoči. Pomoč, dodeljena družbi FT, je tej družbi omogočila, da je ohranila vlogo integriranega operaterja in povečala sodelovanje v okviru družbe Orange.Družba, ki bi se znašla v enakem položaju kot družba FT, bi se morala po mnenju združenja ECTA odzvati popolnoma drugače, in sicer tako kot so storili konkurenčni operaterji družbe FT na trgu globalnih telekomunikacijskih storitev, na primer British Telecom in KPN, ki sta morala za zmanjšanje dolga odprodati svoja strateška sredstva.

3.10 **Pripombe družbe FT**

(90) Družba FT je svoje pripombe predstavila v obliki treh poročil: (i) poročila z dne 12. januarja 2004, ki ga je pripravil g. Ehlermann z naslovom „Avis à l'attention de France Télécom" (Mnenje v zvezi s podjetjem France Télécom), (ii) poročila z dne 6. januarja 2004, ki ga je pripravil g. Galmot z naslovom „La jurisprudence de la Cour de Justice des Communautés permet-elle d'admettre que ‚les mesures financières mises en place par l'Etat au soutien de France Télécom' et sur lesquelles la Commission a ouvert la procédure prévue par l'article 88 para 2 du Traité ont opéré un‚transfert de ressources d'Etat au profit de cette entreprise?" (Ali je v skladu s sodno prakso Sodišča Evropskih skupnosti mogoče dopustiti, da se je s ‚finančnimi ukrepi, ki jih je za podporo družbe France Télécom vzpostavila država' in glede katerih je Komisija začela postopek iz člena 88(2) Pogodbe, izvedel ‚prenos državnih sredstev' v korist te družbe?) in (iii) poročila družbe HSBC z naslovom „Opinion de HSBC en date du 6 janvier 2004" (Mnenje družbe HSBC z dne 6. januarja 2004).

(91) Prvo poročilo analizira ravnanje francoskih organov glede na pravila, ki se uporabljajo za državno pomoč na splošno, in zlasti glede načela dobro poučenega vlagatelja. Poleg tega poskuša pokazati, da družba FT ni bila podjetje v finančnih težavah v smislu smernic, ko se je država odločila za udeležbo pri dokapitalizaciji in je objavila svojo pripravljenost za odobritev delničarskega posojila. V poročilu je poudarjeno, da večinski delničar običajno in po navadi z dodelitvijo posojila vnaprej napove svojo udeležbo pri dokapitalizaciji.

(92) Drugo poročilo je osredotočeno na vprašanje o tem, ali lahko preprosto obvestilo o zagotovitvi delničarskega posojila v obliki kreditne linije kot tako pomeni zavezo glede državnih sredstev. Glede na poročilo ne gre za prenos državnih sredstev, ker nazadnje ni prišlo niti do odprtja kreditne linije niti do dodelitve jamstva, ki bi zahtevalo odobritev s finančnim zakonom. Poleg tega ne gre za prenos državnih sredstev, ker v skladu s francoskim pravom nobena ustna izjava javnega organa ne more vplivati nikakor na javne finance in ne more izvesti niti najmanjšega prenosa državnih sredstev, ampak so to v tem primeru zgolj izjave ministra, ki nimajo nobenega negativnega učinka na javne finance.

(93) V tretjem poročilu je poudarek na gospodarski racionalnosti ravnanja države med 4. septembrom 2002 (obvestilo o rezultatih prvega polletja) in 15. aprilom 2003 (izvedba povečanja kapitala). Poročilo temelji na analizi stanja družbe FT v septembru 2002 ter vsebuje razlikovanje med operativno učinkovitostjo družbe FT (zdrave dejavnosti z možnostjo izboljšanja operativnega denarnega toka) na eni strani in zneskom dolga operaterja na drugi strani. V zvezi s tem je v njem ugotovljeno, da časovna razlika med povečanjem denarnega toka v skupini in zahtevne kratkoročne finančne obveznosti (2003–2005) pomenijo težavo, ki je povezana z refinanciranjem in ne s plačilno sposobnostjo.

(94) Družba HSBC opisuje tudi ozadje kratkoročne likvidnostne krize, ki se je poslabšala zaradi krize, povezane z zaupanjem trga do skupine. Družba HSBC pojasnjuje, da je v takem položaju razum veleval sprejetje nujnih ukrepov ter priporočal oblikovanje načrta za izboljšanje poslovnih rezultatov, povečanje kapitala, reprogramiranje dolga in politiko, usmerjeno v odprodajo sredstev. Prav tako pojasnjuje, da je v tem primeru načrt Ambition 2005 skladen, celovit in razumen načrt, saj omogoča zlasti, da se z operativnim izboljšanjem in odprodajo sredstev, ki ne ovira poslovnih modelov, ustvari denarni tok v višini 15 milijard EUR. Družba HSBC izpostavlja dejstvo, da je povečanje kapitala za podporo družbi, ki vzpostavlja načrt operativne sanacije, naravna

([22]) Odlok št. 2002-1409 z dne 2. decembra 2002, ki spreminja odlok št. 65-1117 z dne 17. decembra 1967 o upravni in finančni organizaciji podjetja ERAP.
([23]) Člen 80 zakona št. 2002-1576 z dne 30. decembra 2002 o spremembi finančnega zakona za leto 2002.

rešitev za uravnoteženje bilance stanja. Poudarja, da je ustna podpora, ki jo je izrazila večinska delničarka, prav tako popolnoma običajna in razumna ter da je običajno in pogosto, da referenčni delničarji objavijo svojo odločitev pred drugimi delničarji. Poudarila je tudi, da je bilo v tem primeru delničarsko posojilo netvegan, dobičkonosen in običajen del posla, izveden v pričakovanju povečanja kapitala, da bi se zaščitili premoženjski interesi večinske delničarke, medtem ko dokapitalizacija v decembru zaradi koledarskih razlogov ni bila mogoča. Poleg tega je pojasnila, da je bilo posojilo predvideno po tržnih pogojih.

(95) V poročilu družbe HSBC je navedeno tudi gibanje cene delnic družbe FT na borzi, pri čemer je poudarjeno dejstvo, da se je cena delnic julija 2002 dvignila zaradi govoric o nacionalizaciji, nato pa je septembra padla, saj ko se je trg seznanil z morebitnim povečanjem kapitala v višini 15 milijard EUR, pogoji še vedno niso bili jasni. V poročilu je poudarjeno tudi, da je lahko država na podlagi finančnih napovedi družbe FT sklepala o zelo zadovoljivi donosnosti: po metodi diskontiranih denarnih tokov dokapitalizacija obsega letno stopnjo donosnosti v višini 25 %, povprečna stopnja na trgu telekomunikacij pa znaša 9,9 %.

(96) Družba FT v odziv na predložitev poročila NERA navaja, da pogoji za uveljavljanje odgovornosti države zaradi nespoštovanju njene obljube v tem primeru niso izpolnjeni. Dejstvo, da je bila dana obljuba, tudi če gre za obljubo za plačilo določenega denarnega zneska, nikakor ne zadošča za to, da bi bila taka obljuba brez pravnega akta sama po sebi zavezujoča za „zagotovitev državnih sredstev“. Družba FT v zvezi s tem ugotavlja, da s francosko sodno prakso ni mogoče dokazati, da je v tem primeru šlo za „prenos državnih sredstev“ zaradi pogojne obljube o delničarskem posojilu.

(97) Družba FT trdi, da ji država kreditne linije ni dala na razpolago prek podjetja ERAP. Izjave niso pravno zavezujoče za državo, niti v zvezi z družbo FT niti v zvezi s tretjimi osebami. Država se torej ne more zavezati brez akta, s katerim se podeljuje pravica, sprejetega ob upoštevanju pravil o pristojnosti in proračunskem postopku.

(98) Družba FT poudarja zlasti okvir, v katerem so bile izražene izjave, in pojasnjuje, da je to potrebno za presojo resničnega obsega. Analiza izjav z vidika dogodkov, ki so se zgodili od konca junija do decembra 2002, kaže, da izjave niso mogle pomeniti obljube, in ne kaže, da so bili ustrezni ukrepi, ki jih je predvidela država, finančni ukrepi. V tistem obdobju so v vladi obstajala razhajanja, stališče ministra za gospodarstvo in finance pa se ni ujemalo s stališčem vlade. Iz študije dejstev je razvidno, da odgovorni, ki niso vedeli, kako rešiti to težavo, niso imeli nobenega takega namena in da operaterji niso nikoli izrazili prepričanja o dejstvu, da se je država zavezala eni ali drugi rešitvi.

(99) Družba FT sklepa, da so ugotovitve svetovalca napačne, ker:

— „Analiza položaja skupine FT ob objavi rezultatov za prvo polletje leta 2002 kaže, da ima skupina neuravnoteženo bilanco stanja in kratkoročne težave z likvidnostjo, vendar zelo dobre poslovne rezultate.

— Iz analize ukrepov, ki bi jih moral v primeru velike zadolženosti predvideti dobro poučen delničar, je razvidno, da je bilo za skupino z zdravim premoženjem, katere notranja vrednost je višja od zneska tržne kapitalizacije in neto zadolženosti, razumno izdelati načrt sanacije, vključno z dokapitalizacijo.

— Država glede na analizo oblikovanja vrednosti in možnosti donosnosti s svojo udeležbo pri povečanju kapitala izvede zelo dobro naložbo in z zagotovitvijo delničarskega posojila, če bo to potrebno, zelo malo tvega.“

4. **PRIPOMBE FRANCIJE**

(100) Francoski organi so najprej opozorili, da so že od začetka ravnali v skladu z načelom dobro poučenega zasebnega vlagatelja. Takoj ko so bili objavljeni rezultati družbe FT za prvo polletje leta 2002, ki so kljub dobrim poslovnim rezultatom razkrili neuravnoteženo finančno strukturo podjetja in velike kapitalske potrebe, je država ukrepala, s tem da je imenovala novega direktorja družbe FT in združila konzorcij bank, ki se je od septembra 2002 dalje zavezal, da bo, ko bo to potrebno, nastopal kot porok za uspešno povečanje kapitala. Istočasno je država od novega vodstva zahtevala poglobljeno revizijo družbe FT. Država je 4. decembra 2002 na podlagi načrta Ambition 2005, o katerem je bila večinska delničarka redno obveščena, in na podlagi zaveze konzorcija bank objavila svojo odločitev o udeležbi pri povečanju lastnega kapitala družbe FT v višini 9 milijard EUR in tudi svoj

namen, da bo družbi FT prek podjetja ERAP dala na razpolago morebitno posojilo za ta vpis, plačano po tržnih pogojih. Vendar se je družba FT ob upoštevanju finančnih pogojev takega posojila, ki ga dodelijo francoski organi, in navedb Komisije o njenih dvomih glede obstoja elementov pomoči pri tem ukrepu raje obrnila neposredno na trg obveznic.

4.1 **Finančni položaj družbe FT**

(101) Francoski organi trdijo, da družba FT ob sprejetju odločitve o vlaganju ni bila podjetje v težavah v smislu smernic ([24]). Njen promet se je namreč stalno povečeval (10-odstotno povečanje med prvim polletjem leta 2001 in prvim polletjem leta 2002), njena bruto marža samofinanciranja je bila visoka in se je povečevala hitreje kot njen promet. Francoski organi so 30. junija 2002 poročali o finančno neuravnoteženi strukturi družbe FT in pojasnili, da je treba izgube pripisati predvsem rezervacijam in izrednim odpisom, povezanim z oslabitvami sredstev, pridobljenih pred popolnoma nepredvidljivo spremembo trgov. Prav tako so poudarili, da so operativni stroški družbe FT naraščali počasneje od pometa, kar je pomenilo, da se dobičkonosnost družbe povečuje. Poleg tega sta se povečevala dobiček iz poslovanja in operativni denarni tok (denarni tok za več kot 15 % v primerjavi s prvim polletjem leta 2001). Francoski organi pojasnjujejo, da je načrt TOP še izboljšal zelo dobre napovedi glede uspešnosti družbe FT. Ta uspešnost je bila potrjena ob objavi računovodskih izkazov za leto 2002, ki so pokazali živahno gibanje v družbi FT, ki ga je začelo novo vodstvo.

(102) Francoski organi glede merila v zvezi z razvojem lastnega kapitala iz točke 5(a) smernic pojasnjujejo, da je v skladu s členom L225-248 trgovinskega zakonika ustrezni pokazatelj osnovni kapital družbe FT, ki je vedno ostal pozitiven in se ni nikoli zmanjšal za polovico. Poudarjajo, da družba FT tako ni bila v položaju iz smernic, v katerem postane lastni kapital nižji od osnovnega kapitala.

(103) Družba FT ni bila v položaju ustavitve plačil, ampak je bila samo zaznana morebitna omejitev likvidnosti v prvem polletju leta 2003, če se pričakovano okrevanje trga ne bi zgodilo. Francoski organi so dodali, da je imela družba FT na dan 31. decembra 2002 na voljo 6,9 milijarde EUR predvidenih razpoložljivih finančnih sredstev in bi lahko dosegla prag iz leta 2003, ne da bi se obrnila na finančni trg. Pojasnili so, da je družba FT uporabila sindicirani kredit, ki je cenejši od trga obveznic, in izkoristila razpoložljiva finančna sredstva v okviru sindiciranega kredita v višini 4 milijard EUR.

(104) Francoski organi so zlasti navedli, da je imela družba FT med letom 2002 dostop do finančnih trgov, in opisali vse instrumente financiranja, ki so bili družbi FT na voljo med 11. julijem 2002 in 15. januarjem 2003 ([25]). Navedli so zlasti dejstvo, da se je družba FT 14. februarja 2002 dogovorila o vzpostavitvi sindicirane kreditne linije v višini 15 milijard EUR in je leta 2002 izdala obveznice ([26]), od katerih je bilo 442,2 milijona EUR zamenljivih obveznic.

(105) Francoski organi so prav tako pojasnili, da družba FT ni bila izpostavljena nobenemu finančnemu tveganju zaradi znižanja njene ocene s strani bonitetnih agenciji, saj v pogodbah ni bilo klavzule o predčasnem odplačilu.

(106) Poleg tega bi se lahko družba FT glede na soglasno mnenje več bank, s katerimi so se posvetovali med junijem in novembrom 2002, pred objavo načrta Ambition 2005 in pred pomočjo večinske delničarke refinancirala na trgu obveznic. Francoski organi so navedli, da sta banki Barclays in Dresdner Kleinwort Wasserstein julija 2002 oziroma septembra 2002 ponudili refinanciranje s programi za zamenjavo dolgov iz obveznic družbe FT, izvedenimi od oktobra ali novembra, ki bi zapadli v plačilo med letoma 2003 in 2005.

4.2 **Utemeljitev načrta „Total Operational Performance“ (TOP)**

(107) Francoski organi so poudarili, da sta povečanji denarnega toka in lastnega kapitala, predvideni v načrtu Ambition 2005, ob upoštevanju navedenega sestavna dela strategije, ki bi jo uporabil vsak dobro poučen večinski delničar.

([24]) Smernice Skupnosti o državni pomoči za reševanje in prestrukturiranje podjetij v težavah (UL C 244, 1.10.2004, str. 2).

([25]) Francoski organi so navedli zlasti izdaje obveznic, kreditne linije, komercialne zapise, kratkoročna posojila, posle listinjenja in izvedene finančne instrumente.

([26]) Družba FT je od 26. julija 2002 do predstavitve načrta Ambition 2005 4. decembra 2002 izdala obveznice v višini 70 milijonov EUR z dne 26. julija 2002 in tranšo v višini 150 milijonov EUR, zamenljivo z obveznicami v višini 3,5 milijarde EUR, izdanimi marca leta 2001.

(108) Glede utemeljitve načrta TOP francoski organi pojasnjujejo, da ta načrt pomeni precejšnje prizadevanje družbe FT. Gre za vseobsegajoč načrt preusmeritve upravljanja, ki temelji na konkretnih dejanjih, ki je že prinesel prve pozitivne rezultate. Organi v zvezi s tem pojasnjujejo, da je načrt zelo natančen in omogoča povečanje donosnosti družbe FT s stopnjo donosnosti naložbe v višini 43 % do leta 2005 za vlagatelje, udeležene pri povečanju kapitala aprila 2003, tj. donosnost, ki je veliko večja od referenčne stopnje donosnosti naložbe (v višini 11 %), ki jo pričakujejo zasebni vlagatelji v sektorju telekomunikacij. Načrt TOP vključuje tudi poglavje o optimizaciji upravljanja zaposlenih. Francoski organi glede načrta odprodaje pojasnjujejo, da se je zaradi odprodaje sredstev ob koncu leta 2002 morebitna likvidnostna omejitev lahko preložila na konec leta 2003, ne da bi se bilo treba obrniti na finančne trge.

(109) Francoski organi nazadnje poudarjajo, da se strategije, ki jih izvajajo konkurenčni operaterji, ne zdijo nič preudarnejše in da načrta ni mogoče presojati glede na obsežnost ali strateški značaj sredstev, katerih odprodaja je bila predvidena, pač pa glede na utemeljitev celotnega načrta. Poleg tega je uspeh izdaje obveznic decembra 2002 in januarja 2003 *a posteriori* potrdil zaupanje zasebnih vlagateljev v operativne zmogljivosti družbe FT.

4.3 **Uporaba načela dobro poučenega vlagatelja pri udeležbi pri povečanju lastnega kapitala**

(110) Francoski organi so glede uporabe načela dobro poučenega zasebnega vlagatelja za obvestilo države o njeni vnaprejšnji udeležbi pri povečanju lastnega kapitala navedli, da so svoje soglasje pogojili s predstavitvijo novega načrta za ponovno uravnoteženje s strani novega vodstva, ki bi se štel za verodostojnega, in sodelovanjem bank.

(111) V zvezi z upoštevanjem načela istočasnosti francoski organi poudarjajo, da je država v vlogi delničarke od samega začetka sprejela vse ukrepe, s katerimi bi zagotovila istočasno udeležbo javnih in zasebnih delničarjev ter da ni prevzela nikakršnega tveganja, preden so to storili zasebni vlagatelji. Obvestilo o nameri države glede udeležbe pri povečanju lastnega kapitala je bilo objavljeno 12. septembra 2002 in na navedeni datum se je konzorcij bank že zavezal, da bo od septembra 2002, ko bo to potrebno, v zvezi z deležem, namenjenim zasebnim vlagateljem, skupaj z javno delničarko nastopal kot porok za uspešno povečanje kapitala, pod pogojem, da bo na trgu objavljen verodostojen načrt za ponovno uravnoteženje. Francoski organi so poudarili, da je bil ta pogoj glede na neuravnotežen finančni položaj družbe FT običajen, in pojasnili, da je bila udeležba države prav tako odvisna od objave načrta, ki bi ga trg štel za verodostojnega. Država ne bi naredila take objave, če zasebni vlagatelji ne bi nastopili kot poroki.

(112) Francoski organi prav tako pojasnjujejo, da je bilo zasebno financiranje zagotovljeno pred javnim, saj se je finančna pomoč zasebnih vlagateljev – v obliki obligacijskih posojil in reprogramiranja bančnih kreditov med decembrom 2002 in februarjem 2003 – pojavila v precejšnjem obsegu. Analizo kakršne koli morebitne zagotovitve državnih sredstev je treba po navedbah francoskih organov izvesti glede na tako zasebno financiranje.

(113) Francoski organi so poudarili, da se država v skladu s sodno prakso v sodbi Alitalia ([27]) pred formalno zavezo bank ni formalno zavezala. Udeležba zasebnega lastništva kapitala je precejšnja, saj znaša 40 %.

(114) Kar zadeva pričakovano donosnost, so francoski organi pojasnili, da se, kot je bilo že navedeno, z velikimi možnostmi donosnosti načrta TOP, potrjenimi z njegovim dobrim sprejemom na trgu, kaže tudi upoštevanje načela dobro poučenega zasebnega vlagatelja.

(115) Francoski organi so poudarili, da je bilo povečanje kapitala izvedeno takoj, ko je bilo tehnično izvedljivo, da se državi in vlagateljem predstavijo posodobljeni podatki o operativnih perspektivah družbe FT, kar kaže na to, da je država izbrala kakovostne vlagatelje, spodbujene z možnostmi dolgoročne donosnosti.

4.4 **Delničarsko posojilo**

(116) Francoski organi trdijo, da družba FT ni nikoli podpisala osnutka delničarskega posojila, ker so bili stroški finančnih pogojev, predlaganih družbi FT, previsoki in ker je Komisija izrazila pomisleke o zakonitosti tega ukrepa glede na Pogodbo. Zato družbi FT z osnutkom delničarskega posojila niso bila dana na razpolago nobena državna sredstva. Po navedbah teh organov začetek veljavnosti posojila ne more izhajati iz obvestila, ki ga je

([27]) Sodba splošnega sodišča z dne 12. decembra 2000 v zadevi Alitalia proti Komisiji, T-296/97, ECLI:EU:T:2000:289.

država objavila 4. decembra 2002 in se nanaša le na zavezo države v vlogi delničarke o njeni udeležbi pri postopku povečanja lastnega kapitala družbe FT, medtem ko je omenjeno samo „morebitno“ razpolaganje z delničarskim posojilom.

(117) Osnutek posojila družbi FT po njihovih trditvah tudi ni prinesel nobene prednosti.

(118) Francoski organi pojasnjujejo, da ker posojilo ni začelo veljati, ga družba FT ni uporabila in torej ni mogla odložiti svojih likvidnostnih potreb. Trdijo, da obvestilo o posojilu ne pomeni jamstva. Francoska zakonodaja ne priznava implicitnega jamstva: vsako jamstvo, ki ga da država, mora biti odobreno z zakonom. Nepravilno je obvestilo o morebitnem državnem posojilu enačiti z jamstvom. Francoski organi vztrajajo tudi pri dejstvu, da se jamstvo, ki ga je država dodelila podjetju ERAP, da bi lahko financirala svojo udeležbo pri povečanju lastnega kapitala družbe FT, ne sme enačiti z jamstvom, dodeljenim družbi FT. Vloga podjetja ERAP je bila po navedbah francoskih organov povsem nevtralna in podjetje je posredovalo samo iz proračunskih razlogov.

(119) Poleg tega obvestilo države o osnutku posojila ni moglo olajšati dostopa družbe FT do trga obveznic. Prvič, obligacijska posojila niso upravičena do nikakršnega jamstva, saj trajajo dlje od delničarskega posojila. Poleg tega imetniki obveznic niso upravičeni do nobenega pravnega sredstva, če dolgovani znesek ni povrnjen do roka zapadlosti. Drugič, francoski organi pojasnjujejo, da obvestila države o možnosti njene vnaprejšnje udeležbe pri povečanju lastnega kapitala in jamstva, dodeljenega v Odločbi Komisije 2001/89/ES ([28]) (Crédit Foncier de France), ni bilo mogoče primerjati, saj posojilo, predvideno v tem primeru, ki je bilo hipotetično ter je imelo strogo omejen čas trajanja in znesek, ob upoštevanju zapadlosti dolga ne bi moglo samo rešiti finančnih težav družbe FT. Tretjič, francoski organi poudarjajo, da so bile izdaje obveznic določene le s tem, kako je trg dojemal zmožnost družbe FT, da bo svoje obveznosti izpolnila sama brez državnega jamstva. Zaupanje, ki ga je izkazal trg ob navedenih izdajah obveznic, je tako predvsem posledica spremembe vodstvene ekipe in pozitivnega sprejema nove strategije, razkrite ob predstavitvi načrta Ambition 2005.

(120) Kar zadeva upoštevanje načela dobro poučenega vlagatelja v zvezi z morebitnim posojilom, so francoski organi poudarili, da je bilo, ko je bila sprejeta odločitev o udeležbi pri povečanju kapitala in so bili izpolnjeni pogoji za to, logično, da država vnaprej zagotovi svojo udeležbo. Prvi pogovori v zvezi s tem osnutkom posojila so potekali novembra 2002. Francoski organi so tudi poudarili, da zakonitost takega ukrepa ni bila sporna, saj je ta, kot je navedeno zgoraj, temeljil na verodostojnem in podrobnem načrtu, katerega vsebina je bila ob obvestilu o osnutku posojila dne 4. decembra 2002 večinoma znana. Država je poleg tega že prejela zavezo konzorcija bank, ki je bila odvisna od predstavitve verodostojnega načrta na trgu, od konca novembra pa je imela v rokah vse elemente za oceno dejstva, da bo ta pogoj izpolnjen, glede na pozitiven odziv trgov od imenovanja novega vodstva. Francoski organi v zvezi s tem poudarjajo, da v tem primeru ni ustrezno upoštevati vloženega zneska, pač pa je v skladu s sodno prakso v sodbi Alitalia treba proučiti skladnost pogojev financiranja postopka za podjetje primerljive velikosti.

(121) Glede plačila za morebitno posojilo francoski organi poudarjajo, da je bilo plačilo skladno s trgom in zvišano za kazni, da bi se upoštevala njegova podrejenost. Poudarjajo tudi, da je bila v osnutku predvidena provizija za prevzete obveznosti in da je bila odsotnost jamstva skladna s prakso dobro poučenega vlagatelja v primeru kratkoročnega posojila, ki bi ga odobri delničar pred svojim vpisom povečanja kapitala. Francoski organi navajajo tudi, da je bilo vračilo zneska v obliki delnic običajno in je temeljilo na gotovini.

4.5 **Obvestila države**

(122) Francoski organi poudarjajo okvir, v katerem je treba analizirati izjave države v vlogi dobro poučene delničarke. Država je tako med septembrom in decembrom 2002 dala povod za spremembo vodenja, katere odločilni element je bila sprememba vodstva družbe FT, in je skrbno spremljala izdelavo načrta za ponovno uravnoteženje ter si ob tem zagotovila podporo zasebnih vlagateljev, če bi se pozneje začelo morebitno povečanje kapitala. Ti operativni ukrepi so imeli po mnenju francoskih organov odločilen finančni učinek ter so povzročili zelo ugoden sprejem na finančnih trgih in obnovo cene delnic družbe FT.

([28]) Commission Decision of 23 June 1999 conditionally approving aid granted by France to Crédit Foncier de France (UL L 34, 3.2.2001, str. 36).

(123) Francoski organi poudarjajo, da država ni nikoli omenila ali namignila, da bo družbi FT zagotovila brezpogojno in neomejeno pomoč. Dodajajo, da je „država […] od poletja naprej poudarjala, da bo ravnala kot dobro poučen zasebni delničar in ne kot javna služba ter da namerava kot delničarka ukrepati na način (ki ga je treba še določiti), ki se ne razlikuje od načina, ki bi ga izbral zasebni vlagatelj, kar nujno izključuje dejstvo, da se je država že odločila, da bo ukrepala brezpogojno in nepreklicno“ ([29]). Te izjave, ki se ne razlikujejo od pogojev, ki bi jih izbral zasebni vlagatelj, dejansko izključujejo vsako brezpogojno in nepreklicno pomoč. Francoski organi tudi trdijo, da gre pri izjavah francoskih organov med julijem in oktobrom 2002 za „nejasne predhodne izjave“, ki ne vsebujejo „ukrepov, s katerimi bi se uresničile“ ([30]). V zvezi s tem pojasnjujejo, da bi bilo treba poznejše izjave presojati z vidika prve izjave ter da je napačno trditi, da je od 12. julija 2002 država sprejela „nepreklicno zavezo o pomoči družbi FT“ in da je ob tej priložnosti sprejela „nepreklicno zavezo o udeležbi pri povečanju lastnega kapitala“. Navajajo, da je delničarka septembra 2002 prvič objavila svojo namero o udeležbi pri povečanju lastnega kapitala družbe FT in da „bo to v obliki postopka, ki mu bo sledil trg (sklicevanje na časovni razpored, ki ga je treba opredeliti glede na tržne pogoje)“ ([31]).

(124) Francoski organi so glede izjave z dne 2. oktobra 2002 navedli, da ta potrjuje dejstvo, da je bila predstavitev verodostojnega načrta osnovni pogoj za udeležbo države.

(125) Francoski organi trdijo tudi, da so „edini posebni ukrepi, ki jih je predvidela država v vlogi večinske delničarke družbe FT, ukrepi, ki so bili predstavljeni v informativnem dokumentu/obvestilu, poslanem Komisiji, in javno objavljeni 5. decembra 2002, in sicer udeležba skupaj z zasebnimi vlagatelji pri povečanju kapitala v višini 15 milijard EUR v višini deleža, ki ga ima država v kapitalu družbe FT, in morebitno delničarsko posojilo, plačano po tržnih pogojih pred tem povečanjem kapitala. Dejstvo, da je država navedla, da bo delovala kot dobro poučena delničarka, nikakor ne pomeni jamstva države. Če bi bile izjave države med julijem in oktobrom 2002 resnično pravno enakovredne obljubi o „neomejenem jamstvu“ za družbo FT ali celo če bi jih trg in bonitetne agencije preprosto dojemali kot tako obljubo, se julija bonitetna ocena družbe FT ne bi znižala, razmiki in bonitetna ocena družbe FT v tem obdobju pa bi izražali tveganje države (bonitetna ocena AAA in zelo majhni razmiki). Nazadnje, možnost, da so bonitetne agencije upoštevale prisotnost države v vlogi večinske delničarke neodvisno od kakršnega koli implicitnega ali eksplicitnega jamstva ali posebnih ukrepov in neodvisno od posebnega finančnega položaja družbe v danem trenutku, se ne more šteti za državno pomoč. Tak pristop bi bil popolnoma v nasprotju z načelom nevtralnosti prava Skupnosti, ki je določeno v členu 295 Pogodbe ES“ ([32]).

4.6 **Gibanje cene delnic družbe FT**

(126) Francoski organi trdijo, da so samo operativni ukrepi vplivali na ceno delnic družbe FT. Tako je po obvestilu o imenovanju novega vodstva družbe FT njena cena delnic 2. oktobra 2002 poskočila (več kot 10,4-odstotno povečanje v tednu od 2. oktobra), rast cene pa se je nadaljevala in še stopnjevala z naznanitvijo načrta TOP in novega izvršnega odbora dne 5. decembra 2002, kar je povzročilo več kot 25-odstotno povečanje v dveh dneh. Francoski organi pojasnjujejo, da za to povečanje niso bile odločilne načelne izjave države med julijem in oktobrom leta 2002 ter da je cena, ker ni bilo operativnih ukrepov, še vedno nihala, kar pojasni negotovost na trgu glede položaja družbe FT. Poudarjajo, da je tako zaznavanje povzročilo znižanje cene delnic, ki je z vmesno relativno stabilnostjo med poletjem, ko ni bilo posebnih obvestil ali govoric, najnižjo vrednost dosegla 30. septembra 2002. Pojasnjujejo, da v tistem obdobju izjave države o njeni nameri, da bo v celoti izpolnila vlogo delničarke, niso ustavile trenda padanja delnic družbe FT.

4.7 **Pripombe glede poročila NERA**

(127) Francoski organi so glede pravnega dela poročila NERA predložili naslednje pripombe:

— „Pravno poročilo temelji na zmotni (celo pristranski) interpretaciji dejstev. Zlasti […] to poročilo očitno izkrivlja izjave ministra za gospodarstvo, ki pa so vseeno jasne, v intervjuju z novinarjem, objavljenem julija 2002. Francoski organi ostro ugovarjajo dejstvu, da bi lahko s predlogom tako neutemeljenih razlag izpeljali pravne sklepe in da bi z njimi zlasti potrdili obstoj kakršnega koli jamstva, ki ga je država dala družbi

([29]) Pripombe francoskih organov z dne 29. julija 2003, str. 8.
([30]) Pripombe francoskih organov z dne 29. julija 2003, str. 9.
([31]) Pripombe francoskih organov z dne 29. julija 2003, str. 8.
([32]) Pripombe francoskih organov z dne 29. julija 2003, str. 9.

France Télécom.“ „Prav tako ne gre za uradno sporočilo za javnost vlade ali družbe France Télécom, ampak za preprost časopisni članek, ki povzema besedilo iz intervjuja z ministrom za gospodarstvo v širšem kontekstu, povezanem s prednostnimi nalogami vlade, in ki zato nima nobene dokazne moči.“

— „Država v vlogi delničarke družbe France Télécom je v zvezi s to družbo ne samo vedno nameravala ravnati kot dobro poučena vlagateljica, ampak se je tudi odločila, da jasno in javno izrazi, da bo to stališče osnovno izhodišče za vse njene morebitne ukrepe na tem področju […].“ Intervju z ministrom iz julija 2002 ne razkriva sprejetja nobene odločitve. „[…] [D]ržava, ki ohranja zaupanje v uspešnost poslovanja družbe FT, je zgolj ugotovila pomisleke trga v zvezi s položajem družbe France Télécom in si je v vlogi večinske delničarke prizadevala izboljšati svojo analizo, ne da bi lahko na tej stopnji postavila natančno diagnozo niti sprejela kakršno koli odločitev. Poleg tega ni nobenega razloga, da bi *a priori* predpostavljala, da se izraz ‚ustrezni ukrepi‘ nanaša prav na finančne ukrepe.“

— „Francoski organi so poleg tega razkrili številne netočnosti v razlogovanju, predstavljenem v pravnem poročilu. To poročilo tako izkazuje očitno pomanjkanje objektivnosti, tako s tem, da so bile sprejete zelo sporne pravne analize (zlasti v zvezi z opredelitvijo pisem o nameri in obsegom enostranske zaveze v civilnem in gospodarskem pravu), kot s tem, da so bile za obravnavana dejstva neupravičeno uporabljene neprimerne pravne kvalifikacije (tako je to na primer pri uporabi teorije o poslovodenju ali pravil mednarodnega javnega prava v odnosih med družbo in njeno večinsko delničarko).“

— „Ugotovitve pravnega poročila, s katerimi se želi ugotoviti obstoj ‚neomejenega jamstva‘, ki ga je država odobrila družbi France Télécom, so sicer v pravu Skupnosti povsem neutemeljene.“ Sporne izjave v skladu s sodno prakso v zadevi Compagnie nationale Air France ([33]) ne morejo pomeniti trdne in brezpogojne zaveze države.

— Francoski organi glede primerjave julijskih izjav ministra in pisma o nameri poudarjajo, da „(i) je, prvič, bistvo pisma o nameri to, da je naslovljeno na nekega upravičenca, (ii) da je, drugič in kot nadaljevanje prejšnje ugotovitve, učinkovitost postopka odvisna od privolitve navedenega upravičenca (iii) ter da je, nazadnje, obseg dane zaveze (tako glede njenega cilja kot tudi moči, ki ji jo njen avtor želi pripisati) odvisen izključno od uporabljenih pogojev.“ „Tako […] vsaj splošni značaj izjav ministra […] nedvomno izključuje vsako zavezo v korist družbe France Télécom ali njenih upnikov ter *a fortiori* vsako obveznost glede rezultata (in torej vsako zamisel o jamstvu) ter vsako obveznost glede sredstev.“ „Odgovor ministra […] potrjuje samo to, da država v vlogi delničarke, ki je sicer imela zaupanje v operativno kakovost družbe, ni sprejela nobene odločitve – razen tega, da bo ravnala kot vsak ‚dobro poučen vlagatelj‘ – in da tedaj ni mogla niti izdelati dovolj natančne diagnoze niti sprejeti kakršne koli odločitve.“ „V sodni praksi ni […] bilo nikoli ugotovljeno, da bi se na zavezo o jamstvu brez določenega(-ih) upravičenca(-cev) lahko sklicevala katera koli oseba, ki bi imela interes za to. To sicer ni presenetljivo, saj je za jamstvo ali pismo o nameri značilno, da sta naslovljena na enega ali več upravičencev. Ker domnevna zaveza ni bila naslovljena na določenega upravičenca, prav tako ni nič čudnega, da ni bila sprejeta.“ Kar zadeva hipotezo o poslovodenju, je ta pojem v tem primeru popolnoma brezpredmeten.

— Kar zadeva upravno pravo, „[p]o eni strani preproste izjave novinarju – kot so izjave ministra za gospodarstvo z dne 12. julija 2002 – ne pomenijo ‚akta, ki posega v položaj‘, zaradi katerega bi nastale pravice in obveznosti, še manj pa jamstvo, ki ga je država odobrila družbi France Télécom.“

— „Sklepne ugotovitve pravnega svetovalca so povsem v nasprotju s prakso odločanja Komisije in sodno prakso Skupnosti, ki se uporablja v zvezi z državnimi pomočmi, pri katerih je obstoj pomoči odvisen od prikaza trdne, natančne in brezpogojne zaveze zadevne države, česar pa ministrske izjave z dne 12. julija 2002 nikakor niso mogle pomeniti.“ „Državni ukrep ne glede na obliko mora namreč biti dovolj natančen in konkreten, da lahko Komisija določi sam obstoj prednosti.“

(128) Francoski organi glede ekonomskega dela poročila poudarjajo, da je v poročilu navedeno, da družba FT v obdobju obravnavanih dejstev ni bila podjetje v težavah (ker je imela dostop do kapitalskega trga in ni imela težav z dolgoročno uspešnostjo poslovanja) ter da je bila udeležba države v vlogi delničarke pri načrtu ponovnega uravnoteženja bilance stanja družbe skladna z merilom zasebnega vlagatelja.

([33]) Sodba Splošnega sodišča z dne 12. decembra 1996 v zadevi Compagnie nationale Air France proti Komisiji, T-358/94, ECLI:EU:T:1996:194; glej tudi Odločbo Komisije 94/662/ES z dne 27. julija 1994 o vpisu CZS-udeležbe k izdajam obveznic podjetja Air France (UL L 258, 6.10.1994, str. 26).

5. OCENA UKREPA GLEDE NA ČLEN 107(1) POGODBE

(129) V členu 107(1) PDEU je določeno, da je vsaka pomoč, ki jo dodeli država članica, ali kakršna koli vrsta pomoči iz državnih sredstev, ki izkrivlja ali bi lahko izkrivljala konkurenco z dajanjem prednosti posameznim podjetjem ali proizvodnji posameznega blaga, nezdružljiva z notranjim trgom, kolikor prizadene trgovino med državami članicami. V skladu z ustaljeno sodno prakso pojem pomoči ne zajema le subvencij v ožjem pomenu, pač pa tudi ukrepe, s katerimi se v različnih oblikah znižujejo stroški, ki bremenijo proračun podjetja, in so zato, ne da bi bili subvencije v pravem pomenu besede, enake narave in imajo enake učinke ([34]). Iz navedenega izhaja, da pojem pomoči temelji na pojmu gospodarske prednosti, ki se nanaša izključno na njene učinke, pri čemer je oblika nepomembna ([35]).

(130) V skladu z ustaljeno sodno prakso morajo biti za opredelitev pomoči v smislu člena 107(1) PDEU izpolnjeni vsi pogoji iz te določbe ([36]). Da bi bilo nacionalni ukrep mogoče opredeliti kot državno pomoč v smislu člena 107(1) PDEU, mora biti ukrep, prvič, državni ali iz državnih sredstev, drugič, tak, da lahko prizadene trgovino med državami članicami, tretjič, dajati mora selektivno prednost upravičencu in, četrtič, mora izkrivljati ali bi lahko izkrivljal konkurenco ([37]).

(131) Poleg tega iz ustaljene sodne prakse izhaja, da lahko kakršno koli poseganje javnih organov v kapital podjetja pomeni državno pomoč v smislu člena 107(1) PDEU, če so izpolnjeni pogoji iz tega člena ([38]).

(132) Glede pogoja, v skladu s katerim je treba zadevni ukrep analizirati kot dodelitev prednosti za upravičenca v smislu člena 107(1) PDEU, se za državno pomoč štejejo posredovanja z državnimi sredstvi v kateri koli obliki, ki lahko podjetjem neposredno ali posredno dajejo prednost ali upravičenemu podjetju dodelijo gospodarsko prednost, ki je pod običajnimi tržnimi pogoji ne bi dobilo ([39]).

(133) V tem primeru se zdi ustrezno najprej vprašati, ali obstaja prednost za družbo FT, ki se financira iz državnih sredstev. Če Komisija ne bi mogla ugotoviti, da je taka prednost dejansko obstajala, ali če se ni financirala iz državnih sredstev, bi morala ugotoviti, da obravnavani ukrep ni državna pomoč, saj so pogoji za obstoj državne pomoči kumulativni.

(134) Najprej je treba spomniti na načela, ki se uporabljajo za to analizo, kot so bila potrjena s sodbo Bouygues. Sodišče je tako menilo, da:

> „103 ni mogoče izključiti […], da je treba več zaporednih posegov države za namene člena 107(1) PDEU šteti za en sam poseg.
>
> 104 Tako je lahko zlasti, kadar med zaporednimi posegi – med drugim z vidika njihovega časovnega razporeda, njihovega namena in položaja podjetja ob teh posegih – obstaja tako tesna povezava, da jih ni mogoče ločiti […].

([34]) Sodba Sodišča z dne 15. marca 1994 v zadevi Banco Exterior de España, C-387/92, ECLI:EU:C:1994:100, točka 13; sodba Sodišča z dne 19. septembra 2000 v zadevi Nemčija proti Komisiji, C-156/98, ECLI:EU:C:2000:467, točka 25; sodba Splošnega sodišča z dne 13. junija 2000 v združenih zadevah EPAC proti Komisiji, T-204/97 in T-270/97, ECLI:EU:T:2000:148.

([35]) Sodba Sodišča z dne 14. novembra 1984 v zadevi Intermills proti Komisiji, C-323/82, ECLI:EU:C:1984:345, točka 31; sodba Splošnega sodišča z dne 27. januarja 1998 v zadevi Ladbroke proti Komisiji, T-67/94, ECLI:EU:T:1998:7, točka 52.

([36]) Sodba Sodišča z dne 2. septembra 2010 v zadevi Evropska komisija proti Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, točka 38 in navedena sodna praksa; sodba Sodišča z dne 21. decembra 2016 v zadevi Komisija proti Hansestadt Lübeck, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, točka 40; sodba Sodišča z dne 21. decembra 2016 v združenih zadevah Komisija proti World Duty Free Group SA, C-20/15 P in C-21/15 P ECLI:EU:C:2016:981, točka 53, in sodba Sodišča z dne 20. septembra 2017 v zadevi Komisija proti Frucona Kosice, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, točka 19.

([37]) Sodba Sodišča z dne 2. septembra 2010 v zadevi Komisija proti Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, točka 39 in navedena sodna praksa; sodba Sodišča z dne 21. decembra 2016 v zadevi Komisija proti Hansestadt Lübeck, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, točka 40; sodba Sodišča z dne 21. decembra 2016 v zadevi Komisija proti World Duty Free Group SA, C-20/15 P in C-21/15 P, ECLI:EU:C:2016:981, točka 53, in sodba Sodišča z dne 20. septembra 2017 v zadevi Komisija proti Frucona Kosice, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, točka 19.

([38]) Sodba Sodišča z dne 14. septembra 1994 v združenih zadevah Španija proti Komisiji, od C-278/92 do C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, točka 20 in navedena sodna praksa, ter Sodba Sodišča z dne 8. maja 2003 v združenih zadevah Italija in SIM 2 Multimedia proti Komisiji, C-399/00 in C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, točka 36 in navedena sodna praksa.

([39]) Sodba Sodišča z dne 2. septembra 2010 v zadevi Komisija proti Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, točka 40 in navedena sodna praksa.

105 Torej je Splošno sodišče s tem, da je presodilo, da je treba ugotoviti zmanjšanje državnega proračuna ali dovolj konkretno gospodarsko tveganje za bremenitev tega proračuna, ki je ozko povezano in skladno ali izravnano s tako opredeljeno prednostjo, ki bi izvirala bodisi iz obvestila z dne 4. decembra 2002 bodisi iz ponudbe delničarskega posojila, napačno uporabilo pravo, ker je uporabilo merilo, ki je po naravi tako, da že na začetku izključuje, da bi bilo mogoče te posege države glede na povezavo med njimi in njihove učinke šteti za en sam poseg.

106 Dalje, treba je poudariti, da je iz sodne prakse Sodišča razvidno, da lahko poseg države, ki utegne podjetja, za katera velja, postaviti v ugodnejši položaj kot druga podjetja in hkrati ustvariti dovolj konkretno tveganje, da bo v prihodnje nastal dodaten strošek za državo, bremeni državna sredstva […].

107 Natančneje, Sodišče je imelo priložnost pojasniti, da prednost, odobrena v obliki jamstva države, lahko pomeni dodaten strošek za državo […].

108 Poleg tega je Sodišče že presodilo, da ker je ekonomsko gledano sprememba tržnih pogojev, ki ustvari posredno prednost za nekatera podjetja, posledica izgube sredstev javnih organov, niti to, da vlagatelji sprejmejo avtonomno odločbo, ne povzroči odprave povezave med navedeno izgubo sredstev in prednostjo, ki jo pridobijo zadevna podjetja […].

109 Zato mora Komisija za ugotovitev obstoja državne pomoči dokazati dovolj neposredno povezavo med prednostjo, dodeljeno prejemniku, na eni strani in zmanjšanjem državnega proračuna ali dovolj konkretnim gospodarskim tveganjem za bremenitev tega proračuna na drugi strani […].

110 Vendar v nasprotju s tem […] ni nujno, da je takšno zmanjšanje ali tako tveganje ustrezalo ali bilo enakovredno navedeni prednosti, niti da je ta prednost izravnana s takšnim zmanjšanjem ali takim tveganjem, niti da je enake narave kot zaveza glede državnih sredstev, iz katere izvira.“

(135) Kar zadeva razlago in področje uporabe sklepa o začetku formalnega postopka preiskave v zvezi z obravnavanim ukrepom, iz sodbe Bouygues izhaja, da se ta sklep o začetku postopka nanaša izključno na priglašene ukrepe in ne na „vprašanj[e], ali izjave od julija 2002 same po sebi pomenijo državno pomoč“ ([40]). To vprašanje torej ni zajeto v ta končni sklep, katerega predmet je omejen s sklepom o začetku postopka.

(136) Komisija še vedno uvodoma opozarja, da je presoja dejanskih in pravnih vprašanj, ki jo je opravilo Splošno sodišče v sodbi z dne 2. julija 2015 ([41]), ob upoštevanju sodbe Sodišča z dne 30. novembra 2016 v pritožbenem postopku ([42]), kolikor je nujna podlaga njenega izreka, pravnomočna.

5.1 **Ukrepi, ki jih je sprejela Francija med julijem in oktobrom 2002, so pomembno vplivali na trg**

(137) Izjave od julija 2002 so omogočile, da se je lahko bonitetna ocena družbe FT ohranila v razredu varnih naložb in da je družba na finančnih trgih ponovno pridobila zaupanje. Omogočile, olajšale in pocenile so dostop družbe FT do novih kreditov, potrebnih za refinanciranje njenih kratkoročnih dolgov v višini 15 milijard EUR, ter dokončno prispevale k ustalitvi njenega zelo slabega finančnega položaja, ki je bil junija in julija 2002 tik pred tem, da se zelo poslabša.

(138) V prvi polovici leta 2002 se je bonitetna ocena družbe FT po objavi njenih letnih računovodskih izkazov za leto 2001 zelo poslabšala. Bonitetna agencija Moody's je 24. junija 2002 bonitetno oceno družbe FT znižala na zadnji razred varnih naložb, ki je pred razredom visoko tveganih obveznic (t. i. junk bonds), in tako zelo otežila refinanciranje njenega dolga ([43]). To znižanje je povzročilo zelo veliko zaskrbljenost na finančnih trgih glede

([40]) Točke od 70 do 72 sodbe Bouygues.
([41]) Sodba Splošnega sodišča z dne 2. julija 2015 v zadevi Francoska republika proti Evropski komisiji, T-425/04 RENV et T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.
([42]) Sodba Sodišča z dne 30. novembra 2016 v zadevi Komisija proti Franciji, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.
([43]) Glej izjave prejšnjega izvršnega direktorja družbe FT Michela Bona, objavljene v medijih: članek iz časopisa La Tribune z dne 16. septembra 2002: „[…] znižanje bonitetne ocene preprečuje predvideno refinanciranje“; članek iz časopisa Le Monde z dne 16. septembra 2002: „znižanje bonitetne ocene dolga družbe FT, ki jo je bonitetna agencija Moody's objavila konec junija […], nam je zaprlo dostop na trg“; članek iz časopisa Financial Times z dne 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.“

finančnega položaja družbe FT (in še posebej glede njene zmožnosti refinanciranja njenega dolga v višini 15 milijard EUR, ki zapade v plačilo konec leta 2003), zaradi česar so trgi pričakovali ustrezen odziv države, da jih pomiri. Iz teh okoliščin je razvidno, da je morala država nujno ukrepati, da bi povrnila zaupanje na trgu in preprečila vsako nadaljnje znižanje bonitetne ocene družbe FT na razred visoko tveganih obveznic, kar bi imelo zelo negativne posledice ([44]) za finančni položaj družbe FT.

(139) Francoska vlada je z zaporednimi izjavami tako ohranila to zaupanje. Bonitetna ocena družbe FT se zaradi posredovanja države ni znižala na razred visoko tveganih obveznic, kot je jasno navedeno v sporočilu za javnost bonitetne agencije S & P z dne 12. julija 2002, ki navaja, da so bila zagotovila države ključni dejavnik pri tem, da se ocena družbe FT ni znižala na razred visoko tveganih obveznic.

(140) Kar zadeva odziv trga, se je zaradi sporočila z dne 12. julija 2002 vrednost delnic in obveznic družbe FT neobičajno in nezanemarljivo povišala. Cena delnic družbe FT se je tako v primerjavi z vsemi indeksi sektorja telekomunikacij, reprezentativnimi za trg, povišala v razponu med 37,8 % in 43,8 %. Neobičajno povišanje cen obveznic pa se giblje v razponu od 3,2 % do 9,7 %. Tak odziv kaže, da je bil trg zaradi tega sporočila prepričan, da se je država zavezala, da bo družbi FT ponudila večjo pomoč ([45]). Glede pripomb finančnih analitikov je na primer družba Deutsche Bank v poročilu, objavljenem 22. julija 2002, omenila, da je bil trg zaradi izjav vlade prepričan o državni podpori za družbo FT, kljub temu da so se na trgu pojavljala vprašanja o obsegu in pogojih te podpore ([46]). Bonitetni agenciji S & P so se izjave vlade zdele tako verodostojne, da so vplivale na bonitetno oceno družbe FT. Zato je 12. julija znižala bonitetno oceno družbe FT na razred BBB-, ohranila pa je njeno bonitetno oceno v razredu varnih naložb s stabilno napovedjo ([47]). Tudi družba FT je potrdila dejstvo, da je bila podpora države tako verodostojna, da se je njena bonitetna ocena lahko ohranila v razredu varnih naložb ([48]).

(141) Te izjave so zelo pomembno vplivale na trg. Študija pripomb in dokumentov, ki so jih predložili francoski organi, ter razpoložljivo parlamentarno gradivo kažeta, da so izjave države prispevale k povrnitvi zaupanja na finančnih trgih ([49]). Bonitetne agencije so se od sporočila za javnost bonitetne agencije S & P z dne 12. julija 2002 strinjale, da je bila podpora, ki jo je država objavila od julija 2002, odločilna pri ohranitvi bonitetne ocene družbe FT v razredu varnih naložb. Družba FT se je zaradi ohranitve bonitetne ocene v razredu varnih naložb izognila dodatnim finančnim stroškom ([50]) za sredstva, ki si jih je že izposodila, zaradi prisotnosti *step-up clauses* ([51]) v nekaterih izdajah obveznic ter za sredstva, ki si jih bo izposodila pozneje. Poleg tega je lahko zaradi ohranitve bonitetne ocene v razredu varnih naložb popravila svoj finančni položaj s postopkom dokapitalizacije. Eden od pogojev, ki so ga banke že septembra 2002 postavile za sodelovanje pri postopku dokapitalizacije, je namreč bil: „Ohraniti vsaj sedanje bonitetne ocene dolgoročnega dolga družbe FT pri bonitetnih agencijah Moody's in Standard & Poor's; ta pogoj bo povzet tudi v pogodbi o jamstvu in naložbi“ ([52]).

([44]) Nekateri celo menijo, da družba FT v primeru znižanja bonitetne ocene celo ne bi mogla najti potrebnih likvidnih sredstev na trgu. Primerjaj na primer stran 9 navedenega poročila podjetja Goldman Sachs z dne 22. julija 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]) Poročilo 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]) Poročilo družbe Deutsche Bank z dne 22. julija 2002 z naslovom *France Télécom/Deutsche Telekom Debt Liquidity and possible solution*, str. 19–33.

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

([48]) *Board meeting presentation*, pregled stanja družbe France Télécom, december 2002, str. 36.

([49]) V ločenem dopisu na začetku finančnega protokola, ki ga je 12. septembra 2002 podpisala banka Morgan Stanley, v zvezi z zavezo navedene banke glede povečanja kapitala, ki ga je načrtovala družba FT, je bil predstavnik banke o tem povsem jasen: „Ocenjujemo, da bo predvideni postopek v sedanjih razmerah težak ter da bo pozitiven odziv trgov na izjave in sporočila, ki bodo objavljena konec tedna, eden od ključnih elementov za ustvarjanje pogojev, potrebnih za izvedbo tega postopka."

([50]) Glej obrazec 20-F družbe FT, marec 2003, str. 15 in 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]) S t. i. klavzulo „step up" je določeno povečanje kupona obveznic in obrestnih mer za kreditne linije, kadar se bonitetna ocena poslabša.

([52]) Protokoli o soglasju, podpisani 11. in 12. septembra 2002 med državo in bankami (pogoj h).

5.2 **Vendar niso neločljivo povezani z ukrepi iz decembra 2002**

(142) Splošno sodišče je po tem, ko je suvereno presodilo dejstva, ugotovilo, da je bila ponudba delničarskega posojila, ki jo je država odobrila družbi FT, dana šele decembra 2002, da francoska vlada v juliju 2002 ni sprejela nobene trdne zaveze ter da odločitev o finančni podpori družbi FT prek ponudbe delničarskega posojila ni bila sprejeta julija 2002, ampak na začetku decembra 2002 ([53]).

(143) Splošno sodišče je prav tako menilo, da ni mogoče izključiti, da bi zasebni vlagatelj med julijem in decembrom leta 2002 ravnal podobno kot francoska država ([54]).

(144) Iz ugotovitev in presoj Splošnega sodišča iz točk od 249 do 254 sodbe z dne 2. julija 2015 ([55]) prav tako izhaja, da je med državnimi ukrepi, ki jih je glede družbe FT sprejela Francija med julijem in decembrom leta 2002, prišlo do pomembne prekinitve.

(145) Poleg tega je Splošno sodišče v točki 230 te sodbe poudarilo: „vrst[o] upoštevnih elementov, ki so bili dejansko odločilni za odločitev francoske države decembra 2002, in sicer – poleg ponovne vzpostavitve zaupanja finančnih trgov in ohranitve bonitetne ocene družbe FT – predvsem ukrepi za prestrukturiranje in ponovno uravnoteženje, sprejeti v tej družbi, med katerimi je bil načrt Ambition 2005, ki ga je pripravilo njeno novo vodstvo med oktobrom in decembrom 2002 ter s katerim je bilo predvideno zlasti izvajanje načrta izboljšanja operativne učinkovitosti družbe, imenovanega ‚načrt TOP'." Ugotovilo je tudi, da so „bistveni elementi" v tej zadevi „zaveza bančnega sindikata septembra 2002, da bo v zvezi z deležem, namenjenim zasebnim vlagateljem, nastopal kot porok za uspešno povečanje kapitala družbe FT, njena prodaja nestrateških sredstev v vrednosti približno 2,5 milijarde EUR med julijem in decembrom 2002, imenovanje novega vodstva družbe oktobra 2002 ter rešitev spora med družbo FT in nemškim operaterjem Mobilcom novembra 2002. Poleg tega so vsi ti elementi privedli do jasnega izboljšanja operativnih perspektiv in poslovanja družbe FT v drugem polletju 2002 […]."

(146) Sodišče je v točki 143 sodbe o pritožbi z dne 30. novembra 2016 ([56]) menilo, da „bi to, da bi bil kot čas, ko je bilo treba presojati merilo dobro poučenega zasebnega vlagatelja, določen že julij 2002, nujno pripeljalo do tega, da bi bili iz te presoje izključeni upoštevni elementi med julijem 2002 in decembrom 2002, kot je pravilno ugotovilo Splošno sodišče v točki 230 izpodbijane sodbe".

(147) Ob upoštevanju posebnih okoliščin te zadeve torej ni neločljive povezave med ukrepi, ki so jih francoski organi sprejeli pred decembrom 2002, in ukrepi, ki so jih sprejeli decembra 2002. Zato je treba proučiti, ali so bili med 4. decembrom 2002, tj. datumom, ko je država objavila obvestilo o ponudbi delničarskega posojila družbi FT, in 20. decembrom 2002, tj. datumom, ko je država družbi FT poslala parafiran in podpisan osnutek pogodbe o delničarskem posojilu, izpolnjeni bistveni elementi državne pomoči in zlasti, ali je država tedaj ravnala kot dobro poučen zasebni gospodarski subjekt v tržnem gospodarstvu.

5.3 **Ukrepi, ki jih je sprejela Francija decembra 2002, so izpolnjevali merilo zasebnega vlagatelja**

(148) Zdi se, da je bila z delničarskim posojilom iz decembra 2002 družbi FT dodeljena prednost, saj ji je omogočilo, da je povečala svoja finančna sredstva in trgu zagotovila, da je sposobna izpolniti obveznosti, zapadle v plačilo. Čeprav pogodba o delničarskem posojilu ni bila nikoli podpisana, je lahko imela družba FT zaradi videza, ustvarjenega na trgu, da to posojilo obstaja, *a priori* prednost, saj je trg menil, da je njen finančni položaj trdnejši ([57]). To bi lahko vplivalo na pogoje za posojilo družbe FT. Ugotoviti je torej mogoče, da so imeli ukrepi, ki jih je država sprejela decembra 2002 v korist družbe FT, ugoden učinek.

([53]) Sodba Sodišča z dne 30. novembra 2016 v zadevi Komisija proti Franciji, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, točka 142 in točke sodbe Splošnega sodišča z dne 2. julija 2015 v zadevi Francoska republika proti Evropski komisiji, T-425/04 RENV in T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, na katero se sklicuje.

([54]) Sodba Sodišča z dne 30. novembra 2016 v zadevi Komisija proti Franciji, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, točka 137 in točke sodbe Splošnega sodišča z dne 2. julija 2015 v zadevi Francoska republika proti Evropski komisiji, T-425/04 RENV in T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, točka 247.

([55]) Sodba Splošnega sodišča z dne 2. julija 2015 v zadevi Francoska republika proti Evropski komisiji, T-425/04 RENV in T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

([56]) Sodba Sodišča z dne 30. novembra 2016 v zadevi Komisija proti Franciji, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

([57]) Glej na primer: „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."

(149) Vendar se ukrep ne šteje za pomoč in torej ne spada pod pojem državne pomoči, če bi lahko upravičeno podjetje dobilo isto prednost, kot je prednost, ki mu je bila dana na voljo z državnimi sredstvi, v okoliščinah, ki ustrezajo običajnim tržnim razmeram, pri čemer se ta presoja za javna podjetja načeloma opravi z uporabo merila dobro poučenega zasebnega gospodarskega subjekta.

(150) V tem primeru je treba presoditi, ali bi se lahko v podobnih okoliščinah decembra 2002 zasebni vlagatelj primerljive velikosti odločil za enako velike kapitalske vložke, zlasti ob upoštevanju razpoložljivih podatkov in predvidenega razvoja v času teh vložkov ([58]). Merilo dobro poučenega zasebnega vlagatelja je torej treba uporabiti tako, da se postavimo v trenutek, ko je bil sprejet državni ukrep finančne pomoči, ki ga je mogoče opredeliti kot državno pomoč ([59]), tj. med 4. december 2002 in 20. december 2002.

(151) Obvestilo z dne 4. decembra 2002 in ponudbo delničarskega posojila z dne 20. decembra 2002 je namreč treba proučiti skupaj ([60]).

(152) Zdi se, da je bilo decembra 2002 na splošno ponovno vzpostavljeno zaupanje finančnih trgov v prihodnost družbe FT in da se je njena bonitetna ocena ohranila zlasti zaradi ukrepov za prestrukturiranje in ponovno uravnoteženje, sprejetih v tej družbi, med katerimi so bili imenovanje novega vodstva in načrt Ambition 2005, ki ga je to vodstvo pripravilo med oktobrom in decembrom 2002 ter s katerim je bilo zlasti predvideno izvajanje načrta izboljšanja operativne učinkovitosti družbe, imenovanega „načrt TOP“.

(153) Za presojo delničarskega posojila je treba zlasti določiti, ali udeležba pri povečanju njenega lastnega kapitala ustreza običajnim tržnim razmeram.

5.3.1 *Udeležba pri povečanju lastnega kapitala*

(154) Udeležba Francije pri povečanju lastnega kapitala je bila odvisna od predstavitve verodostojnega načrta prestrukturiranja družbe FT na trgu. Načrta Ambition 2005 in TOP tvorita skupaj skladen celovit in razumen načrt. Prvi načrt omogoča tudi, da se z operativnim izboljšanjem in odprodajo sredstev, ki ne ovira poslovnih modelov, ustvari denarni tok v višini 15 milijard EUR.

(155) Načrt TOP pomeni precejšnje prizadevanje družbe FT. Gre za vseobsegajoč načrt preusmeritve upravljanja, ki temelji na konkretnih dejanjih. Francoski organi so pojasnili, da je načrt vlagateljem, udeleženim pri povečanju kapitala aprila 2003, omogočal povečanje donosnosti družbe FT s stopnjo donosnosti naložbe v višini 43 % do leta 2005, tj. donosnost, ki je veliko večja od referenčne stopnje donosnosti naložbe (v višini 11 %), ki jo pričakujejo zasebni vlagatelji v sektorju telekomunikacij. Načrt TOP vključuje tudi poglavje o optimizaciji upravljanja zaposlenih.

(156) Kar zadeva pričakovano donosnost, so francoski organi pojasnili, da se z velikimi možnostmi donosnosti načrta TOP, potrjenimi z njegovim dobrim sprejemom na trgu, kaže tudi upoštevanje načela dobro poučenega zasebnega vlagatelja. Po obvestilu o imenovanju novega vodstva je cena delnic družbe FT 2. oktobra 2002 poskočila (več kot 10,4-odstotno povečanje v tednu od 2. oktobra), rast cene pa se je nadaljevala in še stopnjevala z naznanitvijo načrta TOP in novega izvršnega odbora dne 5. decembra 2002, kar je povzročilo več kot 25-odstotno povečanje v dveh dneh.

(157) Povečanje kapitala se je začelo uresničevati takoj, ko je bilo tehnično izvedljivo, da se vlagateljem predstavijo posodobljeni podatki o operativnih perspektivah družbe FT.

(158) Država je že prejela zavezo konzorcija bank, ki je bila odvisna od predstavitve verodostojnega načrta na trgu, od konca novembra pa je imela v rokah vse elemente za oceno dejstva, da bo ta pogoj izpolnjen, glede na pozitiven odziv trgov od imenovanja novega vodstva. Poleg zaveze konzorcija bank septembra 2002, da bo v zvezi z deležem, namenjenim zasebnim vlagateljem, nastopal kot porok za uspešno povečanje kapitala družbe FT, je treba upoštevati druge bistvene elemente, in sicer odprodajo nestrateških sredstev v vrednosti približno

([58]) Sodba Splošnega sodišča z dne 2. julija 2015 v zadevi Francoska republika proti Evropski komisiji, T-425/04 RENV in T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, točka 220, ter sodba Sodišča z dne 8. maja 2003 v združenih zadevah Italija in SIM 2 Multimedia proti Komisiji, C-328/99 in C-399/00, ECLI:EU:C:2003:252, točka 38 in navedena sodna praksa.

([59]) Sodba Splošnega sodišča z dne 2. julija 2015 v zadevi Francoska republika proti Evropski komisiji, T-425/04 RENV in T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, točka 251.

([60]) Sodba Sodišča z dne 19. marca 2013 v zadevi Bouygues in Bouygues Télécom proti Komisiji in drugim ter Komisija proti Franciji in drugim, C-399/10 P in C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175, točke od 127 do 131.

2,5 milijarde EUR med julijem in decembrom 2002, imenovanje novega vodstva družbe oktobra 2002 ter rešitev spora med družbo FT in nemškim operaterjem Mobilcom novembra 2002 ([61]). Vsi ti elementi so privedli do jasnega izboljšanja operativnih perspektiv in poslovanja družbe FT v drugem polletju leta 2002.

(159) Družba FT ob sprejetju odločitve o vlaganju ni bila podjetje v težavah v smislu smernic. Njen promet se je namreč stalno povečeval (10-odstotno povečanje med prvim polletjem leta 2001 in prvim polletjem leta 2002), njena bruto marža samofinanciranja je bila visoka in se je povečevala hitreje kot njen promet. Francoski organi so poudarili, da je treba izgube pripisati predvsem rezervacijam in izrednim odpisom, povezanim z oslabitvami sredstev, pridobljenih pred popolnoma nepredvidljivo spremembo trgov. Prav tako so poudarili, da so operativni stroški družbe FT naraščali počasneje od prometa, kar je pomenilo, da se dobičkonosnost družbe povečuje. Poleg tega sta se povečevala dobiček iz poslovanja in operativni denarni tok (denarni tok za več kot 15 % v primerjavi s prvim polletjem leta 2001). Ta uspešnost je bila potrjena ob objavi računovodskih izkazov za leto 2002. Družba FT tudi ni bila v položaju ustavitve plačil.

(160) Družba FT je imela med letom 2002 dostop do finančnih trgov, med 11. julijem 2002 in 15. januarjem 2003 pa so ji bili na razpolago vsi instrumenti financiranja ([62]). Francoski organi so navedli zlasti dejstvo, da se je družba FT 14. februarja 2002 dogovorila o vzpostavitvi sindicirane kreditne linije v višini 15 milijard EUR in je leta 2002 izdala obveznice ([63]), od katerih je bilo 442,2 milijona EUR zamenljivih obveznic.

(161) Zaupanje trgov v izboljšanje finančnega položaja družbe FT lahko temelji tudi na dejstvih, da je bilo treba izgube pripisati predvsem rezervacijam in izrednim odpisom, povezanim z oslabitvami sredstev, pridobljenih pred popolnoma nepredvidljivo spremembo trgov, ter da so se operativni stroški družbe FT povečevali počasneje kot promet. Poleg tega sta se povečevala dobiček iz poslovanja in operativni denarni tok.

(162) Država v vlogi delničarke je sprejela vse ukrepe, s katerimi je zagotovila, da so bili pri povečanju kapitala družbe FT udeleženi javni in zasebni delničarji. Obvestilo o nameri države glede udeležbe pri povečanju lastnega kapitala je bilo objavljeno 12. septembra 2002 ([64]) in na navedeni datum se je konzorcij bank že zavezal, da bo, ko bo to potrebno, v zvezi z deležem, namenjenim zasebnim vlagateljem, skupaj z javno delničarko nastopal kot porok za uspešno povečanje kapitala, pod pogojem, da bo na trgu objavljen verodostojen načrt za ponovno uravnoteženje. Udeležba države je bila po navedbah francoskih organov prav tako odvisna od objave načrta, ki bi ga trg štel za verodostojnega, država pa se ni formalno zavezala pred formalno zavezo bank. Pogoji postopka so bili enaki za javne organe in vse zasebne subjekte, udeležene pri povečanju lastnega kapitala.

(163) Poleg tega znaša 15 milijard EUR v lasti delničarjev samo tretjino sredstev, zagotovljenih za podporo finančnemu prestrukturiranju družbe FT.

5.3.2 *Ponudba delničarskega posojila in njena objava 4. decembra 2002*

(164) Država je po izpolnitvi pogoja, od katerega je bila odvisna zaveza konzorcija bank, tj. objave načrta za ponovno uravnoteženje na trgu, 4. decembra 2002 objavila obvestilo o ponudbi delničarskega posojila za družbo FT.

(165) V teh posebnih okoliščinah bi bilo razumno, da bi dobro poučen zasebni gospodarski subjekt v razmerah, ki so čim bolj podobne razmeram države, večinske delničarke družbe FT, tej družbi zagotovil tako ustno podporo. Posojilo, ki ga je za predvideno naložbo odobrila država v vlogi večinske delničarke, je bilo v tem primeru netvegan, dobičkonosen in običajen posel – v pričakovanju povečanja kapitala (pod enakimi pogoji) – da bi se zaščitili premoženjski interesi večinske delničarke, medtem ko dokapitalizacija družbe FT decembra zaradi koledarskih razlogov ni bila mogoča.

([61]) Ti elementi so upoštevni v skladu s Sodbo Splošnega sodišča z dne 2. julija 2015 v združenih zadevah Francoska republika in Orange proti Komisiji, T-425/04 RENV in T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, točka 230.

([62]) Francoski organi so navedli zlasti izdaje obveznic, kreditne linije, komercialne zapise, kratkoročna posojila, posle listinjenja in izvedene finančne instrumente.

([63]) Družba FT je od 26. julija 2002 do predstavitve načrta Ambition 2005 4. decembra 2002 izdala obveznice v višini 70 milijonov EUR z dne 26. julija 2002 in tranšo v višini 150 milijonov EUR, zamenljivo z obveznicami v višini 3,5 milijarde EUR, izdanimi marca leta 2001.

([64]) Pripombe francoskih organov z dne 29. julija 2003, str. 8.

(166) Kot pojasnjuje družba FT, se namreč odprtost trgov konec novembra precej zmanjša. Vlagatelji morajo upoštevati, da je treba 31. decembra zaključiti račune, zato je zahtevno izvesti zelo obsežen posel. Poleg tega so roki za sklic izredne generalne skupščine, da bi se odobrilo povečanje kapitala, najmanj 15 dni, za dokončanje posla pa je potrebno 30 dni.

(167) Posojilo je začasno in se uporablja kot posrednik za povečanje kapitala, o uspešnosti katerega je mogoče domnevati na podlagi številnih elementov. Družba FT je z več primeri delničarskih posojil, dodeljenih v času dejanskega stanja, podprla navedbo, da je posojilo večinske delničarke, ki bo med povečanjem kapitala pretvorjeno v kapital, običajen posel.

(168) Delničarsko posojilo v višini 1 milijarde EUR, ki ga je družba Italenergia Bis dodelila družbi Edison, je bilo pretvorjeno v kapital ob povečanju kapitala družbe Edison leta 2003.

(169) Družba Scottish Power je za prestrukturiranje in prvo javno ponudbo družbe Thus na londonski borzi (London Stock Exchange) dodelila posojilo v višini 320 milijonov GBP, od katerih jih je bilo 260 milijonov GBP pretvorjenih v kapital, neizkoriščena razlika pa je bila preklicana.

(170) Družbi America Movil in Bell Canada International sta skupaj s še enim vlagateljem leta 2002 sodelovali pri finančnem prestrukturiranju svojega skupnega južnoameriškega odvisnega podjetja Telecom Americas. V obliki delničarskega posojila, ki ga je bilo treba refinancirati dve leti pozneje v delnicah podjetja Telecom Americas, je bilo izplačanih 120 milijonov USD.

(171) Zaveza glavnega delničarja (*Industrivärden* in *Investor*) je bila med povečanjem kapitala družbe Ericsson del obvestila družbe iz aprila 2002, postopek pa je bil odobren šele junija 2002 in se je začel avgusta istega leta.

(172) V okviru povečanja kapitala družbe Fiat julija 2003 je bila namera referenčnih delničarjev, da vpišejo nove delnice, ki so sorazmerne z njihovim deležem, objavljena marca 2003.

(173) Komisija ob upoštevanju teh primerov in posebnega položaja družbe FT decembra 2002 ne more izključiti, da je država kot večinska delničarka družbe FT v zvezi z njo decembra 2002 ravnala, kot bi v položaju, čim bolj podobnem njenemu, ravnal dobro poučen zasebni gospodarski subjekt v tržnem gospodarstvu.

5.3.3 *Sklepna ugotovitev*

(174) Obravnavani ukrep, tj. obvestilo o delničarskem posojilu z dne 4. decembra 2002 v povezavi s ponudbo delničarskega posojila z dne 20. decembra 2002, izpolnjuje merilo dobro poučenega zasebnega vlagatelja v tržnem gospodarstvu. Zato se ta ukrep ne sme šteti za prednost za družbo FT.

5.4 **Drugi pogoji iz člena 107(1) PDEU**

(175) V skladu z ustaljeno sodno prakso morajo biti za opredelitev „pomoči“ v smislu člena 107(1) PDEU izpolnjeni vsi pogoji iz te določbe ([65]). Ker družbi FT ni bila dodeljena prednost iz državnih sredstev v smislu člena 107(1) PDEU, ni več treba proučiti, ali so izpolnjeni drugi pogoji, ki so potrebni za ugotovitev obstoja pomoči.

6. **SKLEPNE UGOTOVITVE**

(176) Komisija ugotavlja, da delničarsko posojilo, ki ga je Francija decembra 2002 dodelila družbi FT v obliki kreditne linije v višini 9 milijard EUR, ne pomeni državne pomoči v smislu člena 107(1) PDEU –

SPREJELA NASLEDNJI SKLEP:

Člen 1

Delničarsko posojilo, ki ga je Francija decembra 2002 dodelila družbi France Télécom v obliki kreditne linije v višini 9 milijard EUR, ne pomeni državne pomoči v smislu člena 107(1) Pogodbe o delovanju Evropske unije.

([65]) Sodba Sodišča z dne 2. septembra 2010 v zadevi Komisija proti Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, točka 38 in navedena sodna praksa.

Člen 2

Ta sklep je naslovljen na Francosko republiko.

V Bruslju, 18. maja 2018

Za Komisijo
Margrethe VESTAGER
Članica Komisije