

ROZHODNUTÍ

ROZHODNUTÍ KOMISE (EU) 2018/1616

ze dne 18. května 2018

o opatření SA.12594 (C13a/2003) (ex NN/2002), které Francie provedla ve prospěch Orange (France Télécom)

(oznámeno pod číslem C(2018) 2882)

(Pouze francouzské znění je závazné)

(Text s významem pro EHP)

EVROPSKÁ KOMISE,

s ohledem na Smlouvu o fungování Evropské unie, a zejména na čl. 108 odst. 2 první pododstavec této smlouvy,

s ohledem na Dohodu o Evropském hospodářském prostoru, a zejména na čl. 62 odst. 1 písm. a) této dohody,

po výzvě zúčastněných stran k předložení připomínek v souladu s výše uvedenými články ⁽¹⁾, a s ohledem na tyto připomínky,

vzhledem k těmto důvodům:

1. POSTUP

1.1 Správní řízení

- (1) Dopisem ze dne 31. ledna 2003 Komise informovala Francii o svém rozhodnutí zahájit formální vyšetřovací řízení podle čl. 88 odst. 2 Smlouvy o založení Evropského hospodářského společenství ⁽²⁾ (dále „rozhodnutí o zahájení řízení“) proti finančním opatřením přijatým francouzskými orgány ve prospěch France Télécomu (dále „FT“).
- (2) Rozhodnutí o zahájení řízení bylo Francii oznámeno dne 31. ledna 2003. Po opravě věcných chyb byla Francii dne 7. března 2003 oznámena oprava.
- (3) Francie Komisi sdělila dodatečné informace dopisy ze dne 4. dubna, 15. května 2003 a ze dne 29. ledna 2004.
- (4) Rozhodnutí Komise o zahájení řízení bylo zveřejněno v *Úředním věstníku Evropské unie* ⁽³⁾. Komise vyzvala zainteresované třetí strany, aby se vyjádřily k dotčeným podpůrným opatřením.
- (5) Komise obdržela připomínky zúčastněných třetích stran. Komise tyto připomínky předala Francii dne 16. května 2003. Komise obdržela vyjádření Francie dopisy ze dne 30. června 2003 a 29. července 2003.
- (6) Dne 30. května 2003 zveřejnila Komise oznámení o veřejné zakázce „k poskytování asistenčních služeb pro posouzení slučitelnosti finanční podpory poskytnuté FT se zásadou soukromého investora v tržním hospodářství a pro případnou analýzu plánu hospodářského zotavení FT“ ⁽⁴⁾. Dne 24. září 2003 byla zakázka na poskytování služeb udělena kanceláři NERA (dále jen „NERA“ nebo „poradce“).
- (7) Komise zaslala francouzským orgánům zprávu kanceláře NERA ze dne 28. dubna 2004 (dále „zpráva NERA“), která se skládá z právní a ekonomické části. Francouzské orgány předložily své připomínky ke zprávě NERA dne 9. června a 21. června 2004.

⁽¹⁾ Úř. věst. C 57, 12.3.2003, s. 5.

⁽²⁾ S účinkem od 1. prosince 2009 se články 87 a 88 Smlouvy o ES staly články 107 a 108 Smlouvy o fungování Evropské unie („SFEU“). Oba soubory ustanovení jsou v podstatě totožné. Pro účely tohoto rozhodnutí se případné odkazy na články 107 a 108 SFEU vykládají jako odkazy na články 87 a 88 Smlouvy o ES.

⁽³⁾ Viz poznámka pod čarou č. 1.

⁽⁴⁾ 2003/S 103-091487.

- (8) Dne 3. srpna 2004 oznámila Komise francouzským orgánům své rozhodnutí ze dne 2. srpna 2004, v němž uvádí, že akcionářská půjčka poskytnutá Francií společnosti France Télécom v prosinci 2002 v podobě úvěrové linky ve výši 9 miliard eur představuje státní podporu neslučitelnou s vnitřním trhem ⁽⁵⁾.

1.2 Soudní řízení následující po rozhodnutí ze dne 2. srpna 2004

- (9) Francouzská republika, FT a společnosti Bouygues podaly každá samostatně žalobu, v níž se domáhaly zrušení rozhodnutí Komise. Tribunál svým rozsudkem ze dne 21. května 2010 rozhodnutí Komise zrušil ⁽⁶⁾. Tribunál rozhodl, že Komise neprokázala, že oznámení ze dne 4. prosince 2002 zahrnovalo převod státních prostředků.
- (10) Komise a společnosti Bouygues podaly proti rozsudku z 21. května 2010 kasační opravný prostředek. Soud svým rozsudkem ze dne 19. března 2013 (dále „rozsudek Bouygues“) zrušil rozsudek z 21. května 2010 a vrátil věci T-425/04, T-444/04 a T-450/04 zpět Tribunálu, aby rozhodl o vznesených žalobních důvodech a předložených návrzích, o nichž Soud nerozhodl ⁽⁷⁾.
- (11) Soudní dvůr v této souvislosti konstatoval, že se Komise ve sporném rozhodnutí nevyjádřila k argumentu vznesenému společnostmi Bouygues v jejich žalobě ze dne 22. ledna 2003, podle něhož prohlášení činěná od července 2002 představovala sama o sobě státní podporu.
- (12) Soudní dvůr dále rozhodl, že vzhledem k tomu, že státní zásahy nabývají různé podoby a musí být posuzovány podle svých účinků, nelze vyloučit, že několik po sobě jdoucích státních zásahů musí být pro účely použití čl. 107 odst. 1 SFEU považováno za jeden jediný zásah.
- (13) Soudní dvůr na základě toho dospěl k závěru, že měl-li Tribunál za to, že je nezbytné zjistit snížení státního rozpočtu nebo dostatečně konkrétní hospodářské riziko výdajů zatěžujících tento rozpočet, které jsou úzce spojeny a odpovídají konkrétní výhodě vyplývající buď z oznámení ze dne 4. prosince 2002, nebo z návrhu akcionářské půjčky ze dne 20. prosince 2002, nebo která jsou protiváhou této výhody, dopustil se nesprávného právního posouzení, neboť uplatnil kritérium, které bylo s to od samého počátku vyloučit, aby na tyto státní zásahy mohlo být v závislosti na vazbách mezi nimi a jejich účincích nahlíženo jako na jediný zásah. Komise oproti tomu ve svém rozhodnutí oprávněně zkoumala obě tato opatření společně vzhledem k tomu, že je zjevné, že je od sebe nelze oddělovat.
- (14) V rozsudku ze dne 2. července 2015 Tribunál shledal, že pokud jde o uplatnění kritéria obezřetného soukromého investora, vykazuje rozhodnutí Komise právní vady a vady zjevně nesprávného posouzení ⁽⁸⁾. Rozhodnutí Komise proto zrušil.
- (15) Komise proti tomuto rozsudku podala kasační opravný prostředek. Tento kasační opravný prostředek Soud zamítl rozsudkem ze dne 30. listopadu 2016 ⁽⁹⁾.
- (16) Komise proto musí dokončit formální vyšetřovací řízení podle čl. 108 odst. 2 SFEU, které zahájila dne 31. ledna 2003, přijetím nového rozhodnutí.

2. POPIS SKUTEČNOSTÍ

- (17) Společnost FT, provozovatel a poskytovatel sítí a telekomunikačních služeb, byla založena v roce 1991 ve formě veřejnoprávní právnické osoby a od 31. prosince 1996 má status akciové společnosti. Od října 1997 je FT kótována na burze. V roce 2002 dosahovala účast francouzského státu na kapitálu FT výše 56,45 %, zbytek podílů byl držen veřejností (32,25 %), samosprávou (8,26 %) a zaměstnanci podniku (3,04 %). K dni 1. července 2013 změnila FT svůj název na Orange.
- (18) Podrobný popis finanční situace FT se nachází v bodech odůvodnění 16 až 61 zrušeného rozhodnutí ze dne 2. srpna 2004.

⁽⁵⁾ Rozhodnutí Komise 2006/621/ES ze dne 2. srpna 2004 o státní podpoře, kterou Francie poskytla společnosti France Télécom (Úř. věst. L 257, 30.9.2006, s. 11).

⁽⁶⁾ Rozsudek Tribunálu ze dne 2. července 2015, Francie v. Komise, T-425/04, T-444/04, T-450/04 a T-456/04, ECLI:EU:T:2010:216.

⁽⁷⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 19. března 2013, Bouygues a Bouygues Télécom v. Komise a další a Komise v. Francie a další, spojené věci C-399/10 P a C-401/10 P, ECLI:EU:C:2013:175.

⁽⁸⁾ Rozsudek Tribunálu ze dne 2. července 2015, France a Orange v. Komise, spojené věci T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

⁽⁹⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 30. listopadu 2016, Komise v. Francie a Orange, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

2.1 Finanční situace FT v první polovině roku 2002 a události v tomto období

- (19) Analýzu jednání státu z hlediska pravidel pro státní podpory je třeba provádět na základě údajů a informací, které byly k dispozici v okamžiku jednotlivých státních zásahů. Vzhledem k tomu, že projednávaná věc se týká událostí, ke kterým došlo v roce 2002, je nutné uvést dostupné poznatky chronologicky od zveřejnění hospodářských výsledků za rok 2001.
- (20) Od června roku 2002 byl FT podnikem, který se vyznačoval závažnými strukturálními problémy a vykazoval nevyváženou rozvahu. Účetní závěrka za rok 2001 vykazovala zlepšení provozních výsledků a podstatné peněžní toky.
- (21) Dne 21. března 2002 byl FT nucen oznámit nejen *značné očištění* rozvahy prostřednictvím účetních rezerv a odprodeje majetku ve výši 27,2 miliardy eur, ale rovněž významné navýšení disponibilních peněžních toků ve výši 14 miliard eur na období 2002–2005.

2.1.1 Rating FT

- (22) V průběhu první poloviny roku 2002 se situace FT rychle zhoršovala, což se projevilo několikerým postupným snížením jeho úvěrového ratingu. Dne 27. března 2002 oznámila ratingová agentura Moody's snížení *ratingu* FT pro dlouhodobý dluh. Agentura Standard & Poor's („S&P“) dne 28. března 2002 ponechala *rating* FT beze změn, ale v důsledku zpráv týkajících se Mobilcomu snížila jeho výhled na negativní ⁽¹⁰⁾.
- (23) Dne 13. května 2002 agentura Moody's, která pochybovala o schopnosti podniku úspěšně realizovat svou strategii snižování dluhu, oznámila případné snížení *ratingu* FT pro krátkodobý dluh. Dne 14. května 2002 Standard & Poor's ponechala FT stávající rating.
- (24) Dne 24. června 2002 agentura Moody's *rating* FT snížila. Výhled ratingu podniku ponechala na negativní úrovni. Rozhodnutí Moody's bylo zdůvodněno skutečností, že agentura neočekávala, že by byl FT schopen vytvořit dostatečné peněžní toky pro snížení konsolidovaného dluhu skupiny. Ratingová agentura konstatovala, že FT musí čelit dluhu ve výši cca 15 miliard eur, který bude splatný v průběhu roku 2003.
- (25) Dne 25. června 2002 agentura Standard & Poor's snížila rating krátkodobého a dlouhodobého dluhu FT a své rozhodnutí zdůvodnila obtížemi v souvislosti se společností Mobilcom a neschopností FT náležitě a dostatečně rychle snížit svůj dluh. S&P rovněž vzala v potaz dluh ve výši 15 miliard eur splatný v průběhu roku 2003.
- (26) Dne 12. července 2002 agentura Standard & Poor's dokonce upozornila i na potenciální problém s refinancováním dluhu splatného v roce 2003.
- (27) V tabulce jsou shrnuta jednotlivá stanoviska agentur S&P, Moody's a Fitch ohledně ratingu FT:

Události související s vývojem ratingu

	S&P		Moody's		Fitch	
	Krátkodobý	Dlouhodobý	Krátkodobý	Dlouhodobý	Krátkodobý	Dlouhodobý
Stav v květnu 2002	A2	BBB+	P2	Baa1	F2	BBB+
24. června 2002			P3	Baa3		
25. června 2002	A3	BBB				
5. července 2002					F3	BBB-
12. července 2002		BBB-				

Zdroj: NERA.

⁽¹⁰⁾ Vstup do kapitálu Mobilcomu za složitých okolností a při získání 28,5 % podílu na jeho kapitálu za velmi vysokou částku 3,7 miliardy eur, zhodnocující operátora na 80násobek jeho EBITDA (oproti burzovní hodnotě v řádu 65násobku EBITDA, než se o operaci začaly šířit zvěsti). V létě 2002 audit perspektiv Mobilcomu odhalil extrémní nestabilitu podniku a zjevnou neschopnost zhodnotit investici (Zpráva vypracovaná jménem vyšetřovací komise věnovaná řízení veřejnoprávních podniků za účelem zlepšení systémů rozhodování, zaregistrovaná u předsednictva Národního shromáždění dne 3. července 2003).

2.1.2 Cena akcií FT

- (28) Souběžně s tím zaznamenala cena akcií FT během první poloviny roku 2002 významný pokles a dosáhla své nejnižší úrovně nejprve dne 27. června 2002 (7,79 eur za akcii) a poté dne 30. září 2002 (6,01 eur za akcii).

2.2 Události z července 2002

- (29) V rozhovoru zveřejněném v deníku Les Echos dne 12. července 2002 francouzský ministr hospodářství, financí a průmyslu (dále „ministr hospodářství a financí“) prohlásil a opakovaně potvrdil, že pokud by měl mít FT problémy s financováním, přijal by stát opatření potřebná k jejich překonání. Konkrétní znění zveřejněného textu je následující:

„Hovoříte o nepřiměřené reakci trhu. Burzovní kurz akcií France Télécom je velice kolísavý. Jste majoritním akcionářem tohoto podniku, chtěl byste k tomu něco sdělit?

Jsem majoritním akcionářem s 55 % kapitálu a samozřejmě nejde o to podnik ‚opětovně znárodnit‘, jak jsem již tu a tam slyšel. Cítím se zodpovědný za majetkové zájmy státu. Stát jako akcionář bude jednat jako uvážlivý investor a pokud by měl mít France Télécom obtíže, přijmeme přiměřená opatření.

Choval se stát snad uvážlivě, když nechal France Télécom zadlužit, například aktivitami v Německu?

Nepřísluší mi kritizovat své předchůdce. Podotýkám, že celé odvětví zvolilo v téže době stejnou strategii. Nicméně ideologická vůle zachovat si většinový podíl na kapitálu neusnadnila internacionalizaci France Télécomu, který nemohl koupit podniky za ‚papír‘. Odtud zadlužení. Opakuji, že pokud by měl France Télécom problémy s financováním, což dnes není ten případ, stát by přijal nezbytná opatření k jejich překonání.

Oživujete pověsti kolem navýšení kapitálu...

Ne, to určitě ne! Pouze tvrdím, že ve vhodnou dobu přijmeme přiměřená opatření. Pokud to bude nutné...“⁽¹¹⁾.

- (30) Ke stejnému datu snížil S&P rating FT na stupeň BBB-. Tento pokles se nicméně omezil na rating, který stále figuroval v pásmu bezpečných investic: jakýkoli další pokles by měl za následek propad ratingu dluhu podniku do pásma spekulativních dluhopisů („junk bonds“), což znamená, že dluh by byl vyřazen z kategorie bezpečných investic.
- (31) V tiskové zprávě ze dne 12. července 2002 S&P uvádí, že důvodem k ponechání FT v kategorii bezpečných investic jsou informace ze strany státu ohledně jeho záměrů s podnikem: „FT could face certain difficulties refinancing its debt obligations coming due in 2003. Nevertheless, the State's indication underpins France Télécom's investment-grade credit quality.“ („FT by mohl mít určité problémy s refinancováním svého dluhopisového dluhu, který je splatný v roce 2003. Nicméně prohlášení státu napomáhá ponechání ratingu FT v kategorii bezpečných investic.“). Toto ujištění získala S&P jednak přímo od francouzské vlády: „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-.“ („Francouzský stát, který vlastní 55 % France Télécomu, jasně sdělil Standard & Poor, že se bude chovat jako uvážlivý investor a přijme vhodná opatření, pokud by měl mít FT problémy. Dlouhodobý rating France Télécomu se snižuje na BBB-.“⁽¹²⁾), a jednak z veřejně dostupného rozhovoru uvedeného v bodě 29.
- (32) Vzhledem k výše uvedenému se zdá, že v červenci 2002 se FT potýkal s krizí důvěry. Ratingové agentury a analytikové byli přesvědčeni, že hrozí, že FT nebude moci realizovat plán refinancování, předložený vedením, aby dostal termínům splatnosti. V souvislosti se svým zadlužením tedy FT musel čelit akutnímu problému financování. Agentury však s přihlédnutím k prohlášení státu ponechaly rating podniku v pásmu bezpečných investic. Snížení ratingu na nižší úroveň by tuto krizi zhoršilo a snížilo by prostředky podniku potřebné k jejímu překonání.

⁽¹¹⁾ Les Echos č. 18695, Francie, 12. července 2002, s. 2.

⁽¹²⁾ Off Watch; Outlook Stable; Teleconf 3:30PM BST Today, Standard & Poor's RatingsDirect, 12. července 2002.

2.3 Údaje zveřejněné od 13. září 2002 a události v tomto období

2.3.1 Údaje zveřejněné dne 13. září 2002

- (33) V září 2002 vykazovalo účetnictví FT za první pololetí 2002 růst v porovnání s předchozím rokem: 10 % nárůst obrátu, 13,2 % nárůst EBITDA a 17,3 % nárůst provozního hospodářského výsledku. Je rovněž zaznamenán silný růst mobilních telefonních služeb a lepší výkonnost v provozování internetu. Avšak provozní výsledek segmentu pevných sítí ve Francii, který za stejné období představoval 31 % obrátu, zaznamenal pokles o 12,2 %. Výsledky po odečtení finančních nákladů (1,75 miliardy eur), ale před zdaněním, investice a menšinové podíly představovaly s vyloučením mimořádných položek 718 milionů eur oproti 271 milionu eur k 30. červnu 2001. Volné peněžní toky z běžné provozní činnosti činily 3,6 miliardy eur, což oproti prvnímu pololetí roku 2001 představuje nárůst o 15 %.
- (34) Souběžně s výše popsány dobrými provozními výsledky hospodaření FT potvrdil, že se nachází v nevyrovnané finanční situaci. Negativní výsledek ve výši 12,2 miliardy eur k 30. červnu 2002 je způsoben hlavně velkými rezervami vytvořenými na investice. Z tak vysoké pololetní ztráty vyplývá, že konsolidované vlastní jmění FT bylo k 30. červnu 2002 negativní ve výši 440 milionů eur.
- (35) Analýza peněžních toků k 30. červnu 2002 ukazuje, že čistý dluh se v průběhu prvního pololetí 2002 zvýšil o 6,3 miliardy eur, neboť EBITDA ve výši 6,870 miliardy eur nepokryl následující výdaje:
- úroky z dluhu (3 099 milionů eur),
 - investice (3 820 milionů eur),
 - odkoupení akcií FT od VODAFONU (4 973 milionů eur),
 - odkoupení akcií Orange od E.On (950 milionů eur) a
 - zaplacení daně (608 milionů eur).
- (36) Čisté zadlužení ve výši 69,69 miliardy eur k 30. červnu 2002 bylo způsobeno z velké části dluhopisy, přičemž dluhopisový dluh konkrétně činil 50,6 miliardy eur.
- (37) Splátkový kalendář tohoto dluhu se vyznačoval krátkými lhůtami splatnosti, přičemž v roce 2003 byla splatná částka 12,9 miliardy eur. V prvním pololetí 2004 byla splatná částka 11,9 miliardy eur, ve druhém pololetí 2004 částka 5,4 miliardy eur a konečně v průběhu roku 2005 celková částka 18,6 miliardy eur.
- (38) Z pohledu září 2002 tedy FT musel v období 2003–2005 čelit vymahatelnému dluhu o celkové částce 48,9 miliardy eur.

2.3.2 Události v září a říjnu 2002

- (39) Dne 12. září 2002 oznámily francouzské orgány, že přijaly rezignaci generálního ředitele a předsedy správní rady FT.
- (40) Dne 13. září vláda v tiskové zprávě zopakovala svou podporu FT a výslovně uvedla, že se rozhodla podílet na budoucí operaci navýšení vlastního kapitálu FT: „... Po mimořádných ztrátách konstatovaných v prvním pololetí se France Télécom potýká s vážným nedostatkem vlastního kapitálu. ... Vláda je proto plně odhodlána dostát svým povinnostem... Nový generální ředitel navrhne správní radě plán na ozdravení financí, který umožní oddlužení společnosti a obnovu finanční struktury při současném zachování strategických výhod. Stát poskytne France Télécomu při realizaci tohoto plánu svoji podporu a ze své strany přispěje k velmi zásadnímu navýšení vlastního kapitálu podniku, a to v časovém plánu a způsoby, jež budou stanoveny v závislosti na tržních podmínkách. Do té doby bude stát, bude-li to nutné, přijímat opatření, která umožní uchránit podnik před veškerými problémy s financováním...“ ⁽¹³⁾.
- (41) Téhož dne změnila agentura Moody's vzhledem k potvrzení závazku ohledně podpory FT výhled dluhu FT z negativního na stabilní ⁽¹⁴⁾.

⁽¹³⁾ Tisková zpráva ministra hospodářství a financí ze dne 13. září 2002, Finanční situace France Télécomu.

⁽¹⁴⁾ Moody's Investors Service, 13. září 2002. V příslušné části tiskové zprávy se uvádí, že „Moody's have taken increased comfort from the governments statement, which once again confirmed their strong support for FT Whilst Moody's concerns regarding the overall level of financial risk and particularly FT's weak liquidity position remain, Moody's has grown more comfortable with expectation that the French government will act in a supportive manner, if FT started to encounter difficulties with its debt repayment schedule.“.

- (42) V tiskové zprávě ze dne 2. října 2002 vláda své závazky zopakovala: „Generální ředitel okamžitě zahájí šetření situace, ve které se podnik nachází, o jeho výsledcích bude informovat správní radu... z něj bude vycházet i plán finančního ozdravení a strategického rozvoje umožňující snížit zadlužení společnosti a zároveň posílit její silné stránky. V tomto kontextu bude mít Thierry Breton podporu státu jako akcionáře, který je plně odhodlán dostát veškerým svým povinnostem. Stát poskytne svou pomoc při realizaci opatření na zotavení společnosti a bude se podílet na navýšení vlastního kapitálu podniky způsoby, jež budou stanoveny v úzké spolupráci s generálním ředitelem a předsedou správní rady a se správní radou. Jak již bylo uvedeno, stát v mezidobí přijme, pokud to bude nutné, opatření umožňující uchránit podnik před všemi problémy s financováním“ ⁽¹⁵⁾.
- (43) Po oznámení jmenování nového generálního ředitele kurz akcie FT dne 2. října 2002 prudce vzrostl (nárůst o více než 10,4 % v týdnu od 2. října).

2.4 Události v prosinci 2002 a lednu 2003 a plán „Ambition FT 2005“

- (44) Dne 4. prosince 2002 předložilo nové vedení FT akční plán „Ambition FT 2005“ ⁽¹⁶⁾ (dále „plán Ambition 2005“), jehož cílem bylo zajistit výrazné zlepšení provozní výkonnosti podniku a perspektivu dostatečné návratnosti investovaného vlastního kapitálu. Za střednědobý cíl bylo stanoveno zajistit potřeby financování FT a provést čisté oddlužení a obnovu vlastního kapitálu.
- (45) Akční plán má následující složky: (i) Plán Total Operational Performance (dále „plán TOP“), podle něhož má FT vygenerovat z vlastních zdrojů 15 miliard eur dodatečných peněžních toků; (ii) akcionáři, od nichž se bude požadovat navýšení vlastního kapitálu o 15 miliard eur; a (iii) trhy s dluhopisy a bankovní trhy, od nichž se bude požadovat získání částky odpovídající 15 miliardám eur.
- (46) Pokud jde o vlastní zdroje, počítá plán TOP s vnitřními úspornými opatřeními pro zlepšení provozní výkonnosti podniku a za účelem zvýšení disponibilních peněžních toků ke snížení dluhu o 15 miliard eur do roku 2005, doplněných opatřeními pro prodej aktiv. Plán TOP je hlavním pilířem celkového plánu na ozdravení FT a úkolem je prokázat odhodlání podniku podílet se rychle a výrazně na úsilí, které je nezbytné, aby se do konce roku 2005 zadlužení vrátilo do situace běžné v tomto odvětví. Pokud jde o navýšování peněžních toků během tří let, předpokládá plán TOP snížení a optimalizaci investic (ve výši 40 % až 45 % úspor), snížení provozních nákladů (35 % až 40 % úspor) a optimalizaci potřeb provozního kapitálu (20 % až 25 % úspor).
- (47) Plán TOP má mít výrazný dopad na řízení a organizaci podniku, zejména v oblasti provozních nákladů, pracovních míst a zejména investic. U obratu, EBITDA a u provozních peněžních toků předpokládá v období 2003–2005 každoroční růst.
- (48) Plán prodeje aktiv navazuje na odprodej majetku, který FT zahájil již v průběhu roku 2001 za účelem restrukturalizace rozsahu svých činností. Cílem je co nejvíce snížit zadluženost, aniž by tím byla ohrožena schopnost podniku vytvářet rostoucí tok volných hotovostních prostředků. Dosažení tohoto cíle předpokládá, že se podnik znovu zaměří na své tradiční hlavní činnosti, aniž by se tím zpochybnila funkce FT jakožto telekomunikačního operátora nabízejícího veškeré telekomunikační služby.
- (49) Posílení vlastního kapitálu FT by mělo proběhnout významným navýšením kapitálu. Stát a ostatní soukromí akcionáři se na něm budou podílet poměrně podle výše drženého podílu, přičemž jejich příspěvek bude činit resp. 9 miliard eur a 6 miliard eur.
- (50) Za tímto účelem zajistil stát a FT syndikát bank, který se zavázal, že se v potřebnou dobu stane ručitelem za zdárné završení části navýšení kapitálu určené soukromým investorům. Příslib bank byl stejně tak jako rozhodnutí státu investovat podmíněn tím, že bude trhu oznámen důvěryhodný plán zahrnující opatření v oblasti řízení podniku a přesvědčivou úpravu strategie, jakož i prognózy vývoje peněžních toků s uspokojivým výhledem volných peněžních toků (free cash-flow).
- (51) Stát i soukromí investoři, kteří se zúčastní operace na navýšení vlastního kapitálu založené na plánu TOP by mohli očekávat výnosnost investovaného kapitálu v rozmezí 16,7 % v roce 2004 až 21,5 % v roce 2005, a to díky dosaženým provozním výsledkům FT ve výši 11,1 miliardy eur v roce 2004 a 13,9 miliardy eur v roce 2005.

⁽¹⁵⁾ Tisková zpráva ministra hospodářství a financí ze dne 2. října 2002.

⁽¹⁶⁾ Tisková zpráva FT ze dne 5. prosince 2002, s. 1.

- (52) Posílení vlastního kapitálu však podle francouzských orgánů nebude možné provést bezprostředně, hlavně kvůli současné celkové situaci na finančních trzích, zejména kvůli cenám cenných papírů telekomunikačních společností, ale také z důvodu technických lhůt potřebných pro zahájení takové operace, například lhůt pro svolání mimořádné valné hromady nebo předložení roční závěrky v souvislosti s takovou operací.
- (53) Francouzské orgány mimo jiné zdůraznily, že jak pro FT, tak pro jeho akcionáře by bylo žádoucí, aby k takové operaci došlo až poté, co trh plně zohlední výhledy plánovaného provozního zlepšení, nebo dokonce až bude moct posoudit první konkrétní výsledky nebo známky zlepšení.
- (54) Za této situace a také proto, aby FT poskytl prostor potřebný pro zahájení takovéto operace na trhu za co nejlepších podmínek, prohlásily francouzské orgány, že jsou coby většinový akcionář připraveny anticipovat svoji účast na navýšení vlastního kapitálu FT a zajistit, aby mu byla za tímto účelem poskytnuta dočasná akcionářská půjčka v podobě úvěrové linky, jejíž případně použitá částka by byla konsolidována v okamžiku emise nového vlastního kapitálu. Maximální částka, kterou mohl TF z titulu akcionářské půjčky získat, činila 9 miliard eur, což odpovídalo výši účasti státu na budoucím navýšení vlastního kapitálu. Vázala se na ni povinnost převést tuto půjčku na cenné papíry ihned po provedení operace navýšení vlastního kapitálu.
- (55) Akční plán předpokládal, že pokud bude půjčka čerpána, bude tomu jen průběžně podle potřeb společnosti v závislosti na jejím plánu likvidity. Za půjčku je stanoveno protiplnění podle platných tržních podmínek a úroky budou kapitalizovány. Zdá se, že samotné udělení a poskytnutí akcionářské půjčky zpoplatněno nebude a že pouze při jejím čerpání bude uplatněna úroková sazba odpovídající sazbě Euribor plus marže stanovená na základě průměrných spreadů zjištěných u čtyř hlavních emisí dluhopisů FT vůči odpovídající swapové sazbě, zvýšená o 1 %. Dále je stanoveno, že bez ohledu na datum čerpání půjčky, budou marže uplatnitelné na čerpání právoplatně zvýšeny o 0,35 % počínaje 6. měsícem od data prvního čerpání a o 0,7 % počínaje 12. měsícem od data prvního čerpání. V tomto ohledu francouzské orgány zdůraznily, že podmínky pro zahájení emisí dluhopisů v prosinci jsou pro FT výhodnější než podmínky, které stát jakožto hlavní akcionář stanovil pro poskytnutí prostředků formou případné půjčky. V této souvislosti francouzské orgány upřesnily, že při srovnatelných podmínkách (swap s pohyblivým úročením) tranše emise dluhopisů v eurech odpovídá sazbě EURIBOR + 290 bazických bodů, a je tedy zhruba o 100 bazických bodů pod úrokovou sazbou akcionářské půjčky, přičemž splatnost emise dluhopisů je mnohem delší než v případě půjčky.
- (56) K realizaci akcionářské půjčky se francouzské orgány rozhodly využít jako prostředku veřejnoprávní průmyslový a obchodní podnik Entreprise de Recherches et d'Activités Pétrolières (ERAP), na nějž stát převede svůj podíl v FT, což odráží vůli státu jednoznačně definovat svoji majetkovou účast, tím že ji vyčlení a převede na specifickou organizaci.
- (57) Francouzské orgány upřeshňují, že ERAP si za účelem navýšení vlastního kapitálu v první fázi půjčí od státu a poté přímo na trhu s obligacemi.
- (58) Prezentační plán Ambition 2005 doprovázela tisková zpráva ministra hospodářství a financí ze dne 5. prosince 2002, v níž vláda potvrdila svou podporu tomuto plánu, svůj závazek podílet se na operaci navýšení vlastního kapitálu a poskytnutí akcionářské půjčky v podobě úvěrové linky ve výši 9 miliard eur. Relevantní odstavce této zprávy jsou tyto: „Ministr hospodářství, financí a průmyslu Francis Mer potvrzuje, že stát podporuje akční plán schválený dne 4. prosince správní radou France Télécomu. 1) Skupina France Télécom představuje soudržný průmyslový celek, jehož výkonnost je pozoruhodná. Podnik však dnes musí čelit nevyrovnané finanční struktuře, potřebám kapitálu a střednědobému refinancování. Tato situace vyplývá z neúspěchu minulých investic, špatně vedených a prováděných v okamžiku největší finanční 'bubliny' a obecněji z obrátu trhů směrem dolů. Nemožnost pro France Télécom financovat svůj rozvoj jinak než zadlužením tuto situaci zhoršila. 2) Stát jako většinový akcionář od nového vedení žádá znovunastolení finanční rovnováhy podniku při zachování integrity skupiny... 3) S ohledem na akční plán vypracovaný vedením a s výhledem na návratnost investic se bude stát podílet na posílení vlastního kapitálu podniku o 15 miliard eur poměrně ke své kapitálové účasti, což představuje investici ve výši 9 miliard eur. Stát jakožto akcionář hodlá jednat jako obezřetný investor. Stanovit způsoby a přesný časový plán posílení tohoto kapitálu přísluší France Télécomu. ... Aby měl podnik možnost zahájit tržní operaci v co nejprůhodnějším okamžiku, je stát připraven poskytnout svůj podíl k posílení vlastního kapitálu

předem prostřednictvím prozatímní akcionářské půjčky, která bude France Télécomu k dispozici s protiplněním podle tržních podmínek. 4) Celý podíl státu ve France Télécomu bude převeden na veřejnoprávní průmyslový a obchodní subjekt ERAP. ERAP se zadluží na finančních trzích, aby financoval podíl státu při posilování vlastního kapitálu FT.“

- (59) Stoupající ceny akcií FT šly po oznámení plánu TOP a nového výkonného výboru dne 5. prosince 2002 ještě více nahoru, což vedlo k nárůstu o více než 25 % ve dvou dnech.
- (60) Několik dní po oznámení plánu Ambition 2005 zahájil FT dne 11. a 12. prosince 2002 dvě po sobě jdoucí emise dluhopisů v celkové výši 2,9 miliardy eur. První emise dluhopisů se týkala celkové částky 2,5 miliardy eur na 7 let s pevnou sazbou 7 %, tzn. EURIBOR + 290 bazických bodů. Druhá emise dluhopisů proběhla na trhu v librách šterlinků (GBP) v částce 250 milionů GBP s pevnou úrokovou sazbou 8 % na 15 let, tzn. LIBOR + 330 bazických bodů. K dalším emisím pak došlo dne 15. ledna 2003 v celkové částce 5,5 miliardy eur. Dne 10. února 2003 byla obnovena splatná část syndikovaného úvěru 15 miliard eur, tedy cca 5 miliard eur na 3 roky s úrokovou sazbou EURIBOR + 125 bazických bodů.
- (61) Dne 17. prosince 2002 ratingová agentura S&P uvedla, že od července 2002 byla podpora vlády jedním z klíčových faktorů, které umožnily ponechání ratingu FT v kategorii bezpečných investic ⁽¹⁷⁾, a že její oznámení ohledně akcionářské půjčky a závazek podílet se poměrně ke svému podílu na operaci rekapitalizace ve výši 15 miliard eur tuto podporu potvrdily ⁽¹⁸⁾.
- (62) Dne 20. prosince zaslaly francouzské orgány FT smlouvu o půjčce parafovanou a podepsanou ERAP. Tuto smlouvu FT nikdy nepodepsal.
- (63) FT uzavřel finanční rok 2002 se ztrátou cca 21 miliarda eur a čistým finančním dluhem téměř 68 miliard eur.
- (64) Dne 4. března 2003 byla v souladu s plánem Ambition 2005 zahájena předpokládaná operace posílení vlastního kapitálu o 15 miliard eur. Tato operace se setkala s velkým úspěchem a byla ukončena 11. dubna.
- (65) Navýšení kapitálu v široké míře splnilo strukturální potřeby financování FT. Po této operaci se začal rating FT zlepšovat, S&P dne 14. května 2003 zvýšil rating FT na BBB se stabilním výhledem (z A-3 na A-2 u krátkodobého ratingu) a Fitch zvýšil dne 8. srpna 2003 rating FT z BBB- na BBB.

3. PŘIPOMÍNKY TŘETÍCH STRAN

- (66) Komise obdržela připomínky od společností Cable and Wireless, Cégétel, AFORS Télécom, LDCOM, Tiscali, WorldCom France, Bouygues SA a Bouygues Télécom (dále „BT“) a Telecom Italia. Několik zainteresovaných subjektů (A, B a C) si přálo, aby jejich totožnost nebyla zveřejněna.

3.1 Připomínky společností Telecom Italia a WorldCom

- (67) Telecom Italia a WorldCom zdůrazňují, že jakákoli podpora poskytnutá ve prospěch FT může ovlivnit hospodářskou soutěž na telekomunikačních trzích, zejména na francouzském trhu. Je tedy zásadní, aby opatření poskytnutá francouzskými orgány byla doprovázena kompenzačními opatřeními na zmírnění jejich vlivu na hospodářskou soutěž.

⁽¹⁷⁾ Research France Télécom, Standard & Poor's RatingsDirect, 17. prosince 2002: „Since July 2002, support from the French state has been a key rating factor, underpinning the group's investment-grade status.“. Toto tvrzení následuje po tvrzení z 5. prosince 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 9EUR billion shareholder loan to help FT face its 2003 debt obligations is viewed by Standard & Poor's as strong evidence of this support.“

⁽¹⁸⁾ Research France Télécom, Standard & Poor's RatingsDirect, 17. prosince 2002: „The state's December 2002 announcement that it will grant a EUR9 billion shareholder loan, coupled with its commitment to subscribe to a EUR15 billion capital increase, underscores this support and provides significant credit protection for FT's debtholders. ..., FT and the state's targets in this respect meet Standard & Poor's expectations for the ratings. While market conditions may challenge the operation, the state's commitment to subscribe to the equity injection—so as to at least maintain its stake—strongly mitigates execution risks.“

3.2 Přípomínky A, B a C

- (68) Podle A, B a C představují předmětná opatření státní podporu. C tvrdí, že v souladu s pokyny pro státní podporu na záchranu a restrukturalizaci podniků v nesnázích ⁽¹⁹⁾ (dále jen „pokyny“) vyvolává poskytnutí prostředků z veřejných zdrojů podniku v obtížné finanční situaci domněnku, že jde o prvky podpory. A, B a C upřesňují, že oznámení a podmínky poskytnutí úvěrové linky ve výši 9 miliard eur francouzským státem společnosti FT, jakož i účast francouzského státu na rekapitalizaci FT obsahují prvky podpory. Pokud jde o podmínky poskytnutí úvěrové linky, a to zejména z důvodu navrhované úrokové sazby a výše „commitment fee“, není dodržena zásada uvážlivého investora. B a C rovněž zdůrazňují, že nebyla dodržena zásada současnosti, vzhledem k tomu, že francouzské orgány poskytly úvěrovou linku a oznámily svou účast na rekapitalizaci ještě před oznámením plánu Ambition 2005 a před přijetím pevného závazku ze strany investorů.

3.3 Přípomínky společností Bouygues a Bouygues Télécom (BT)

- (69) BT zdůrazňuje, že státní podpora tvoří základní kámen plánu rekapitalizace FT, která vedla k hospodářskému ozdravení podniku. Podle BT mohl totiž pouze francouzský stát obnovit důvěru trhů a vytvořit účinný cyklus umožňující FT splatit své krátkodobé závazky a zahájit rozsáhlou operaci rekapitalizace v příznivých ekonomických podmínkách. Podle BT představují prohlášení ministra hospodářství a financí v období od 12. července do 4. prosince 2002 státní záruku uvolnění státních zdrojů; stejně tak i akcionářská půjčka a operace navýšení vlastního kapitálu představuje závazek financování ze státních zdrojů. Tato opatření představují státní podporu. Jejich prostřednictvím získává France Télécom výhody, které by za běžných tržních podmínek nezískal, čímž není dodržena zásada obezřetného soukromého investora působícího v tržních podmínkách.
- (70) Pokud jde o prohlášení ministra hospodářství a financí, opakovaně zmiňovaná státní podpora, vyjádřená řadou oznámení od 12. července 2002 do 4. prosince 2002 a doplněná řadou opatření, jako je otevření úvěrové linky na 9 miliard eur a také neodvolatelný závazek státu podílet se na navýšení kapitálu poměrně ke svému podílu v podniku, představují z jeho strany neporušitelný závazek zmírnit veškerými prostředky případné nedodržení finančních závazků ze strany FT. BT k tomuto bodu zdůrazňuje, že tímto závazkem se zakládá skutečná státní záruka s právně závaznými účinky, která zavazuje státní prostředky.
- (71) BT se v rámci svých připomínek odkazuje na znalce ⁽²⁰⁾, který uvádí, že z ustálené judikatury francouzského správního soudnictví vyplývá, že to, zda vznikl závazek přijatý správním orgánem se nesmí posuzovat podle jeho formy, ale podle jeho inherentních znaků. Znalec BT uvádí, že tato judikatura se výslovně uplatňuje ve specifickém případě prohlášení: správní soud je toho názoru, že přísliby, i kdyby nebyly doprovázeny žádným konkrétním právním aktem, představují závazky, neboť vyjadřují projev vůle správního orgánu. Ke vzniku závazku státu stačí, aby se správní orgán choval tak, že vzbudí přesvědčení, že bude jednat určitým způsobem. Prohlášení ministra hospodářství a financí splňují veškerá kritéria potřebná k tomu, aby mohla být charakterizována jako závazek státu. Jde o pevná a konkrétní prohlášení formulovaná bez výhrad, která je možno analyzovat jako závazky státu vůči FT, jeho věřitelům a zaměstnancům.
- (72) Pokud jde o akcionářskou půjčku a operaci navýšení vlastního kapitálu, BT zdůrazňuje, že jak otevření úvěrové linky na 9 miliard eur ve prospěch FT, tak neodvolatelný závazek státu podílet se na budoucím navýšení kapitálu poměrně ke svému podílu v FT, po němž bude následovat vlastní operace rekapitalizace, představují realizaci státní záruky a jsou financovány ze státních prostředků. Dotčená opatření jsou tedy financována ze zdrojů státu, i když úvěrová linka nebyla nakonec využita.
- (73) Pokud jde o podmínku vztahující se k výhodě, BT zdůraznil, že rozhodná skutečnost pro vznik záruky se odehrála až po snížení ratingu FT ratingovými agenturami s cílem obnovit důvěru trhu. Záruka umožnila FT získat opětovný přístup na finanční trhy.
- (74) Pokud jde o zásadu uvážlivého soukromého investora, BT tvrdí, že podpůrná opatření nejsou s touto zásadou v souladu. BT připomíná, že prohlášení státu tvoří pevný a bezpodmínečný právní závazek, jaký by investor nikdy nepřijal bez výhrad. Jedná se tak o neomezenou záruku, která byla poskytnuta mimořádně zadluženému a v krátkodobém výhledu nestabilnímu podniku.

⁽¹⁹⁾ Sdělení komise Pokyny Společenství o státní podpoře na záchranu a restrukturalizaci podniků v nesnázích (Sdělení členským státům včetně návrhů na vhodná opatření (Úř. věst. C 288, 9.10.1999, s. 2)).

⁽²⁰⁾ Zpráva p. Sureaua ze dne 14. ledna 2004.

- (75) BT zdůrazňuje, že vzhledem k vleklé krizi světového hospodářství a zvláště odvětví telekomunikací, které prochází fází transformace, a vzhledem k velikosti příslušné částky by žádný soukromý investor nemohl uvažovat o navýšení kapitálu v takové výši a nepodmíněně a že pouze stát, který disponuje takovými úvěrovými standardy jako Francie, by na sebe mohl vzít odpovědnost za takovou nejistotu. BT také zdůraznil, že financování navýšení vlastního kapitálu stoprocentně zajištěné dluhem bez jakéhokoli vlastního kapitálu by negativně ovlivnilo rating jakéhokoli soukromého investora, který by postupoval stejně, zatímco stát mohou potrestat pouze voliči, kteří nemají stejné cíle. Věřitelé a akcionáři soukromého investora by požadovali, aby byla příslušná investice zajištěna obchodním plánem s konkrétními závazky včetně prodeje aktiv. BT usuzuje, že uvážlivý investor, jehož finanční možnosti by byly srovnatelné s finančními možnostmi francouzského státu a který by vydal takovou záruku, by v žádném případě na trhu nevzbuzoval velkou důvěru a je jasné, že se důvěra obnovila proto, že se na závazky přijaté státem pohlíží jako na „státní dluh“.
- (76) BT dále tvrdí, že nebyla dodržena zásada současnosti. BT tvrdí, že účast soukromých investorů nebyla v době, kdy vláda oznamovala svou účast na navýšení kapitálu, jistá ani významná, a to i v případě, že by datum přijetí rozhodnutí investovat bylo posunuto na 5. prosince. Pokud jsou investoři připraveni zasáhnout teprve poté, co se orgány rozhodly poskytnout podporu, není skutečnost, že by tito soukromí investoři byli ochotni zasáhnout ve stejné době, již relevantní. Takový zásah je důsledkem státem poskytnuté podpory, nikoli výsledkem rozhodnutí soukromého investora. V tomto případě tedy nemůže být skutečnost, že se bankovní syndikát zavázal vystupovat jako ručitel za zdárné dokončení operace, použita k vyvození závěru, že byla dodržena zásada současnosti. Rozhodnutí francouzských orgánů investovat je závazné a bezpodmínečné, zatímco u soukromých investorů tomu tak nebylo, neboť soukromí investoři poskytli svůj příspěvek teprve poté, co se jim dostalo opakovaného a jednoznačného ujištění, že se stát operace rovněž zúčastní a hlavně, že přijme veškerá opatření, která umožní FT uchránit před veškerými problémy s financováním.

3.4 Připomínky společnosti Cable & Wireless

- (77) Cable & Wireless má za to, že předmětná opatření představují státní podporu. Důvěra trhu vyvolaná oznámením o poskytnutí akcionářské půjčky francouzskými orgány stačila k tomu, aby FT získal výhodu. Jelikož uvážlivý soukromý investor by nepřijal rozhodnutí rekapitalizovat podnik jako FT, který byl před přijetím plánu Ambition 2005 evidentně nevykonný, získal tento podnik výhodu, kterou by za běžných tržních podmínek nezískal.

3.5 Připomínky svazu AFORS Télécom

- (78) AFORS Télécom (Francouzský svaz provozovatelů telekomunikačních sítí a služeb) má za to, že předmětná opatření představují státní podporu. Francouzské orgány řadou postupných rozhodnutí přijatých v průběhu roku 2002 až do otevření úvěrové linky na 9 miliard eur poskytnuté FT obnovily konkrétními kroky podpory důvěru investorů. AFORS Télécom rovněž poukazuje na to, že i za předpokladu, že by FT úvěrovou linku otevřenou ERAP nikdy nečerpal, symbolizuje tato úvěrová linka záruku státní podpory a mobilizuje tak státní prostředky ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU.
- (79) Podmínky poskytnutí úvěrové linky a podmínky protiplnění nesplňují kritéria zásady uvážlivého soukromého investora. AFORS Télécom zdůrazňuje, že v případě uvážlivého investora by ve FT nemohlo od roku 2000 docházet k finančním excesům. Státní podpora pak ve svém důsledku zabránila dalšímu zhoršení ratingu FT od ratingových agentur, což umožnilo urychlení návratu FT na trh a refinancování jeho dluhu za méně tvrdých finančních podmínek. Podmínky návratu FT na finanční trhy tak určila důvěryhodnost francouzského státu.

3.6 Připomínky společnosti Cégétel

- (80) Cégétel tvrdí, že existují dvě různá opatření podpory: jednak oznámení francouzských orgánů o poskytnutí akcionářské půjčky ve prospěch FT, jednak účast státu na rekapitalizaci FT.
- (81) Pokud jde o první opatření, Cégétel tvrdí, že není možné srovnávat situaci podniku, který má významného soukromého akcionáře, se situací podniku, jehož majoritním akcionářem je veřejný subjekt. Cégétel dále upřesnil, že kdyby obdobné oznámení učinil soukromý investor, přijaly by je ratingové agentury se zvláštní obezřetností. Z toho Cégétel vyvozuje závěr, že pouhá skutečnost státní záruky představuje vůči investorům značnou výhodu

a zabránila jakémukoli dalšímu snižování ratingu FT ratingovými agenturami, přestože se provozovatel nacházel apriori v neřešitelné situaci. Cégétel tvrdí, že francouzský stát poskytl FT podporu ještě před podepsáním smlouvy o úvěrové lince ve výši 9 miliard eur, jelikož samotné oznámení podpory státu stačilo k tomu, aby toto pohotovostní financování nebylo zapotřebí. Věřitelé tak měli jistotu, že se FT nikdy neocitne v situaci selhání dlužníka, protože stát bude vždy připraven poskytnout mu potřebné prostředky na pokrytí jeho závazků, což FT umožnilo získat financování přímo na trhu. FT tak mohl využít výhody, kterou by v běžných tržních podmínkách nezískal. Možnost využít trh s dluhopisy ho uchránila od nutnosti obrátit se s řešením krize likvidity výhradně na finanční instituce a muset nést veškeré obtíže související s tímto způsobem financování. Cégétel tvrdí, že podmínky poskytnutí úvěrové linky francouzskými orgány nejsou v souladu s podmínkami, které by uplatnil obezřetný soukromý investor vlastnící takové podíly.

3.7 Připomínky společnosti LDCOM ⁽²¹⁾

- (82) LDCOM identifikuje dvojí mechanismus podpory FT, nesený podporou mobility zaměstnanců, a to poskytnutí neomezené záruky a poskytnutí úvěrové linky ve výši 9 miliard eur.
- (83) Pokud jde o poskytnutí neomezené záruky, vychází LDCOM z obsahu prohlášení francouzských orgánů zveřejňovaných od července 2002, jejichž cílem bylo uklidnit finanční trhy ohledně situace FT. Tato prohlášení přímo přispěla ke zlepšení ratingu FT na trzích a umožnila mu čelit problému likvidity, s nímž se podnik potýkal. Podle LDCOM může ve francouzském právu ústní prohlášení za určitých podmínek představovat právní akt zakládající právo pro toho, komu je určen.
- (84) LDCOM upřesňuje, že oznámení o poskytnutí úvěrové linky ve výši 9 miliard eur představuje podporu; tvrdí, že pro pomoc státu se nelze dovolávat kritéria uvážlivého investora, ať kvůli částce či podmínkám poskytnutí anebo sledovanému cíli. Žádný uvážlivý investor by v září 2002 (kdy stát oznámil, že FT finančně podpoří) za stávající hospodářské situace neposkytl půjčku 9 miliard eur, aniž by se opíral o plán restrukturalizace.
- (85) Kromě toho je LDCOM toho názoru, že stanovisko státu, podle něhož by uvážlivý většinový investor nezpochybnil funkční integritu FT, neobstojí při analýze jednání takového investora v reálných tržních podmínkách, jaké existovaly v červnu až červenci 2002. Investoři, kteří vložili extrémně velkou část svých aktiv do podniku, kde hrozí neplnění závazků, budou jako první požadovat radikální a okamžitou revizi strategie, která by případně mohla zahrnovat i masivní odprodej strategických aktiv.
- (86) LDCOM rovněž zdůraznil, že stát nemůže odvolat svá prohlášení, aniž by nepoškodil svou vlastní finanční důvěryhodnost. Neboť stát při svých intervencích na trhu zaujímá roli jak vypůjčitele, tak roli majoritního akcionáře určitého počtu podniků. Tato dvojí role má za důsledek, že od ratingových agentur dostává dvojí rating, jednak jako dlužník a jednak jako akcionář prostřednictvím ratingů veřejných podniků. Tato dvojí ratingové zásahu předpokládá zvláštní ostražitost, neboť jakékoli nesplnění závazku v jedné z těchto rolí může mít důsledky pro jeho druhou roli a jeho rating. LDCOM rovněž klade důraz na skutečnost, že důvěryhodnost státu se zásadně liší od důvěryhodnosti, již mohou dosáhnout jiné podniky v obdobné situaci, které nemohou získat důvěru trhu. Zohlednění státní pomoci poté, co stát navázal přímý kontakt s ratingovými agenturami, ještě důvěryhodnost této pomoci FT zdůrazňuje.

3.8 Připomínky Tiscalinetu

- (87) K výše uvedeným připomínkám Tiscalinetu dodává, že prohlášení státu zveřejňovaná od 2. července 2002 signalizují trhu, že uvalení nucené správy na FT je vyloučeno. Rovněž rozhodnutí státu nechat si vyplátit své dividendy za rok 2002 v akciích a nikoli v hotovosti je další signál ze strany státu určený trhu, že stát FT podporuje, zatímco uvážlivý investor by se rozhodl pro výplatu uvedených dividend v hotovosti.

⁽²¹⁾ Která změnila název na Neuf Télécom.

- (88) Tiscalinet rovněž zdůrazňuje, že všechna legislativní opatření směřující k rozšíření předmětu činnosti ERAP, která byly přijata s cílem, aby mu bylo umožněno vlastnit akcie FT ⁽²²⁾, poskytnutí státní záruky ve prospěch ERAP, aby mohl investovat do FT ⁽²³⁾, a konečně ustanovení ohledně způsobu, jakým stát bude držet základní kapitál FT, potvrzují analýzu neodvolatelnosti státní záruky, z níž vycházeli účastníci trhu a zvláště účastníci trhu s dluhopisy, když reagovali na jednotlivé výzvy k úpisu dluhopisů emitovaných od tohoto data FT. Tyto poznatky potvrzují skutečnost, že stát vůči FT staví do pozice „poslední instance“, což by uvážlivý investor neudělal.

3.9 Přípomínky ECTA

- (89) Evropská asociace kompetitivních telekomunikací (ECTA) je toho názoru, že prohlášení ministra z července a října 2002, poskytnutí úvěrové linky ve výši 9 miliard eur, jakož i předběžný závazek státu podílet se na budoucím navýšení kapitálu představují státní podporu. Poskytnutá podpora umožnila FT udržet si svoje postavení integrovaného provozovatele a navýšit podíl v Orange. ECTA je toho názoru, že společnost v situaci FT měla reagovat zcela odlišným způsobem, jak to udělali provozovatelé konkurující FT na trhu globálních telekomunikačních služeb jako British Telecom a KPN, kteří museli za účelem snížení svého dluhu odprodat strategická aktiva.

3.10 Přípomínky FT

- (90) FT předložil své připomínky v podobě tří zpráv: (i) zprávy vypracované p. Ehlermannem ze dne 12. ledna 2004 „Posudek pro France Télécom“; (ii) zprávy vypracované p. Galmotem ze dne 6. ledna 2004 „Umožňuje judikatura Soudního dvora Společenství připustit, že ‚finanční opatření přijatá státem na podporu France Télécom‘, ohledně nichž Komise zahájila řízení podle ustanovení čl. 88 odst. 2 Smlouvy, měla za důsledek ‚převod státních prostředků‘ ve prospěch tohoto podniku?“, a (iii) zprávy HSBC s názvem „Stanovisko HSBC ze dne 6. ledna 2004“.
- (91) První zpráva analyzuje jednání francouzských orgánů z hlediska předpisů použitelných na státní podpory obecně a zvláště pak z hlediska zásady uvážlivého investora. Zpráva se mimo jiné snaží prokázat, že FT v okamžiku, kdy se stát rozhodl podílet se na jeho rekapitalizaci a oznámil svou připravenost schválit akcionářskou půjčku, nebyl podnikem, který by měl finanční obtíže ve smyslu pokynů. Zpráva zdůrazňuje, že pro majoritního akcionáře je běžné a obvyklé poskytnout půjčku, aby tím předjímal svoji účast na rekapitalizaci.
- (92) Druhá zpráva se zaměřuje na otázku, zda pouhé oznámení o poskytnutí akcionářské půjčky ve formě úvěrové linky může být samo o sobě závazkem k poskytnutí státních prostředků. Podle této zprávy k převodu státních prostředků nedošlo, protože v konečném důsledku nedošlo k otevření úvěrové linky, ani k poskytnutí záruky, která by vyžadovala schválení v rámci zákona o státním rozpočtu. K převodu státních prostředků ostatně nedošlo proto, že podle francouzského práva nemůže žádné ústní prohlášení veřejného orgánu mít jakýkoli účinek s dopadem na veřejné finance a vést k sebemenšímu převodu státních prostředků, přičemž v tomto případě se jedná o pouhá prohlášení ministra, která nemají žádný negativní dopad na veřejné finance.
- (93) Třetí zpráva se zaměřuje na hospodářskou racionálnost jednání státu v období od 4. září 2002 (oznámení výsledků za první pololetí) do 15. dubna 2003 (realizace navýšení kapitálu). Zpráva vychází z analýzy situace FT v září 2002 a rozlišuje mezi provozní výkonností FT (udržitelné činnosti s potenciálem zlepšení provozního peněžního toku) a výší dluhu operátora. V tomto ohledu dochází zpráva k závěru, že časový odstup mezi vytvářením peněžních toků skupiny a velmi krátkými lhůtami splatnosti krátkodobých finančních závazků (2003–2005) je problémem souvisejícím s refinancováním, nikoli se solventností.
- (94) HSBC rovněž popisuje okolnosti krize krátkodobé likvidity, kterou ještě zhoršila krize důvěry trhu vůči skupině. HSBC uvádí, že v takové situaci vyžadoval racionální přístup rychlé jednání a realizaci plánu zaměřeného na zlepšení provozních výsledků, navýšení kapitálu, přepracování splátkového kalendáře pro dluh a politiku zaměřenou na prodej aktiv. HSBC upřesňuje, že plán Ambition 2005 je v daném případě konzistentní, celistvý a racionální, neboť umožňuje vytvoření peněžních toků ve výši 15 miliard eur prostřednictvím provozního zlepšení a odprodeje aktiv, bez okleštění hlavních činností podniku. HSBC klade důraz na skutečnost, že navýšení kapitálu na podporu společnosti, která provádí plán provozního ozdravení, představuje přirozené řešení pro

⁽²²⁾ Vyhláška č. 2002-1409 ze dne 2. prosince 2002, kterou se mění vyhláška č. 65-1117 ze 17. prosince 1967 o správní a finanční organizaci ERAP.

⁽²³⁾ Článek 80 zákona č. 2002-1576 ze dne 30. prosince 2002 o opravném finančním zákoně na rok 2002.

opětovné dosažení vyvážené rozvahy. HSBC dále zdůrazňuje, že je obvyklé a racionální, aby většinový akcionář ústně vyjádřil svoji podporu, a že je rovněž normální a běžné, že hlavní akcionáři oznamují své rozhodnutí před ostatními akcionáři. HSBC rovněž zdůraznil, že v daném případě byla akcionářská půjčka málo riziková, rentabilní a obvyklá operace – v očekávání navýšení kapitálu –, sloužící k ochraně majetkových zájmů majoritního akcionáře, když z časových důvodů nebylo rekapitalizaci možné provést v prosinci. HSBC rovněž upřesnil, že půjčka byla stanovena za tržních podmínek.

- (95) Zpráva HSBC rovněž zmiňuje vývoj kurzu akcií FT na burze a zaměřuje se na skutečnost, že v červenci 2002 akcie posílily kvůli zvěstem o zestátnění a poté v září poklesly, protože i když byl trh obeznámený s možností navýšení kapitálu o 15 miliard eur, podmínky nebyly stále jasné. Zpráva rovněž zdůrazňuje, že z finančních výhledů FT lze usuzovat, že ziskovost pro stát bude velice uspokojivá: podle metodiky „discounted cash-flow“ se u této rekapitalizace předpokládá míra roční výnosnosti ve výši 25 %, zatímco průměrná výnosnost na telekomunikačních trzích činí 9,9 %.
- (96) V odpovědi na zprávu NERA FT uvádí, že podmínky vyžadované k tomu, aby byla založena odpovědnost státu za nedodržení příslibu, nejsou v daném případě splněny. Samotná skutečnost dání příslibu, i když se týká platby určité peněžní částky, v žádném případě sama o sobě nepostačuje k tomu, aby vznikl závazek pro veřejné finance k „vázání státních prostředků“ bez právního aktu. V tomto bodu dochází FT k závěru, že podle francouzské judikatury nelze dokázat, že v daném případě došlo k „převodu státních prostředků“ z důvodu podmíněného příslibu akcionářské půjčky.
- (97) FT je toho názoru, že stát FT úvěrovou linku prostřednictvím ERAP neposkytl. Prohlášení stát z právního hlediska nezavazují, ať již vůči FT nebo vůči třetím stranám. Bez právního aktu přijatého v souladu s pravidly příslušnosti a rozpočtového procesu se stát nemůže zavázat.
- (98) FT upozorňuje obzvláště na okolnosti, za jakých k prohlášením došlo, a upřesňuje, že to je nezbytné pro posouzení jejich opravdového dosahu. Z analýzy prohlášení provedené ve světle událostí, které se odehrály v období od konce června do prosince 2002, vyplývá, že prohlášení nemohla být příslibem, a nevyplývá z ní, že státem zamýšlená přiměřená opatření byla opatření finanční. V té době hlavně ve vládě panovaly neshody a ministr hospodářství a financí nepředstavoval stanovisko vlády. Po prostudování skutečností se ukazuje, že ze strany odpovědných představitelů, kteří neměli jasnou představu ohledně řešení problému, neexistoval žádný záměr, a že operátoři se nikdy nevyjádřili k tomu, že se stát zavázal vybrat to či ono řešení.
- (99) FT shledal, že závěry poradce jsou mylné, neboť:
- „Analýza situace skupiny FT v okamžiku oznámení výsledků za první pololetí 2002 ukazuje, že skupina má nevyváženou rozvahu a krátkodobý problém s likviditou, ale provozní výsledky činnosti jsou velmi dobré.
 - Analýza rozsahu opatření, jež musí uvážlivý akcionář v situaci obdobně vysokého zadlužení plánovat, ukazuje, že zavedení plánu hospodářského ozdravení, včetně rekapitalizace, bylo v případě skupiny se zdravými aktivy, jejíž vnitřní hodnota je vyšší než celková tržní kapitalizace a čisté zadlužení, racionální.
 - Analýza tvorby hodnoty a perspektiv dosažení rentability naznačuje, že účast na navýšení kapitálu je pro stát velmi dobrou investicí a že poskytnutím akcionářské půjčky v daném případě podstupuje malé riziko“.

4. PŘIPOMÍNKY FRANCIE

- (100) Francouzské orgány úvodem připomněly, že od počátku jednaly v souladu se zásadou uvážlivého soukromého investora. Po oznámení výsledků FT za první pololetí 2002, které i přes dobré provozní výsledky jasně prokázaly nevyváženou finanční strukturu a velkou potřebu vlastního kapitálu, stát ze situace vyvodil důsledky a do čela podniku jmenoval nového generálního ředitele a získal bankovní syndikát, který se již v září 2002 zavázal, že se v potřebném okamžiku zaručí za úspěšné dokončení navýšení kapitálu. Souběžně s tím požádal stát nové vedení o důkladný audit podniku. Na základě plánu Ambition 2005, o kterém byl většinový akcionář pravidelně informován, a na základě závazku bankovního syndikátu stát dne 4. prosince 2002 oznámil své rozhodnutí

podílet se ve výši 9 miliard eur na navýšení vlastního kapitálu podniku a rovněž oznámil, že je připraven poskytnout FT prostřednictvím ERAP k tomuto úpisu případnou půjčku zpoplatněnou za tržních podmínek. Přesto vzhledem k finančním podmínkám poskytnutí této půjčky francouzskými orgány a s ohledem na úvahy Komise ohledně jejich pochybností, zda nejsou v tomto opatření přítomny prvky podpory, upřednostnil FT obrátit se přímo na trh dluhopisů.

4.1 Finanční situace FT

- (101) Francouzské orgány tvrdí, že v době, kdy bylo přijato rozhodnutí o investici, nebyl FT podnikem v obtížích ve smyslu pokynů⁽²⁴⁾. Obrat podniku totiž pravidelně rostl (navýšení o 10 % mezi prvním pololetím 2001 a prvním pololetím 2002), jeho peněžní tok byl vysoký a rostl rychleji než obrat. Francouzské orgány konstatovaly nevyváženou finanční strukturu podniku k 30. červnu 2002 a upřesnily, že ztráty byly způsobeny hlavně mimořádnými rezervami a odpisy souvisejícími se snížením hodnoty aktiv pořízených před zcela nepředvídatelným zvratem na trzích. Rovněž upřesnily, že provozní náklady FT rostly pomaleji než obrat, což znamenalo, že jeho ziskovost rostla. Kromě toho se zvyšoval provozní výsledek i peněžní tok (peněžní tok vzrostl ve srovnání s prvním pololetím 2001 o více než 15 %). Francouzské orgány upřesňují, že velmi dobrá perspektiva výkonnosti FT se ještě zlepšila díky plánu TOP. Dobrou výkonnost potvrdila zveřejněná roční závěrka za rok 2002, která prokázala vzestupnou dynamiku, kterou do podniku vneslo nové vedení.
- (102) Ke kritériu hodnocení vývoje vlastního kapitálu uvedenému v bodě 5 a) pokynů francouzské orgány upřesňují, že relevantním ukazatelem je v souladu s článkem L225-248 obchodního zákoníku základní kapitál FT SA, který byl vždy kladný a nikdy neklesl o polovinu. Francouzské orgány zdůrazňují, že FT tedy nebyl v situaci uvedené v pokynech, kdy je vlastní kapitál nižší než základní kapitál.
- (103) FT nebyl v situaci zastavení plateb, objevil se jen potenciální problém s likviditou ve výhledu prvního pololetí 2003 za předpokladu, kdy by nedošlo k očekávanému oživení trhu. Francouzské orgány dodaly, že FT měl k 31. prosinci 2002 předpokládané disponibilní prostředky ve výši 6,9 miliardy eur a byl by mohl přejít do roku 2003, aniž by musel využít finanční trhy. Francouzské orgány upřesnily, že podnik použil syndikovaný úvěr, který byl levnější než trh s dluhopisy, a že syndikovaného úvěru získal likvidní prostředky ve výši 4 miliard eur.
- (104) Francouzské orgány poukázaly zejména na to, že v průběhu roku 2002 měl FT přístup na finanční trhy, a popsaly všechny nástroje financování, které měl FT k dispozici v období od 11. července 2002 do 15. ledna 2003⁽²⁵⁾. Zejména uvedly skutečnost, že dne 14. února 2002 vyjednal FT poskytnutí linky syndikovaného úvěru ve výši 15 miliard eur a že během roku 2002 provedl emise dluhopisů⁽²⁶⁾, přičemž dluhopisy za 442,2 milionu eur byly splatné v akciích.
- (105) Francouzské orgány rovněž uvádějí, že snížení ratingu ratingovými agenturami nevystavilo FT žádnému finančnímu riziku, zejména proto, že součástí závazků nebyla žádná doložka o předčasném splacení.
- (106) Mimo jiné podle shodného názoru několika bank konzultovaných v období od června do listopadu 2002 byl FT schopný se refinancovat na trhu obligací ještě před oznámením plánu Ambition 2005 a podpory většinového akcionáře. Francouzské orgány také uvádějí, že resp. v červenci 2002 a v září 2002 nabídla banka Barclays a banka Dresdner Kleinwort Wasserstein refinancování dluhových obligací FT splatných v období 2003 až 2005 pomocí swapových programů realizovaných od října nebo listopadu.

4.2 Racionálnost plánu „Total Operational Performance“ („TOP“)

- (107) Francouzské orgány zdůrazňují, že s ohledem na výše uvedené představuje zvýšení peněžního toku a navýšení vlastního kapitálu stanovené v plánu Ambition 2005 složky strategie, podle které by byl postupoval každý uvážlivý většinový akcionář.

⁽²⁴⁾ Pokyny Společenství pro státní podporu na záchranu a restrukturalizaci podniků v obtížích (Úř. věst. C 244, 1.10.2004, s. 2).

⁽²⁵⁾ Francouzské orgány zmínily zejména emise dluhopisů, úvěrové linky, pokladniční poukázky, krátkodobé půjčky, sekuritizační transakce a deriváty.

⁽²⁶⁾ V období od 26. července 2002 až do předložení plánu Ambition 2005, tj. do 4. prosince 2002, FT vydal 26. července 2002 emisi dluhopisů ve výši 70 milionů eur a vydal tranše v hodnotě 150 milionů eur související s emisí dluhopisů ve výši 3,5 miliardy eur vydanou v březnu 2001.

- (108) Pokud se jedná o racionálnost plánu TOP, francouzské orgány uvádějí, že plán vyžaduje od FT značné úsilí. Jedná se o globální plán přeorientování řízení vycházející z konkrétních opatření, který již přinesl první pozitivní výsledky. V této souvislosti upřeshňují, že se jedná o mimořádně přesný plán, který umožňuje zvýšení ziskovosti podniku s mírou návratnosti investice (IRR) 43 % do roku 2005 pro investory, kteří se zúčastnili navýšení kapitálu v dubnu 2003, tedy o jednoznačně vyšší výnos než referenční IRR (11 %) očekávaný soukromými investory v odvětví telekomunikací. Součástí plánu TOP je rovněž optimalizace řízení stavu zaměstnanců. Pokud jde o plán odprodeje, francouzské orgány tvrdí, že odprodej aktiv na konci roku 2002 umožnil posunout případné problémy s likviditou na konec roku 2003, aniž by bylo jakkoli nutné využít finanční trhy.
- (109) Francouzské orgány nakonec zdůrazňují, že strategie, pro něž se rozhodli konkurenční operátoři, se nejeví uvážlivěji a že plán nelze hodnotit podle rozsahu nebo strategického charakteru aktiv, jejichž odprodej se plánuje, ale podle účelnosti celého plánu. Důvěru soukromých investorů v provozní potenciál FT navíc *a posteriori* potvrdil úspěch emisí dluhopisů z prosince 2002 a ledna 2003.

4.3 Uplatnění zásady obezřetného investora při účasti na navýšení vlastního kapitálu

- (110) Pokud jde o uplatnění zásady uvážlivého soukromého investora při oznamování ze strany státu jeho budoucí účasti na navýšení vlastního kapitálu, francouzské orgány připomínají, že svůj souhlas podmínily tím, že nový generální ředitel předloží důvěryhodný nový plán stabilizace, a účastí bank.
- (111) V souvislosti s dodržováním zásady současnosti francouzské orgány zdůrazňují, že stát jako akcionář od počátku přijal veškerá opatření, aby si zajistil současnou účast veřejných a soukromých akcionářů, a že na sebe nevzal žádné riziko dříve než soukromí investoři. Oznámení záměru státu podílet se na navýšení vlastního kapitálu FT je ze dne 12. září 2002 a k tomuto datu již byl od září 2002 zavázán bankovní syndikát, že bude v potřebnou dobu ručit za zdárné ukončení navýšení kapitálu určeného soukromým investorům po boku veřejného akcionáře, a to za podmínky, že bude trhu oznámen důvěryhodný plán stabilizace. Francouzské orgány zdůrazňují, že tato podmínka byla vzhledem k nevyvážené finanční situaci FT normální, a upřeshňují, že účast státu byla rovněž podmíněna oznámením plánu, jenž trh bude považovat za důvěryhodný. Pokud by se soukromí investoři nezaručili, stát by takové oznámení nečinil.
- (112) Francouzské orgány rovněž poukazují na to, že soukromé financování bylo poskytnuto dříve než veřejné, protože soukromí investoři poskytli finanční pomoc ve velkých objemech – ve formě emise dluhopisů a úpravy splátkového kalendáře bankovních úvěrů v období od prosince 2002 do února 2003. Francouzské orgány tvrdí, že analýzu jakéhokoli případného poskytnutí státních prostředků je třeba provést ve světle takového soukromého financování.
- (113) Francouzské orgány zdůrazňují, že v souladu s judikaturou ve věci Alitalia ⁽²⁷⁾ se stát formálně nezavázal dříve, než se formálně zavázaly banky. Účast soukromých investorů je značná, neboť dosahuje 40 %.
- (114) Pokud jde o očekávaný výnos, francouzské orgány tvrdí, že jak již bylo uvedeno, dodržení zásady uvážlivého soukromého investora dokládají i velmi dobré perspektivy rentability plánu TOP, což potvrdilo jeho příznivé přijetí na trhu.
- (115) Francouzské orgány zdůraznily, že k navýšení kapitálu došlo, jakmile bylo technicky možné státu a investorům předložit aktualizovaná tvrzení ohledně provozních perspektiv podniku, což svědčí o tom, že stát zvolil kvalitní investory motivované výhledem dlouhodobých výnosů.

4.4 Akcionářská půjčka

- (116) Francouzské orgány tvrdí, že FT návrh půjčky nikdy nepodepsal, jednak kvůli příliš vysoké ceně za finančních podmínek, které byly FT navrženy, a jednak proto, že Komise vyjádřila pochybnosti ohledně zákonnosti tohoto opatření vzhledem ke Smlouvě. Proto nebyly podniku na základě návrhu akcionářské půjčky poskytnuty žádné státní prostředky. Francouzské orgány tvrdí, že půjčka nemohla vstoupit v platnost na základě oznámení, které

⁽²⁷⁾ Rozsudek Tribunálu ze dne 12. prosince 2000, Alitalia v. Komise, T-296/97, ECLI:EU:T:2000:289.

stát zveřejnil dne 4. prosince 2002 a které se týká výhradně závazku státu jako akcionáře podílet se na operaci navýšení vlastního kapitálu podniku, přičemž prohlášení zmiňuje pouze „případně“ poskytnutí akcionářské půjčky.

- (117) Rovněž připomněly, že návrh oznámení v žádném případě neposkytl FT žádnou výhodu.
- (118) Francouzské orgány také uvádějí, že jelikož půjčka nevstoupila v platnost, FT ji nepoužil, a tudíž nemohla oddálit potřebu likvidity podniku. Francouzské orgány tvrdí, že oznámení půjčky není zárukou. Ve francouzském právu se neuznává implicitní záruka: jakákoli záruka, kterou stát poskytne, musí být potvrzena zákonem. Považovat oznámení případné státní půjčky za záruku je nesprávné. Francouzské orgány ostatně trvají na tom, že záruku, kterou stát poskytl ERAP, aby mu umožnil financovat jeho účast na navýšení vlastního kapitálu FT, nelze považovat za záruku poskytnutou ve prospěch FT. Pokud jde o ERAP, francouzské orgány upřesňují, že jeho úloha byla zcela nestranná a že intervenoval pouze z rozpočtových důvodů.
- (119) Stejně tak oznámení státu o návrhu půjčky nemohlo usnadnit přístup FT na trh dluhopisů. Za prvé, na dluhopisy se nevztahuje žádná forma záruky, jelikož jejich doba trvání je delší než doba trvání půjčky. Držitelé dluhopisů navíc nemají v případě nesplacení v termínu žádné odvolání. Za druhé, francouzské orgány tvrdí, že není možné srovnávat oznámení ze strany státu o možnosti předjímat svoji účast na navýšení vlastního kapitálu se zárukou poskytnutou rozhodnutím Komise 2001/89/ES ⁽²⁸⁾ (Crédit Foncier de France), neboť půjčka zamýšlená v tomto případě je hypotetická a přesně omezená co do doby trvání a částky, a nemohla tudíž sama o sobě vyřešit finanční problémy podniku vzhledem ke splátkovému kalendáři jeho dluhu. Za třetí, francouzské orgány zdůrazňují, že emise dluhopisů byly tedy výhradně determinovány tím, jak trh vnímal schopnosti FT platit své závazky sám bez státní záruky. Důvěra, již trh během zmíněných emisí dluhopisů prokázal, je dána hlavně změnou vedení a příznivým přijetím nové strategie uvedené během prezentace plánu Ambition 2005.
- (120) Pokud jde o dodržování zásady uvážlivého investora v případě případné půjčky, francouzské orgány zdůraznily, že jakmile bylo přijato rozhodnutí o účasti na navýšení kapitálu a jakmile pro ně byly splněny podmínky, bylo logické, že stát předjíhá svou účast. První diskuse k tomuto návrhu půjčky proběhly v listopadu 2002. Francouzské orgány rovněž zdůraznily, že zákonnost takového opatření nebyla sporná, neboť jak je uvedeno výše, bylo založeno na důvěryhodném a podrobném plánu, jehož obsah byl při oznámení návrhu půjčky dne 4. prosince 2002 v zásadních rysech známý. Stát již měl navíc závazek bankovního syndikátu podmíněný prezentováním důvěryhodného plánu trhu a od konce listopadu měl k dispozici veškeré náležitosti, aby usoudil, že tato podmínka bude splněna, vzhledem k tomu, že zaznamenal kladnou reakci trhů po jmenování nového vedení. Francouzské orgány v této souvislosti zdůrazňují, že v daném případě není relevantní posuzovat příslušnou částku, ale že v souladu s judikaturou ve věci Alitalia je nutné zkoumat shodu podmínek financování operace u podniku srovnatelné velikosti.
- (121) Pokud jde o protiplnění za případnou půjčku, francouzské orgány zdůrazňují, že byla v souladu s trhem a že byla navýšena o sankce, aby se zohlednil její podřízený charakter. Francouzské orgány rovněž zdůrazňují, že v návrhu byl stanoven i poplatek za její nečerpání a že neexistence záruky byla v souladu s postupem uvážlivého investora v případě krátkodobé půjčky schválené akcionářem v předstihu ještě před upsáním navýšení kapitálu. Francouzské orgány rovněž uvádějí, že splacení částky v akciích skutečně existovalo a týkalo se hotovosti.

4.5 Oznámení státu

- (122) Francouzské orgány poukazují na souvislosti, v nichž je třeba prohlášení státu coby uvážlivého akcionáře analyzovat. V období od září do prosince 2002 stát inicioval změnu v řízení podniku, jejíž důležitou součástí byla výměna generálního ředitele FT, a pozorně sledoval vypracování plánu stabilizace, přičemž si zajistil podporu soukromých investorů pro případ pozdějšího zahájení případného navýšení kapitálu. Podle francouzských orgánů měla tato provozní opatření zásadní finanční dopad a měla za důsledek velice příznivé přijetí na finančních trzích a vzestup kurzu FT.

⁽²⁸⁾ Úř. věst. L 34, 3.2.2001, s. 36.

- (123) Francouzské orgány zdůrazňují, že stát nikdy neuvedl ani nenaznačil, že by poskytl FT nepodmíněnou a neomezenou podporu. Dodávají, že „stát [...] již od léta zdůrazňoval, že se bude chovat jako obezřetný soukromý akcionář, ne jako orgán veřejné moci, a hodlal zasáhnout jako akcionář za podmínek (jež je třeba ještě stanovit), které se nebudou lišit od podmínek, jež by si zvolil soukromý investor, což nutně vylučuje, že by se stát již rozhodl intervenovat nepodmíněně a neodvolatelně.“⁽²⁹⁾ Tato prohlášení, která se údajně neliší od podmínek, jež by zvolil soukromý investor, de facto vylučují jakoukoli nepodmíněnou a neodvolatelnou podporu. Francouzské orgány rovněž zdůrazňují, že prohlášení francouzských orgánů v období od července do října 2002 představují „vágní předběžná prohlášení“ bez „opatření, jež by jim dala konkrétní podobu“⁽³⁰⁾. Francouzské orgány v tomto ohledu uvádějí, že pozdější prohlášení musí být posuzována ve světle prvního prohlášení a že je mylné tvrdit, že již 12. července 2002 stát přijal „neodvolatelný závazek podpořit FT“ a že při této příležitosti přijal „neodvolatelný závazek podílet se na navýšení vlastního kapitálu“. Francouzské orgány upřesňují, že akcionář oznámil poprvé svůj záměr podílet se na navýšení vlastního kapitálu podniku v září 2002 a že „to bude formou operace sledované trhem (odkaz k časovému plánu, který má být stanoven v závislosti na tržních podmínkách)⁽³¹⁾“.
- (124) Pokud jde o prohlášení ze dne 2. října 2002, francouzské orgány tvrdí, že toto prohlášení potvrdilo, že podmínkou účasti státu je předložení důvěryhodného plánu.
- (125) Francouzské orgány rovněž tvrdí, že „Jediná specifická opatření, která stát jako většinový akcionář FT zamýšlel, jsou opatření uvedená v informativní/oznamovací dokumentaci předané Komisi a zveřejněná dne 5. prosince 2002, a sice účast na navýšení kapitálu o 15 miliard eur spolu se soukromými investory ve výši podílu vlastněného státem v kapitálu FT a případné oznámení o akcionářské půjčce s protiplněním za tržních podmínek ještě před tímto navýšením kapitálu. Skutečnost, že stát připomenul, že se zhostí své role uvážlivého akcionáře, není žádnou státní zárukou. Kdyby měla prohlášení státu v období od července do října 2002 skutečně právní hodnotu příslibu „neomezené záruky“ státu ve prospěch FT, nebo kdyby tak alespoň byla vnímána trhem a ratingovými agenturami, nedošlo by v červenci ke snížení ratingu FT a spready a rating FT za toto období by zohlednily riziko státu (rating AAA a velmi nízký spread). A konečně to, že ratingové agentury v hodnocení případně zohlednily účast státu jako většinového akcionáře nezávisle na jakékoli implicitní či explicitní záruce či na jakémkoli specifickém opatření a nezávisle na specifické finanční situaci společnosti v dané době, nelze samo o sobě považovat za státní podporu. Takový přístup by byl v přímém rozporu se zásadou nestrannosti práva Společenství zakotvenou v článku 295 Smlouvy o ES“⁽³²⁾.

4.6 Vývoj kurzu akcií FT

- (126) Francouzské orgány tvrdí, že dopad na kurz akcií FT na burze měla pouze provozní opatření. Kurz akcie podniku totiž prudce stoupl dne 2. října 2002 (zvýšení o více než 10,4 % v týdnu od 2. října) po oznámení jmenování nového generálního ředitele a vzestup kurzu pokračoval a ještě zesílil po oznámení plánu TOP a nového výkonného výboru dne 5. prosince 2002, což mělo za důsledek nárůst kurzu o více než 25 % během dvou dnů. Francouzské orgány uvádějí, že zásadní prohlášení státu v období července až října 2002 nebyla v tomto vzestupu rozhodující a že dokud nebyla provedena provozní opatření, zůstával vývoj kurzu kolísavý, což odráží nejistotu trhu ohledně situace podniku. Francouzské orgány zdůrazňují, že takové vnímání situace vyvolalo propad kurzu akcií na burze, který dosáhl své nejnižší úrovně dne 30. září 2002, s výjimkou krátkého období relativní stability v průběhu léta bez zvláštních oznámení nebo zvěstí. Francouzské orgány tvrdí, že prohlášení státu během tohoto období, pokud jde o jeho záměr plně dostát své roli akcionáře, klesající tendenci kurzu akcií FT nezastavily.

4.7 Připomínky ke zprávě NERA

- (127) Pokud jde o právní část zprávy NERA, předložily francouzské orgány následující připomínky:

— „Právní zpráva vychází z nesprávného (ba dokonce tendenčního) výkladu skutečností. Zvláště... tato zpráva zjevně zkresluje naprosto jasné výroky ministra hospodářství v rozhovoru s novinářem zveřejněném v červenci 2002. Francouzské orgány důrazně namítají, aby z takového nepodloženého výkladu byly vyvozovány právní závěry a hlavně tvrzení o existenci jakékoli záruky, kterou měl stát poskytnout France

⁽²⁹⁾ Připomínky francouzských orgánů ze dne 29. července 2003, s. 8.

⁽³⁰⁾ Připomínky francouzských orgánů ze dne 29. července 2003, s. 9.

⁽³¹⁾ Připomínky francouzských orgánů ze dne 29. července 2003, s. 8.

⁽³²⁾ Připomínky francouzských orgánů ze dne 29. července 2003, s. 9.

Télécomu“. „Nejedná se ani o oficiální sdělení vlády nebo France Télécomu, ale pouze o novinový článek opakující znění rozhovoru s ministrem hospodářství v globálnějších souvislostech týkajících se priorit vlády, který tudíž nemá žádnou důkazní váhu“.

- „Stát jakožto akcionář France Télécomu nejenže vždy zamýšlel přistupovat k France Télécomu jako uvážlivý investor, ale rovněž se rozhodl jasně a veřejně vyjádřit, že takovýto přístup bude základním předpokladem pro jakýkoli případný zásah z jeho strany v této věci...“. V rozhovoru s ministrem v červenci 2002 není zmíněno přijetí žádného rozhodnutí. „... [S]tát, který i nadále věří v životaschopnost FT, pouze konstatoval pochybnosti trhu ohledně situace France Télécomu, a jako většinový akcionář se ji snažil podrobněji analyzovat, i když v tomto stádiu nemohl stanovit přesnou diagnózu ani přijmout jakékoli rozhodnutí. Navíc není žádný důvod a priori předpokládat, že formulace „přiměřená ustanovení“ znamenala jmenovitě finanční opatření“.
- „Kromě toho zjistily francouzské orgány v úvahách obsažených v právní zprávě mnoho nepřesností. Tato zpráva je důkazem zjevného nedostatku objektivnosti jednak proto, že vychází z velmi sporných právních analýz (zejména pokud jde o kvalifikaci prohlášení o záměru a dosahu jednostranného závazku podle občanského a obchodního práva), jednak tím, že na zkoumané skutečnosti neopodstatněně uplatňuje některé irelevantní právní kvalifikace (jako je například použití teorie vedení podniku nebo pravidel mezinárodního veřejného práva na vztahy mezi společnostmi a jejím většinovým akcionářem)“.
- „Závěry právní zprávy, které se snaží prokázat existenci ‚neomezené záruky‘ poskytnuté státem France Télécomu, jsou ostatně podle práva Společenství zcela nepodložené“. V souladu s judikaturou ve věci *Compagnie nationale Air France* ⁽³³⁾ nemohou předmětné výroky obsahovat závazný a nepodmíněný závazek státu.
- Pokud se jedná o porovnání prohlášení ministra z července s oznámením o záměru, francouzské orgány zdůrazňují, že „(i) za prvé, oznámení o záměru je ze své podstaty určeno nějakému příjemci, (ii) za druhé, v návaznosti na předcházející připomínku účinnost postupu je podmíněna přijetím ze strany příslušného příjemce, (iii) a konečně dosah daného závazku (co do předmětu, tak i do účinku, který mu jeho autor zamýšlí přisoudit) závisí výhradně na použité formulaci“. „Tudíž přinejmenším obecný charakter výroků ministra... bez jakékoli pochybnosti vylučuje jakýkoli závazek ve prospěch France Télécomu nebo jeho věřitelů, a tím spíše jakoukoli povinnost dosáhnout výsledku (tudíž i jakoukoli myšlenku záruky), jakož i povinnost vynaložit nejlepší úsilí“. „Odpověď ministra... pouze potvrzuje, že stát jako akcionář, i když měl důvěru v provozní schopnosti podniku, nebyl v tuto dobu schopen provést dostatečně přesnou diagnózu ani přijmout nějaké rozhodnutí, a tedy nepřijal žádné rozhodnutí – kromě rozhodnutí postupovat jako „uvážlivý investor“. „V judikatuře... nikdy nebylo uvedeno, že závazku záruky bez stanovení jejího příjemce (příjemců) by se mohla dovolávat jakákoli osoba, která by na tom mohla mít zájem. Na tom není ostatně nic překvapivého, protože z podstaty záruky nebo oznámení o záměru vyplývá, že je určena (určeno) jednomu nebo několika příjemcům. A jelikož nebylo určeno žádnému konkrétnímu příjemci, nelze se divit, že, za druhé, údajný závazek nebyl přijatý.“ Co se týká předpokladu řízení podniku, je tento koncept v daném případě zcela neúčinný.“
- Pokud se jedná o správní právo, „[n]a jedné straně pouhé výroky vyslovené před novinářem – to znamená takové, jaké pronesl ministr hospodářství dne 12. července 2002 –, nejsou z podstaty „aktem zakládajícím důvody ke stížnosti“, který by zakládal práva a závazky, a už vůbec nejsou zárukou poskytnutou státem France Télécomu.“
- „Závěry právního poradce jsou jednoznačně v rozporu s rozhodovací praxí Komise a judikaturou Společenství v oblasti státní podpory, kde je existence podpory podmíněna projevem závazného, přesného a nepodmíněného závazku příslušného státu, což v žádném případě nemohly být výroky ministra ze dne 12. července 2002.“ „Státní opatření musí totiž být bez ohledu na svoji formu dostatečně přesné a konkrétní, aby Komise mohla zejména určit samou existenci výhody“.

- (128) Pokud jde o ekonomickou část zprávy, francouzské orgány zdůrazňují, že podle zprávy nebyl FT v době zvažovaných skutečností podnikem v obtížích (neboť měl přístup na kapitálový trh a neměl problémy s dlouhodobou životaschopností) a že účast státu-akcionáře na plánu stabilizace rozvahy podniku byla v souladu s kritériem soukromého investora.

⁽³³⁾ Rozsudek Tribunálu ze dne 12. prosince 1996, *Compagnie nationale Air France v. Komise*, T-358/94, ECLI:EU:T:1996:194; viz rovněž rozhodnutí Komise 94/662/ES ze dne 27. července 1994 o úpisu účasti CDC v emisích obligací Air France (Úř. věst. L 258, 6.10.1994, s. 26).

5. POSOUZENÍ OPATŘENÍ S OHLEDEM NA ČL. 107 ODS. 1 SMLOUVY

- (129) Článek 107 odstavec 1 SFEU stanoví, že podpory poskytované státem v jakékoli formě ze státních prostředků, které narušují nebo mohou narušit hospodářskou soutěž tím, že zvýhodňují určité podniky nebo určitá odvětví výroby, jsou, pokud ovlivňují obchod mezi členskými státy, neslučitelné s vnitřním trhem. Podle ustálené judikatury pojem podpory zahrnuje nejenom subvence jako takové, ale i intervence, které různou formou snižují náklady zatěžující rozpočet podniku a které, i když v přesném slova smyslu subvencemi nejsou, mají stejnou povahu a stejný účinek ⁽³⁴⁾. Z výše uvedeného vyplývá, že pojem podpora vychází z ekonomického pojetí výhody a vztahuje se pouze k jejím účinkům, její formální stránka tedy není relevantní ⁽³⁵⁾.
- (130) Podle ustálené judikatury má-li se jednat o podporu ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU, je nutné, aby byly splněny všechny podmínky uvedené tímto ustanovením ⁽³⁶⁾. Aby mohlo být vnitrostátního opatření kvalifikováno jako „státní podpora“ ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU, musí jít zaprvé o intervenci státu nebo o intervenci ze státních prostředků, zadruhé musí být tento zásah schopen ovlivnit obchod mezi členskými státy, zatřetí musí svému příjemci poskytovat selektivní výhodu a začtvrté musí narušovat či ohrožovat narušením hospodářskou soutěž ⁽³⁷⁾.
- (131) Z ustálené judikatury dále vyplývá, že zásah veřejných orgánů do kapitálu podniku jakoukoli formou může být státní podporou ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU, pokud jsou splněny podmínky tohoto článku ⁽³⁸⁾.
- (132) Pokud jde o podmínku, podle níž se příslušné opatření musí analyzovat jako udělení výhody jejímu příjemci ve smyslu čl. 107, odst. 1 SFEU, jsou za státní podpory považovány zásahy ze státních prostředků, které mohou v jakékoli formě přímo nebo nepřímo zvýhodňovat podniky nebo které podniku, jenž je příjemcem podpory, poskytnou výhodu, kterou za obvyklých tržních podmínek nezískal ⁽³⁹⁾.
- (133) V této věci je vhodné nejprve položit otázku ohledně existence výhody pro FT financované ze státních prostředků. Pokud by Komise nemohla dojít k závěru, že se v tomto případě jedná o takovou výhodu, nebo pokud tato výhoda nebyla financovaná ze státních prostředků, musela by dojít k závěru, že zkoumané opatření nepředstavuje státní podporu, vzhledem k tomu, že podmínky pro existenci státní podpory jsou kumulativní.
- (134) Úvodem je třeba připomenout zásady, které se při této analýze použijí, jak jsou zakotveny v rozsudku *Bouygues*. Soud stanovil, že:

„103. nelze vyloučit, [...] že pro účely uplatnění čl. 107 odst. 1 SFEU bude třeba nahlížet na několik po sobě jdoucích zásahů státu jako na jediný zásah.

104 Tak tomu může být zejména tehdy, když po sobě jsou zásahy vykazují zejména z hlediska jejich časového rozvržení, jejich cíle a situace podniku v době těchto zásahů natolik úzké vazby, že je nemožné je od sebe oddělit [...].

⁽³⁴⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 15. března 1994, *Banco Exterior de España*, C-387/92, ECLI:EU:C:1994:100, bod 13, rozsudek Soudního dvora ze dne 19. září 2000, *Německo v. Komise*, C-156/98, ECLI:EU:C:2000:467, bod 25, rozsudek Tribunálu ze dne 13. června 2000, *EPAC v. Komise*, spojené věci T-204/97 a T-270/97, ECLI:EU:T:2000:148.

⁽³⁵⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 14. listopadu 1984, *Intermills v. Komise*, C-323/82, ECLI:EU:C:1984:345, bod 31, rozsudek Tribunálu ze dne 27. ledna 1998, *Ladbroke v. Komise*, T-67/94, ECLI:EU:T:1998:7, bod 52.

⁽³⁶⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 2. září 2010, *Komise v. Deutsche Post*, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, bod 38 a citovaná judikatura, rozsudek Soudního dvora ze dne 21. prosince 2016, *Komise v. Hansestadt Lübeck*, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, bod 40, rozsudek Soudního dvora ze dne 21. prosince 2016, *Komise v. World Duty Free Group SA a další*, spojené věci C-20/15 P a C-21/15 P, ECLI:EU:C:2016:981, bod 53, a rozsudek Soudního dvora ze dne 20. září 2017, *Komise v. Frucona Košice*, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, bod 19.

⁽³⁷⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 2. září 2010, *Komise v. Deutsche Post*, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, bod 39 a citovaná judikatura, rozsudek Soudního dvora ze dne 21. prosince 2016, *Komise v. Hansestadt Lübeck*, C-524/14 P, ECLI:EU:C:2016:971, bod 40, rozsudek Soudního dvora ze dne 21. prosince 2016, *Komise v. World Duty Free Group SA a další*, spojené věci C-20/15 P a C-21/15 P, ECLI:EU:C:2016:981, bod 53, rozsudek Soudního dvora ze dne 20. září 2017, *Komise v. Frucona Košice*, C-300/16 P, ECLI:EU:C:2017:706, bod 19.

⁽³⁸⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 14. září 1994, *Španělsko v. Komise*, spojené věci C-278/92 až C-280/92, ECLI:EU:C:1994:325, bod 20 a citovaná judikatura, a rozsudek Soudního dvora ze dne 8. května 2003, *Itálie a SIM 2 Multimedia v. Komise*, spojené věci C-399/00 a C-328/99, ECLI:EU:C:2003:252, bod 36 a citovaná judikatura.

⁽³⁹⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 2. září 2010, *Komise v. Deutsche Post*, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, bod 40 a citovaná judikatura.

- 105 Z toho vyplývá, že měl-li Tribunál za to, že je nezbytné zjistit snížení státního rozpočtu nebo dostatečně konkrétní hospodářské riziko výdajů zatěžujících tento rozpočet, které jsou úzce spojeny a odpovídají konkrétní výhodě vyplývající buď z oznámení ze dne 4. prosince 2002, nebo z návrhu akcionářské půjčky, nebo která jsou protívahou této výhody, dopustil se nesprávného právního posouzení, neboť uplatnil kritérium, které bylo s to od samého počátku vyloučit, aby na tyto státní zásahy mohlo být v závislosti na vazbách mezi nimi a jejich účincích nahlíženo jako na jediný zásah.
- 106 Dále je třeba uvést, že z judikatury Soudního dvora vyplývá, že zásah státu, který zároveň může zvýhodnit dotčené podniky ve srovnání s ostatními podniky a vyvolat dostatečně konkrétní riziko budoucí dodatečné zátěže pro stát, může zatěžovat prostředky státu [...].
- 107 Soudní dvůr měl především příležitost upřesnit, že výhody poskytované ve formě státní záruky mohou zahrnovat dodatečnou zátěž pro stát [...].
- 108 Soudní dvůr již navíc rozhodl, že jelikož je z ekonomického hlediska změna tržních podmínek, z níž zvýhodnění nepřímo udělené některým podnikům vyplývá, výsledkem ztráty prostředků na straně orgánů veřejné moci, nemá ani mezitímní přijetí nezávislého rozhodnutí investorů za následek přerušení vazby mezi uvedenou ztrátou příjmů a zvýhodněním, z něhož mají dotčené podniky prospěch [...].
- 109 Pro účely zjištění existence státní podpory tedy musí Komise prokázat dostatečně přímou vazbu mezi příjemcem poskytnuté výhody a snížením státního rozpočtu nebo dostatečně konkrétní hospodářské riziko výdajů zatěžujících tento rozpočet [...].
- 110 Naopak [...] není nezbytné, aby takovéto snížení nebo riziko odpovídalo nebo bylo rovnocenné uvedenému zvýhodnění či tato měla za protívahu takovéto snížení nebo takovéto riziko či byla stejné povahy jako závazek poskytnutí státních prostředků, z něhož vyplývá.“
- (135) Pokud jde o výklad a dosah rozhodnutí o zahájení formálního vyšetřovacího řízení ohledně předmětného opatření, z rozsudku *Bouygues* vyplývá, že se toto rozhodnutí o zahájení řízení týká výhradně oznámených opatření, a tudíž se netýká „otázky, zda prohlášení učiněná od července 2002 sama o sobě představují státní podporu“⁽⁴⁰⁾. Toto konečné rozhodnutí, jehož předmět je vymezen rozhodnutím o zahájení řízení, se tudíž na tuto otázku nevztahuje.
- (136) Komise rovněž úvodem připomíná, že posouzení skutkového a právního stavu Tribunálem v rozsudku ze dne 2. července 2015⁽⁴¹⁾, nahlížená ve světle rozsudku Soudního dvora o opravném kasačním prostředku ze dne 30. listopadu 2016⁽⁴²⁾, pokud tvoří nutnou podporu jejího výroku, nabyla pravomoc věci rozsouzené.

5.1 Opatření přijatá Francií v období od července do října 2002 měla velký dopad na trh

- (137) Prohlášení učiněná od července 2002 umožnila FT udržet si rating v pásnu investic a obnovila důvěru finančních trhů. Umožnila FT snadnější a levnější přístup k novým úvěrům potřebným pro refinancování jeho krátkodobého dluhu ve výši 15 miliard eur a v závěru přispěla ke stabilizaci jeho vysoce nestabilní finanční situace, která se v červnu a červenci 2002 začínala podstatně zhoršovat.
- (138) Po zveřejnění roční závěrky za rok 2001 se v první polovině roku 2002 rating FT výrazně zhoršil. Dne 24. června 2002 snížila agentura Moody's rating podniku na poslední pozici v pásnu bezpečných investic, které předchází pásnu „junk bonds“, čímž se mu velice ztížila možnost refinancování dluhu⁽⁴³⁾. Na finančních trzích

⁽⁴⁰⁾ Body 70 až 72 rozsudku *Bouygues*.

⁽⁴¹⁾ Rozsudek Tribunálu ze dne 2. července 2015, Francouzská republika v. Evropská komise, spojené věci T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

⁽⁴²⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 30. listopadu 2016, Komise v. Francie C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

⁽⁴³⁾ Viz prohlášení předchozího generálního ředitele a předsedy správní rady FT Michela Bona zveřejněná v tisku: článek publikovaný v deníku *La Tribune* ze dne 16. září 2002 „... zhoršení ratingu brání plánovanému refinancování“; článek publikovaný v deníku *Le Monde* ze dne 16. září 2002 „snížený rating, který na konci června udělila ratingová agentura Moody's dluhu FT [...], nám zavřel přístup na trh“; článek v deníku *Financial Times* ze dne 16. září 2002 „FT cannot continue to survive when no one wants to lend us money and, on the contrary, when everyone wants to be paid on the nail. In the current markets, the refinancing of our debt is simply out of question“.

vyvolalo toto zhoršení značné znepokojení ohledně finanční situace FT (a zejména ohledně jeho schopnosti refinancovat svůj dluh ve výši 15 miliard eur, který byl splatný na konci roku 2003) a trhy tehdy vyčkávaly uklidňující reakci ze strany státu. Tyto okolnosti ukazují, že stát musel urychleně zasáhnout, aby dodal trhu důvěru a zabránil dalšímu propadu ratingu FT do pásma „junk bonds“, což by mělo silně negativní důsledky ⁽⁴⁴⁾ na finanční situaci podniku.

- (139) Francouzský stát tak prostřednictvím postupných prohlášení tuto důvěru ochránil. V důsledku zásahu státu se podařilo zabránit propadu ratingu podniku do pásma „junk bonds“, jak je ostatně jasně uvedeno v tiskovém prohlášení S&P ze dne 12. července 2002, kde je uvedeno, že záruky poskytnuté státem byly klíčovým faktorem toho, že se FT nepropadl do pásma „junk bonds“.
- (140) Pokud jde o reakce trhu, vyvolalo oznámení ze dne 12. července 2002 abnormální a nezanedbatelné zvýšení hodnoty akcií a dluhopisů FT. Kurz akcií FT ve srovnání s veškerými tržně reprezentativními ukazateli odvětví telekomunikací vzrostl v rozpětí 37,8 % až 43,8 %. Pokud jde o abnormální zvýšení kurzu obligací, to se projevilo v rozpětí od 3,2 % do 9,7 %. Tato reakce znamená, že trh věřil, že stát se tímto oznámením zavázal poskytnout FT větší podporu ⁽⁴⁵⁾. Pokud jde o komentáře finančních analytiků, například Deutsche Bank ve své zprávě zveřejněné dne 22. července 2002 uvedla, že trh byl s ohledem na prohlášení vlády přesvědčen, že se FT dostane státní podpory, i když si kladl otázky ohledně jejího rozsahu a způsobech provedení ⁽⁴⁶⁾. Zrovna tak agentura S&P považovala prohlášení vlády za důvěryhodná, a to do té míry, že to ovlivnilo rating podniku. Dne 12. července sice S&P snížila rating FT na BBB-, ale ponechala ho v pásmu bezpečných investic se stabilním výhledem ⁽⁴⁷⁾. Skutečnost, že podpora státu byla natolik důvěryhodná, že umožnila zachovat rating FT v pásmu bezpečných investic, potvrdil i samotný FT ⁽⁴⁸⁾.
- (141) Tato prohlášení měla velmi významný dopad na trh. Ze studie připomínek a dokumentů předložených francouzskými orgány a také z dostupných parlamentních prací vyplývá, že prohlášení státu přispěla k obnovení důvěry finančních trhů ⁽⁴⁹⁾. Po zveřejnění tiskové zprávy S&P ze dne 12. července 2002 ratingové agentury souhlasily, aby se zdůraznilo, že pro udržení ratingu FT v pásmu bezpečných investic byla rozhodující státem veřejně deklarovaná podpora od července 2002. Udržení ratingu FT v pásmu bezpečných investic tak podniku umožnilo vyhnout se dodatečným finančním nákladům ⁽⁵⁰⁾ na prostředky, které si již vypůjčil z důvodu výskytu *step-up clauses* ⁽⁵¹⁾ v některých emisích dluhopisů, a také na prostředky, jež si vypůjčil později. Udržení ratingu v pásmu bezpečných investic podniku dále umožnilo ozdravit svou finanční situaci prostřednictvím operace rekapitalizace. Již v září 2002 bylo jednou z podmínek, kterou banky podmínily svou účast na operaci rekapitalizace, „udržení minimálně současného dlouhodobého dluhového ratingu podniku od agentur Moody's a Standard & Poor's; tato podmínka bude začleněna i do smlouvy o záruce a investici“ ⁽⁵²⁾

⁽⁴⁴⁾ Někteří jsou i toho názoru, že podnik by v případě snížení svého ratingu nebyl schopen získat potřebnou likviditu na trhu. Viz např. s. 9 výše uvedeně zprávy Goldman Sachs ze dne 22. července 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⁾ Zpráva 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⁾ Zpráva Deutsche Bank ze dne 22. července 2002 s názvem *France Télécom/Deutsche Telekom Debt Liquidity and possible solution*, s. 19-33.

⁽⁴⁷⁾ *France Télécom LT Rating cut to „BBB-“; Off Watch; Outlook Stable; Telecomf 3:30PM BST Today*, Standard & Poor's RatingsDirect, 12. července 2002.

⁽⁴⁸⁾ *Board meeting presentation*, France Télécom mission „Etat des lieux“, prosinec 2002, s. 36.

⁽⁴⁹⁾ V samostatném dopise v záhlaví finančního protokolu podepsaného bankou Morgan Stanley dne 12. září 2002, který se vztahuje k závazku této banky vzhledem k podnikem zamýšlenému navýšení kapitálu, se zástupce banky v této souvislosti vyjadřuje zcela jednoznačně „Máme za to, že zamýšlená operace by byla za současných podmínek obtížná a že pozitivní reakce trhů na prohlášení a tiskové zprávy, které budou zveřejněny koncem týdne, budou jedním z klíčových faktorů pro vytvoření podmínek potřebných pro provedení této operace“.

⁽⁵⁰⁾ Viz FT form 20-F, březen 2003, P15-16 „a decrease of one notch in its long term debt rating by S&P's and Moody's would automatically increase its annual interest expense by approximately EUR 75 million.“

⁽⁵¹⁾ Doložka „step up“ stanoví navýšení kupónu obligací a úrokových sazeb na úvěrové linky postupně podle zhoršujícího se ratingu.

⁽⁵²⁾ Protokoly o dohodě podepsané ve dnech 11. a 12. září 2002 mezi státem a bankami (podmínka h)

5.2 Nejsou však neoddělitelně spojena s opatřeními z prosince 2002

- (142) Po svrchovaném posouzení skutkových okolností Tribunál shledal, že k nabídce akcionářské půjčky státem přislíbené FT došlo až v prosinci 2002, že v červenci 2002 nepřijala francouzská vláda žádný pevný závazek a že rozhodnutí finančně podpořit FT prostřednictvím nabídky akcionářské půjčky nebylo přijato během července 2002, nýbrž na začátku prosince 2002 ⁽⁵³⁾.
- (143) Tribunál rovněž shledal, že nelze vyloučit, že soukromý investor by v období od července do prosince 2002 jednal obdobně jako francouzský stát ⁽⁵⁴⁾.
- (144) Ze zjištění a posouzení Tribunálu v bodech 249 až 254 rozsudku ze dne 2. července 2015 ⁽⁵⁵⁾ vyplývá, že mezi státními opatřeními přijatými Francií vůči France Télécomu od července do prosince 2002 došlo k výraznému přerušení sledu.
- (145) Mimo to Tribunál v bodě 230 zmínil „řadu relevantních skutečností, které skutečně určily rozhodnutí francouzského státu v prosinci 2002, a sice mimo obnovení důvěry finančních trhů a ponechání ratingu FT primárně, opatření restrukturalizace a stabilizace přijatá FT, mezi která patřil plán Ambition 2005 vypracovaný novým vedením FT mezi říjnem a prosincem 2002, který stanovil zejména provedení plánu na zlepšení provozní výkonnosti podniku, označovaného jako „plán TOP“. Rovněž měl za to, že v projednávaném případě „zásadními skutečnostmi“ pro posouzení je „závazek bankovního syndikátu v září 2002 týkající se ručení, pokud jde o část určenou soukromým investorům, za úspěšné dokončení zvýšení kapitálu FT, odprodej nestrategických aktiv FT mezi červencem a prosincem 2002 ve výši přibližně 2,5 miliardy eur, ustanovení nového vedení podniku v říjnu 2002 a vyřešení sporu mezi FT a německým operátorem Mobilcom v listopadu 2002. Kromě toho všechny tyto skutečnosti vedly k výraznému zlepšení provozního výhledu a výkonnosti FT během druhé poloviny roku 2002“.
- (146) V bodě 143 rozsudku o kasačním opravném prostředku ze dne 30. listopadu 2016 ⁽⁵⁶⁾ Soudní dvůr shledal, že „předjímat k červenci 2002 okamžik, kdy mělo být kritérium obezřetného soukromého investora posouzeno, by nutně vedlo k vyloučení z tohoto posouzení relevantních skutečností, ke kterým došlo mezi červencem 2002 a prosincem 2002, jak správně konstatoval Tribunál v bodě 230 napadeného rozsudku“.
- (147) V důsledku toho vzhledem ke zvláštním okolnostem tohoto případu neexistuje mezi opatřeními přijatými francouzskými orgány do prosince 2002 a opatřeními přijatými v prosinci 2002 neoddělitelný vztah. Proto je nutné přezkoumat, zda mezi 4. prosincem 2002, tj. dnem oznámení akcionářské půjčky státu společnosti FT, a 20. prosincem 2002, tj. dnem, kdy stát předložil FT parafovaný a podepsaný návrh smlouvy o akcionářské půjčce, byly přítomny všechny znaky státní podpory a zejména zda stát tedy jednal tak, jak by jednal obezřetný soukromý investor v tržních podmínkách.

5.3 Opatření přijatá Francií v prosinci 2002 splňují kritérium soukromého investora

- (148) Zdá se, že akcionářská půjčka z prosince 2002 poskytuje FT výhodu, neboť podniku umožňuje navýšit prostředky financování a ujistit trh ohledně své schopnosti dostát lhůtám splatnosti závazků. I když smlouva o akcionářské půjčce nebyla nikdy podepsána, pravděpodobnost existence této půjčky, kterou trh vnímá, může *a priori* poskytnout FT výhodu, neboť trh považoval finanční situaci podniku za solidnější ⁽⁵⁷⁾. Toto mohlo ovlivnit podmínky poskytnutí půjčky FT. V opatřeních přijatých státem v prosinci 2002 ve prospěch FT je tedy možné spatřovat účinek výhody.

⁽⁵³⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 30. listopadu 2016, Komise v. Francie, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, bod 142 a body rozsudku Tribunálu z 2. července 2015, Francouzská republika v. Evropská komise, spojené věci T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, k němuž odkazuje.

⁽⁵⁴⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 30. listopadu 2016, Komise v. Francie, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912, bod 137 a body rozsudku Tribunálu z 2. července 2015, Francouzská republika v. Evropská komise, spojené věci T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, bod 247.

⁽⁵⁵⁾ Rozsudek Tribunálu z 2. července 2015, Francouzská republika v. Evropská komise, spojené věci T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450.

⁽⁵⁶⁾ Rozsudek Soudního dvora ze dne 30. listopadu 2016, Komise v. Francie, C-486/15 P, ECLI:EU:C:2016:912.

⁽⁵⁷⁾ Viz například „*Moody's now expects that a combination of this facility headroom under the existing EUR 15 billion syndicated facility and the free cash flow will enable debt maturities of EUR 15 billion to be repaid during the next 12 months.*“, Moody's 9. prosince 2002.

- (149) Opatření se však nepovažuje za výhodu a nespadá tak pod pojem státní podpory, pokud podnik, který je jeho příjemcem, mohl získat stejnou výhodu, jaká mu byla poskytnuta ze státních prostředků, i za okolností odpovídajících obvyklým tržním podmínkám, přičemž pro účely tohoto posouzení se u veřejných podniků v zásadě uplatňuje kritérium obezřetného soukromého investora.
- (150) V projednávané věci je proto třeba posoudit, zda by za obdobných okolností mohl v prosinci 2002 soukromý investor srovnatelné velikosti učinit kapitálové vklady ve stejné výši, zejména s ohledem na dostupné informace a předvídatelný vývoj k datu uvedených vkladů ⁽⁵⁸⁾. Kritérium obezřetného soukromého investora je třeba použít tak, že se promítne do okamžiku, kdy bylo přijato státní opatření finanční pomoci, které by mohlo být kvalifikované jako státní podpora ⁽⁵⁹⁾, tedy do období mezi 4. prosincem 2002 a 20. prosincem 2002.
- (151) Oznámení ze dne 4. prosince 2002 a návrh akcionářské půjčky ze dne 20. prosince 2002 je tedy třeba posuzovat společně ⁽⁶⁰⁾.
- (152) Zdá se, že v prosinci 2002 byla důvěra finančních trhů v budoucnost FT z velké části obnovena a rating FT zachován, a to zejména díky podnikem přijatým restrukturalizačním opatřením a opatřením na obnovení stability, mezi než patřilo i jmenování nového vedení a jím vypracovaný plán Ambition 2005 mezi říjnem a prosincem 2002, který stanovil zejména realizaci plánu na zlepšení provozní výkonnosti podniku označovaného jako „plán TOP“.
- (153) Pro posouzení akcionářské půjčky je nezbytné zejména stanovit, zda účast na navýšení vlastního kapitálu splňuje sama o sobě běžné tržní podmínky.

5.3.1 Účast na navýšení vlastního kapitálu

- (154) Účast Francie na navýšení vlastního kapitálu byla podmíněna tím, že trhu bude předložen důvěryhodný plán restrukturalizace FT. Plán Ambition 2005 a plán TOP tvoří společně konzistentní, ucelený a racionální plán. Umožňuje zejména získat 15 miliard eur peněžních toků, a to provozním zlepšením a odprodejem aktiv, aniž by došlo k okleštění hlavních činností.
- (155) Plán TOP vyžaduje od FT značné úsilí. Jde o globální plán změny řízení založené na konkrétních opatřeních. Francouzské orgány upřesnily, že plán umožňuje zvýšení ziskovosti podniku s mírou vnitřní návratnosti (IRR) ve výši 43 % do roku 2005 pro investory, kteří se podíleli na navýšení kapitálu v dubnu 2003, tedy o jednoznačně vyšší výnos než referenční míra IRR (11 %) očekávaná soukromými investory v odvětví telekomunikací. Součástí plánu TOP je rovněž optimalizace řízení stavu zaměstnanců.
- (156) Pokud se jedná o očekávaný výnos, francouzské orgány uvedly, že dodržení zásady uvážlivého soukromého investora je rovněž prokázáno vysokými perspektivami výnosnosti plánu TOP, což potvrzuje i jeho příznivé přijetí na trhu. Kurz akcie FT se tak dne 2. října 2002 prudce zvýšil (vzestup o více než 10,4 % v týdnu od 2. října) po oznámení jmenování nového generálního ředitele a vzestup kurzu pokračoval a ještě zesílil po oznámení plánu TOP a jmenování nového výkonného výboru dne 5. prosince 2002, jež vyvolalo nárůst ceny akcií FT o více než 25 % během dvou dnů.
- (157) Operace navýšení kapitálu byla zahájena, jakmile bylo technicky možné představit investorům aktualizované provozní výhledy FT.
- (158) Stát již měl od bankovního syndikátu závazek, podmíněný prezentováním důvěryhodného plánu trhu, a od konce listopadu měl k dispozici veškeré náležitosti, aby usoudil, že tato podmínka bude splněna vzhledem k tomu, že zaznamenal kladnou reakci trhů po jmenování nového vedení. Kromě závazku bankovního syndikátu ze září 2002 týkajícího se ručení, pokud jde o část určenou soukromým investorům, za úspěšné dokončení zvýšení kapitálu FT, je rovněž třeba zohlednit další zásadní skutečnosti, konkrétně odprodej nestategických aktiv

⁽⁵⁸⁾ Rozsudek Tribunálu ze dne 2. července 2015, Francouzská republika v. Evropská komise, spojené věci T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, bod 220; rozsudek Soudního dvora z dne 8. května 2003, Itálie a SIM 2 Multimedia v. Komise, spojené věci C-399/00 a C-328/99 ECLI:EU:C:2003:252, bod 38 a citovaná judikatura.

⁽⁵⁹⁾ Rozsudek Tribunálu ze dne 2. července 2015, Francouzská republika v. Evropská komise, spojené věci T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, bod 251.

⁽⁶⁰⁾ Rozsudek Soudního dvora z dne 19. března 2013, Bouygues a Bouygues Télécom v. Komise a další a Komise v. Francie a další, spojené věci C-399/10 P a C-401/10 P ECLI:EU:C:2013:175, bod 127 až 131.

mezi červencem a prosincem 2002 ve výši přibližně 2,5 miliardy eur, ustanovení nového vedení podniku v říjnu 2002 a vyřešení sporu mezi FT a německým operátorem Mobilcom v listopadu 2002 ⁽⁶¹⁾. Všechny tyto skutečnosti vedly k výraznému vylepšení provozních výhledů a výkonnosti FT v druhém pololetí roku 2002.

- (159) V okamžiku, kdy bylo přijato rozhodnutí investovat, nebyl FT podnikem v obtížích ve smyslu pokynů. Obrat podniku totiž pravidelně rostl (zvýšení o 10 % mezi prvním pololetím 2001 a prvním pololetím 2002), jeho peněžní tok byl vysoký a rostl rychleji než obrat. Francouzské orgány zdůraznily, že ztráty byly způsobeny hlavně mimořádnými rezervami a odpisy souvisejícími se snížením hodnoty aktiv pořízených před zcela nepředvídatelným zvratem na trzích. Rovněž uvedly, že provozní náklady FT rostly pomaleji než obrat, což znamenalo, že jeho ziskovost rostla. Kromě toho se zvyšoval provozní výsledek i peněžní tok (v případě peněžního toku o více než 15 % ve srovnání s prvním pololetím 2001). Tyto výsledky se potvrdily při zveřejnění účetní uzávěrky za rok 2002. FT nebyl v situaci zastavení plateb.
- (160) V průběhu roku 2002 měl FT přístup na finanční trhy a v období od 11. července 2002 do 15. ledna 2003 měl k dispozici soubor finančních nástrojů ⁽⁶²⁾. Francouzské orgány uvedly zejména skutečnost, že dne 14. února 2002 FT vyjednal poskytnutí syndikovaného úvěru ve výši 15 miliard eur a že v průběhu roku 2002 provedl emise dluhopisů ⁽⁶³⁾, včetně dluhopisů za 442,2 milionu eur splatných v akciích.
- (161) Důvěra trhů v ozdravení finanční situace FT se může také zakládat na skutečnosti, že ztráty byly způsobeny především mimořádnými rezervami a odpisy souvisejícími se snížením hodnoty aktiv pořízených před zcela nepředvídatelným zvratem na trzích, a že provozní náklady FT rostly pomaleji než obrat. Kromě toho se zvyšoval provozní výsledek i peněžní tok.
- (162) Stát jako akcionář přijal veškerá opatření, aby si zajistil účast soukromých i veřejných akcionářů na navýšení kapitálu FT. Oznámení záměru státu podílet se na navýšení vlastního kapitálu FT je ze dne 12. září 2002 ⁽⁶⁴⁾ a k tomuto datu již měl stát závazek bankovního syndikátu, že bude v potřebnou dobu ručit za úspěšné ukončení navýšení kapitálu určeného soukromým investorům po boku veřejného akcionáře, a to za podmínky, že bude trhu oznámen důvěryhodný plán stabilizace. Podle francouzských orgánů byla účast státu rovněž podmíněna oznámením plánu, jenž trh bude vnímat jako důvěryhodný, a stát se formálně nezavázal dříve než se formálně zavázaly banky. Podmínky operace byly stejné pro veřejné subjekty i pro všechny soukromé investory účastníci se navýšení vlastního kapitálu.
- (163) Navíc 15 miliard eur od akcionářů představuje pouze třetinu prostředků vynaložených na podporu finanční restrukturalizace FT.

5.3.2 Nabídka akcionářské půjčky a její oznámení dne 4. prosince 2002

- (164) Jakmile byla splněna podmínka, které byl podřízen závazek bankovního syndikátu, tj. oznámení trhu důvěryhodného plánu stabilizace, oznámil stát dne 4. prosince 2002 akcionářskou půjčku FT.
- (165) Za těchto specifických okolností by bylo racionální, aby obezřetný soukromý investor, který se nachází v podmínkách, jež se co možná nejvíce blíží podmínkám většinového akcionáře FT, to jest státu, poskytl FT takovou ústní podporu. Akcionářská půjčka poskytnutá většinovým akcionářem, tj. státem, za účelem plánované investice byla v tomto případě málo riziková, rentabilní a obvyklá operace – v očekávání navýšení kapitálu (za stejných podmínek) –, sloužící k ochraně majetkových zájmů většinového akcionáře, když z časových důvodů nebylo možné provést rekapitalizaci FT v prosinci.

⁽⁶¹⁾ Tyto skutečnosti jsou relevantní podle rozsudku Tribunálu ze dne 2. července 2015, Francouzská republika v. Evropská komise, spojené věci T-425/04 RENV a T-444/04 RENV, ECLI:EU:T:2015:450, bod 230.

⁽⁶²⁾ Francouzské orgány zmínily zejména emise dluhopisů, úvěrové linky, pokladniční poukázky, krátkodobé půjčky, sekuritizační transakce a deriváty.

⁽⁶³⁾ V období od 26. července 2002 až do předložení plánu Ambition 2005, tj. 4. prosince 2002, FT vydal 26. července 2002 emisi dluhopisů ve výši 70 milionů eur a vydal tranše v hodnotě 150 milionů eur související s emisí dluhopisů ve výši 3,5 miliardy eur vydanou v březnu 2001.

⁽⁶⁴⁾ Připomínky francouzských orgánů ze dne 29. července 2003, s. 8.

- (166) Jak vysvětluje FT, otevřenost trhů se koncem listopadu značně snižuje. Investoři musí zohlednit své závěrky ke 31. prosinci a velice rozsáhlá operace se těžko zajišťuje. Navíc lhůta pro svolání mimořádné valné hromady za účelem získání souhlasu s navýšením kapitálu je minimálně 15denní a realizace operace vyžaduje 30denní lhůtu.
- (167) Půjčka je dočasná a slouží k překlenutí období do navýšení kapitálu, u něhož se dá z mnoha prvků předpokládat, že bude úspěšné. Na podporu tvrzení, že půjčka od většinového akcionáře, která bude při navýšení kapitálu kapitalizována, je běžná operace, uvedl FT několik příkladů akcionářských půjček, které byly poskytnuty v rozhodné době.
- (168) Akcionářská půjčka Italenergia Bis společnosti Edison ve výši jedné miliardy eur byla kapitalizována při navýšení kapitálu Edison v roce 2003.
- (169) Za účelem restrukturalizace a vstupu na burzu London Stock Exchange poskytla Scottish Power společnosti Thus půjčku ve výši 320 milionů GBP, z nichž bylo 260 milionů GBP kapitalizováno, přičemž nečerpaný zbytek byl zrušen.
- (170) America Movil a Bell Canada International se v roce 2002 podílely spolu s dalším investorem na finanční restrukturalizaci společné jihoamerické dceřiné společnosti Telecom Americas. Šlo o poskytnutí 120 milionů dolarů formou akcionářské půjčky, která měla být o dva roky později refinancována v akciích Telecomu Americas.
- (171) Při navyšování kapitálu společnosti Ericsson byl závazek hlavního akcionáře (*Industrivärden* a *Investor*) součástí oznámení podniku v dubnu 2002, ačkoli operace byla povolena až v červnu 2002 a spuštěna v srpnu téhož roku.
- (172) V případě navyšování kapitálu společnosti Fiat v červenci 2003 byl záměr významných akcionářů upsat nové akcie poměrně k jejich podílu zveřejněn v březnu 2003.
- (173) Vzhledem k těmto příkladům a ke specifické situaci FT v prosinci 2002 nemůže Komise vyloučit, že stát vůči němu v prosinci 2002 postupoval tak, jak by postupoval obezřetný soukromý investor v tržním hospodářství, který by se ocitl v situaci, jež se co nejvíce blíží situaci státu jako většinového akcionáře FT.

5.3.3 Závěr

- (174) Zkoumané opatření, tj. oznámení o akcionářské půjčce ze dne 4. prosince 2002 ve spojení s nabídkou akcionářské půjčky ze dne 20. prosince 2002, splňuje kritérium obezřetného soukromého investora v tržním hospodářství. Proto nelze toto opatření považovat za výhodu pro FT.

5.4 K ostatním podmínkám stanoveným v čl. 107 odst. 1 SFEU

- (175) Podle ustálené judikatury je pro kvalifikaci „státní podpory“ ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU nutné, aby byly splněny veškeré podmínky uvedené v tomto ustanovení⁽⁶⁵⁾. Pokud FT nevznikla výhoda poskytnutá ze státních prostředků ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU, není již nutné analyzovat, zda byly splněny ostatní podmínky nutné pro to, aby se jednalo o státní podporu.

6. ZÁVĚRY

- (176) Komise konstatuje, že akcionářská půjčka, kterou Francie poskytla v prosinci 2002 France Télécomu ve formě úvěrové linky ve výši 9 miliard eur, není státní podporou ve smyslu čl. 107 odst. 1 SFEU,

PŘIJALA TOTO ROZHODNUTÍ:

Článek 1

Akcionářská půjčka, kterou Francie poskytla v prosinci 2002 France Télécomu ve formě úvěrové linky ve výši 9 miliard eur, není státní podporou ve smyslu čl. 107 odst. 1 Smlouvy o fungování Evropské unie.

⁽⁶⁵⁾ Rozsudek Soudního dvora Komise v. Deutsche Post, C-399/08 P, ECLI:EU:C:2010:481, bod 38 a citovaná judikatura.

Článek 2

Toto rozhodnutí je určeno Francouzské republice.

V Bruselu dne 18. května 2018.

Za Komisi
Margrethe VESTAGER
členka Komise
